



VGP NV

naamloze vennootschap naar Belgisch recht

Openbaar Aanbod in België
3,90% vastrentende obligaties met vervaldatum 21 september 2023

Uitgifteprijs: 100 %
Rendement (bruto actuair rendement): 3,90% (op jaarbasis)
Netto rendement: 2,847% (op jaarbasis)

Het rendement is berekend op basis van de uitgifte van de Obligaties op de Uitgiftedatum, de Uitgifteprijs, de Interestvoet van 3,90% per jaar en is gebaseerd op de veronderstelling dat de Obligaties zullen worden aangehouden tot 21 september 2023 wanneer hun hoofdsom voor 100% zal worden terugbetaald overeenkomstig de Voorwaarden. Dit vormt geen indicatie voor toekomstig rendement indien de Obligaties niet worden aangehouden tot hun Vervaldatum. Het nettorendement bevat een weergave van een aftrek van Belgische roerende voorheffing aan 27 procent. (Beleggers dienen Deel XI: Belasting van dit Prospectus te raadplegen voor meer informatie over Belgische belastingen).

ISIN Code: BE0002258276
Gemeenschappelijke Code: 148397694 (de **Obligaties**)

voor een verwacht bedrag van minimum EUR 150 miljoen en maximum EUR 225 miljoen

Uitgiftedatum: 21 september 2016
Inschrijvingsperiode: van 9 september 2016 tot en met 15 september 2016 (onder voorbehoud van vervroegde afsluiting)

Er werd een aanvraag ingediend tot notering van de Obligaties op Euronext Brussel en tot toelating tot verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel.

Lead Manager en Bookrunner

KBC Bank NV
De datum van dit Prospectus is 6 september 2016

Deze Obligaties zijn een vorm van schuldinstrumenten. Een belegging in de Obligaties houdt risico's in. Alvorens enige beslissing te nemen om te beleggen in de Obligaties, dienen Beleggers het Prospectus, en in het bijzonder de afdeling Risicofactoren, te lezen (zie pagina 20 e.v. (Deel I: Samenvatting) en pagina 31 e.v. (Deel II: Risicofactoren)). Door in te schrijven op de Obligaties lenen beleggers geld aan de Emittent die zich verbindt tot de betaling van interest op jaarbasis en om de hoofdsom terug te betalen op de Vervaldatum. In geval van faillissement van of wanprestatie door de Emittent, lopen beleggers echter het risico om de bedragen waarop zij recht zouden hebben niet terug te krijgen en het geïnvesteerde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen. Deze Obligaties zijn bestemd voor beleggers die in staat zijn om de interestvoeten te beoordelen in het licht van hun kennis en financiële ervaring. Elke beslissing om te beleggen in deze Obligaties moet uitsluitend worden genomen op basis van de gegevens in dit Prospectus (met inbegrip van de afdeling Risicofactoren) en meer in het algemeen Risicofactoren die een impact kunnen hebben op het vermogen van de Emittent om zijn verplichtingen met betrekking tot de Obligaties na te komen en de Factoren die cruciaal zijn voor de beoordeling van de marktrisico's die verbonden zijn aan de Obligaties.

VGP NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0887.216.042, rechtbank van koophandel van Gent, afdeling Dendermonde (de **Emittent** of de **Vennootschap**) is van plan om Obligaties uit te geven voor een verwacht bedrag van minimum EUR 150 miljoen en maximum EUR 225 miljoen. De Obligaties zullen jaarlijks interest opbrengen van 3,90 procent, onder voorbehoud van Voorwaarde 5 (*Interest*). Interest op de Obligaties is jaarlijks betaalbaar volgens de vervaltermijnen op de Interest Betaaldata die vastgesteld zijn op, of het dichtste bij 21 september van elk jaar. De eerste betaling op de Obligaties zal gebeuren op 21 september 2017, en de laatste betaling 21 september 2023. De Obligaties zullen vervallen op 21 september 2023.

KBC Bank NV (met maatschappelijke zetel gevestigd te Havenlaan 2, 1080 Brussel, België) (**KBC**) treedt op als exclusieve lead manager en bookrunner en als domiciliërings-, berekenings-, betaal- en noteringsagent (de **Lead Manager, Manager, of Agent**) voor het aanbod van de Obligaties aan het publiek in België (het **Openbaar Aanbod**).

De nominale waarde van de Obligaties zal EUR 1.000 bedragen.

Dit noterings- en aanbiedingsprospectus is een Nederlandse vertaling van het originele noterings- en aanbiedingsprospectus van 6 september 2016, opgesteld in de Engelse taal (het **Prospectus**) en werd op 6 september 2016 goedgekeurd door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (de **FSMA**) in haar hoedanigheid van bevoegde autoriteit in toepassing van artikel 23 van de Belgische Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (de **Prospectuswet**). Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting, noch van de toestand van de Emittent en de FSMA geeft geen garantie met betrekking tot de economische en financiële degelijkheid van de transactie en de kwaliteit of de solvabiliteit van de Emittent, in lijn met de bepalingen van artikel 23 van de Prospectuswet. Er werd een aanvraag ingediend bij Euronext Brussel tot notering van de Obligaties op de gereguleerde markt van Euronext Brussel. Verwijzingen in dit Prospectus naar de Obligaties als zijnde genoteerd (en alle verwante verwijzingen), betekenen dat de Obligaties zijn genoteerd en toegelaten tot verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussel. De gereguleerde markt van Euronext Brussel is een gereguleerde markt in de zin van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten voor financiële instrumenten, zoals gewijzigd. Vóór het Openbaar Aanbod van de Obligaties waarnaar verwezen wordt in dit Prospectus was er geen publieke markt voor de Obligaties. Dit Prospectus zal worden gepubliceerd op de website van Euronext Brussel (www.euronext.com). Het Prospectus, de Nederlandstalige vertaling van het Prospectus en de Franse vertaling van de samenvatting van het Prospectus zullen ook beschikbaar zijn op de website van de Emittent in de afdeling die bestemd is voor beleggers als "Obligaties" (www.vgpparks.eu) evenals op de website van KBC op www.kbc.be/vgp.

Het Prospectus is een prospectus opgesteld voor de doeleinden vermeld in artikel 5 (3) van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, zoals gewijzigd (de **Prospectusrichtlijn**) en in de Prospectuswet. Dit Prospectus werd opgesteld in overeenstemming met de Prospectuswet en de Verordening van de Commissie (EG) 809/2004 van 29 april 2004 tot uitvoering van de Prospectusrichtlijn, zoals gewijzigd (de **Prospectusverordening**) en in overeenstemming met de Bijlagen IV, V en XXX van de Prospectusverordening. Het Prospectus beoogt informatie te verstrekken met betrekking tot de Emittent en de Obligaties die, in het licht van de specifieke aard van de Emittent en de Obligaties, de noodzakelijke informatie vormen om Beleggers in staat te stellen zich met kennis van zaken een oordeel te vormen over de aan de Obligaties verbonden rechten en over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de Emittent.

De Obligaties zullen worden uitgegeven in gedematerialiseerde vorm overeenkomstig het Belgisch Wetboek van vennootschappen (het **Belgisch Wetboek van vennootschappen**) en kunnen niet worden omgezet in obligaties aan toonder. De Obligaties zullen uitsluitend worden vertegenwoordigd door inschrijvingen op rekeningen van het X/N-vereffeningsstelsel van de Nationale Bank van België (de **NBB**) of enige rechtsopvolger daarvan (het **Clearingsysteem**). Toegang tot het Clearingsysteem kan verkregen worden via de Deelnemers aan het Clearingsysteem waarvan het lidmaatschap effecten zoals de Obligaties omvat. Tot de Deelnemers aan het Clearingsysteem behoren bepaalde banken, beursvennootschappen, Euroclear Bank NV (**Euroclear**) en Clearstream Banking, société anonyme, Luxemburg (**Clearstream, Luxembourg**). Dienovereenkomstig komen de Obligaties in aanmerking om vereffend, en bijgevolg aanvaard, te worden door Euroclear en Clearstream, Luxemburg en de beleggers kunnen hun Obligaties plaatsen op effectenrekeningen bij Euroclear en Clearstream, Luxemburg.

Tenzij anders bepaald, hebben begrippen met een hoofdletter de betekenis daaraan gegeven in dit Prospectus. Verwijzingen naar de Voorwaarden van de Obligaties of naar de Voorwaarden zijn verwijzingen naar de Voorwaarden van de Obligaties (zie Deel IV: *Voorwaarden van de Obligaties*). Begrippen met een hoofdletter die in samenvatting worden gebruikt en die niet in de samenvatting worden gedefinieerd hebben de betekenis die daaraan wordt gegeven in *Deel XIV: Definities* van dit Prospectus.

In dit Prospectus, worden verwijzingen naar **wij**, **VGP** of de **Groep** gelezen als verwijzingen naar de Emittent en naar zijn Dochtervennootschappen.

Een belegging in Obligaties houdt bepaalde risico's in. De beleggers die een aankoop van de Obligaties overwegen, worden verwezen naar de afdeling Risicofactoren op pagina 26 voor een uiteenzetting van bepaalde risico's verbonden aan een belegging in de Obligaties.

VERANTWOORDELIJKE PERSOON

De Emittent (de **Verantwoordelijke Persoon**), met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, aanvaardt de verantwoordelijkheid voor de informatie vermeld in het Prospectus. De Emittent verklaart dat, voor zover hem bekend is (na het treffen van redelijke maatregelen om zulks te garanderen), de gegevens vermeld in dit Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens werden weggelaten die de strekking van dergelijke informatie zou kunnen wijzigen.

Marktgegevens en andere statistische informatie die in het Prospectus worden gebruikt werden gehaald uit een aantal bronnen, met inbegrip van onafhankelijke sectorpublicaties, overheidspublicaties, verslagen door marktonderzoekbureaus of andere onafhankelijke publicaties (elk een **Onafhankelijke Bron** genoemd). De Emittent bevestigt dat dergelijke informatie correct is weergegeven en dat, voor zover hem bekend en hij heeft kunnen opmaken uit de door de Onafhankelijke Bron gepubliceerde informatie, geen feiten werden weggelaten waardoor de weergegeven informatie onjuist of misleidend zou worden.

Dit Prospectus werd opgesteld in het Engels en vertaald in het Nederlands. De samenvatting van het Prospectus werd eveneens vertaald naar het Frans. De Emittent is aansprakelijk voor de overeenstemming tussen de Engelstalige en Nederlandstalige versie van het Prospectus en voor de overeenstemming tussen de Engelstalige, Nederlandstalige en Franstalige versie van de samenvatting van het Prospectus. In geval van inconsistenties tussen de Engelstalige en de Nederlandstalige versies van het Prospectus, zullen de beleggers het recht hebben om hetzij naar de Engelstalige versie, hetzij naar de Nederlandstalige versie van het Prospectus te verwijzen.

OPENBAAR AANBOD IN BELGIË

Dit Prospectus werd opgesteld met het oog op het Openbaar Aanbod en met de notering van de Obligaties op de gereguleerde markt van Euronext Brussel. Dit Prospectus werd opgesteld in de veronderstelling dat enig aanbod van Obligaties in een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte die de Prospectusrichtlijn heeft geïmplementeerd (elk een **Relevante Lidstaat** genoemd), anders dan aanbiedingen in België (het **Toegelaten Openbaar Aanbod**), zal gedaan worden krachtens een vrijstelling onder de Prospectusrichtlijn, zoals geïmplementeerd in deze Relevante Lidstaat, om een prospectus te moeten publiceren voor het aanbod van Obligaties. Dienovereenkomstig mogen personen die een aanbod doen of van plan zijn te doen in deze Relevante Lidstaat van Obligaties die het voorwerp uitmaken van het aanbod dat in dit Prospectus wordt behandeld, anders dan het Toegelaten Openbaar Aanbod, dit alleen maar doen in omstandigheden waarin er voor de Emittent of de Manager geen verplichting ontstaat om een prospectus te publiceren krachtens artikel 3 van de Prospectusrichtlijn of een aanvulling op het prospectus ingevolge artikel 16 van de Prospectusrichtlijn, in elk geval, in verband met dit Openbaar Aanbod. Noch de Emittent, noch de Manager hebben het doen van enig aanbod toegelaten of laten dit toe (anders dan het Toegelaten Openbaar Aanbod) van Obligaties in omstandigheden waarin voor de Emittent of de Manager een verplichting ontstaat om een prospectus of aanvulling voor dergelijk aanbod te publiceren.

Dit Prospectus moet worden gelezen in samenhang met alle documenten die hierin zijn opgenomen door verwijzing (zie Deel III: *Door middel van Verwijzing opgenomen Documenten*). Dit Prospectus wordt gelezen en geïnterpreteerd in de veronderstelling dat dergelijke documenten zijn opgenomen in het Prospectus en er deel van uitmaken.

Dit Prospectus vormt geen aanbod om de Obligaties te verkopen of verzoek tot het maken van een aanbod om de Obligaties te kopen in rechtsgebieden aan personen waaraan dergelijk aanbod of verzoek onwettig zou zijn. De verspreiding van dit Prospectus en het aanbod en de verkoop van Obligaties kan in bepaalde rechtsgebieden aan wettelijke beperkingen onderworpen zijn. Noch de Emittent noch de Manager verklaren dat dit Prospectus op wettelijke wijze kan worden verspreid of dat de Obligaties wettelijk mogen worden aangeboden, in overeenstemming met de toepasselijke registratie of andere vereisten in dergelijk rechtsgebied, of krachtens een daaronder beschikbare vrijstelling, en nemen geen enkele aansprakelijkheid op zich om dergelijke verspreiding of aanbod mogelijk te maken. In het bijzonder hebben de Emittent of de Manager geen enkele stap ondernomen om een openbaar aanbod van de Obligaties of de verspreiding van dit Prospectus toe te laten in een ander rechtsgebied dan België waarin dergelijke stap vereist is. Dienovereenkomstig mogen geen Obligaties rechtstreeks of onrechtstreeks worden aangeboden of verkocht, noch mag dit Prospectus of enige advertentie of andere documentatie met betrekking tot het aanbod verspreid of gepubliceerd worden in enig rechtsgebied, behalve in omstandigheden die resulteren in de naleving van enige toepasselijke wet- en regelgeving. Personen in wiens bezit dit Prospectus of enige Obligaties komen, moeten zich informeren over dergelijke beperkingen op de verspreiding van dit Prospectus en het aanbod en de verkoop van Obligaties en moeten deze beperkingen naleven.

De Emittent geeft zijn toestemming voor het gebruik van dit Prospectus in het kader van een openbaar aanbod tot op de laatste dag van de Inschrijvingsperiode (ongeacht een mogelijke vervroegde afsluiting ervan zoals opgenomen in Deel XII: *Inschrijving en Verkoop* hieronder) in België, door elke kredietinstelling dewelke erkend is krachtens Richtlijn 2013/36/EU of elke beleggingsonderneming dewelke erkend is krachtens Richtlijn 2004/39/EG om dergelijke aanbiedingen te organiseren (een **Erkende Aanbieder**).

Elke Erkende Aanbieder die dit Prospectus wenst te gebruiken in het kader van een Toegelaten Openbaar Aanbod is verplicht, voor de duur van de relevante inschrijvingsperiode, op zijn website te vermelden dat hij dit Prospectus gebruikt voor het Toegelaten Openbaar Aanbod met de toestemming van de Emittent en in overeenstemming met de voorwaarden daaraan verbonden.

In geval een openbaar aanbod werd gedaan in België binnen de periode waarvoor de Emittent zijn toestemming gaf om dit Prospectus te gebruiken, aanvaardt de Emittent de verantwoordelijkheid voor de inhoud van dit Prospectus zoals verder uiteengezet. Noch de Emittent, noch de Manager kan evenwel verantwoordelijk worden gehouden of aansprakelijk worden gesteld voor de handelingen van enige Erkende Aanbieder, met inbegrip van de naleving van de gedragsregels of andere wettelijke of reglementaire vereisten met betrekking tot zulks openbaar aanbod.

Noch de Emittent noch de Manager heeft toelating gegeven voor het doen van een openbaar aanbod van de Obligaties door enige persoon in enige omstandigheid, en dergelijke persoon mag onder geen enkele omstandigheid dit Prospectus gebruiken in het kader van een openbaar aanbod van de Obligaties, behoudens in geval (i) het openbaar aanbod wordt gedaan door een Erkende Aanbieder of (ii) het openbaar aanbod wordt gedaan onder omstandigheden die vallen onder één van de uitzonderingen op de verplichting om een prospectus te publiceren onder de Prospectusrichtlijn. Alle dergelijke ongeoorloofde openbare aanbiedingen worden niet gedaan door of voor rekening van de Emittent noch de Manager en noch de Emittent noch de Manager kan verantwoordelijk worden gehouden of aansprakelijk worden gesteld voor de handelingen van een persoon die een ongeoorloofde openbare aanbieding doet.

Elk aanbod of elke verkoop van Obligaties door een Erkende Aanbieder zal gedaan worden onder de voorwaarden en afspraken overeengekomen tussen zulke Erkende Aanbieder en de belegger, met inbegrip van de prijs, de toewijzing en de kosten of belastingen gedragen door een belegger. De Emittent is geen partij bij de afspraken en voorwaarden met betrekking tot het aanbod en de verkoop van Obligaties tussen de Erkende Aanbieder en een belegger. Dit Prospectus bevat niet de algemene voorwaarden van en afspraken met de Erkende Aanbieder. De voorwaarden met betrekking tot het Openbaar Aanbod van de Obligaties door de Lead Manager zijn echter wel opgenomen in dit Prospectus (zie Deel XII: *Inschrijving en Verkoop*). De voorwaarden met betrekking tot het aanbod of de verkoop van de Obligaties moeten door de Erkende Aanbieder aan de belegger worden verstrekt tijdens de Inschrijvingsperiode. Noch de Emittent, noch enige Manager kan verantwoordelijk worden gehouden of aansprakelijk worden gesteld voor dergelijke informatie. Dit Prospectus kan worden gebruikt voor de doelstellingen van een openbaar aanbod in België door een Erkende Aanbieder tot de laatste dag van de Inschrijvingsperiode (ongeacht een eventuele vervroegde afsluiting zoals vermeld in Deel XII: *Inschrijving en Verkoop* hieronder).

Voor een omschrijving van overige beperkingen van aanbiedingen en verkopen van Obligaties en de verspreiding van dit Prospectus, wordt verwezen naar Deel XII: *Inschrijving en Verkoop* hieronder.

Niemand is of werd gemachtigd om enige gegevens te verstrekken of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen of hier niet mee stroken, of enige andere informatie of verklaring te verstrekken of af te leggen in verband met de Obligaties, en indien dergelijke informatie of verklaringen toch worden verstrekt of afgelegd dan mag men er niet van uitgaan dat dergelijke informatie werd goedgekeurd door de Emittent of de Manager. Noch de aflevering van dit Prospectus, noch enige verkoop die hieraan is gekoppeld zal, onder geen enkele omstandigheid, als gevolg hebben dat de informatie in dit Prospectus nog steeds correct is na de datum van het onderhavige document of op een andere wijze tot gevolg hebben, of impliceren, dat er geen verandering is opgetreden in de bedrijvigheid van de Emittent na de datum van dit Prospectus of de datum waarop dit Prospectus het laatst is gewijzigd of aangevuld; dat er geen nadelige verandering is geweest, of een gebeurtenis die een nadelige verandering zou kunnen inhouden, in de (financiële of andere) toestand van de Emittent na de datum van dit Prospectus of, indien later, de datum waarop dit Prospectus het laatst is gewijzigd of aangevuld; of dat de informatie in dit Prospectus of enige andere informatie in verband met de Obligaties correct is op elk ogenblik na de datum waarop deze informatie is verstrekt of, indien verschillend, de datum vermeld in het document met dezelfde informatie. De Manager en de Emittent verbinden er zich uitdrukkelijk

niet toe om de financiële toestand of bedrijvigheid van de Emittent te herzien gedurende de looptijd van de Obligaties.

Noch dit Prospectus, noch enige andere informatie verstrekt in verband met het aanbod van de Obligaties (a) is bedoeld als basis voor een beoordeling van de kredietwaardigheid of een andere beoordeling of (b) moet worden beschouwd als een aanbeveling van de Emittent of de Manager dat elke ontvanger van dit Prospectus - of enige andere informatie in verband met het aanbod van de Obligaties - Obligaties zou moeten kopen. Elke belegger die een aankoop van de Obligaties overweegt, moet zijn eigen onafhankelijk onderzoek doen van de financiële toestand, de bedrijvigheid en een eigen inschatting maken van de kredietwaardigheid van de Emittent.

Behalve de Emittent, heeft geen enkele andere partij onafhankelijk de informatie die in dit document is vervat nagezien. Bijgevolg wordt er geen uitdrukkelijke of impliciete verklaring, garantie of verbintenis gedaan en geen enkele verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid aanvaard door de Manager met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie vervat of opgenomen in dit Prospectus of enige andere informatie in verband met de Emittent of het aanbod van de Obligaties. De Manager aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid, ongeacht of die voortvloeit uit een onrechtmatige daad of contractueel is of in enig ander geval, met betrekking tot de informatie vervat in dit Prospectus of door middel van verwijzing opgenomen in het Prospectus of m.b.t. enige andere informatie over de Emittent, het aanbod van de Obligaties of de verdeling van de Obligaties.

De Obligaties zijn niet en zullen niet worden geregistreerd onder de Amerikaanse Securities Act van 1933, zoals gewijzigd (de **Securities Act**) of met de effectenwetten van enige staat of ander rechtsgebied van de Verenigde Staten. De Obligaties worden uitsluitend aangeboden en verkocht buiten de Verenigde Staten op basis van Regulation S onder de Securities Act (**Regulation S**). De Obligaties mogen niet worden aangeboden, verkocht of geleverd binnen de Verenigde Staten of aan of voor rekening of in het voordeel van Amerikaanse onderdanen (zoals gedefinieerd in Regulation S), tenzij zij zijn geregistreerd of krachtens de toepasselijke vrijstelling van de registratievereisten van de Securities Act. Voor een verdere beschrijving van bepaalde beperkingen op het aanbod, de verkoop van de Obligaties en op de verspreiding van dit document, zie Deel XII: *Inschrijving en Verkoop* hieronder.

Alle verwijzingen in dit document naar **euro, EUR** en **€** verwijzen naar de munteenheid die werd ingevoerd bij de aanvang van de derde fase van de Europese economische en monetaire unie krachtens het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, zoals gewijzigd.

Dit Prospectus bevat diverse bedragen en percentages die afgerond zijn en, bijgevolg, wanneer deze bedragen en percentages worden opgeteld, is het mogelijk dat de totale bedragen geen exacte rekenkundige samenvoeging zijn van deze bedragen en percentages.

WAARSCHUWING

Het Prospectus werd opgesteld om informatie te verstrekken over het Openbaar Aanbod. Wanneer potentiële beleggers de beslissing nemen om te beleggen in de Obligaties, moeten zij zich daarvoor baseren op hun eigen onderzoek van de Emittent en de voorwaarden van de Obligaties, met inbegrip van, maar niet beperkt tot de daaraan verbonden voordelen en risico's, evenals de voorwaarden van het Openbaar Aanbod zelf. De beleggers moeten zelf beoordelen, indien nodig samen met hun eigen raadgevers, of de Obligaties voor hen geschikt zijn, rekening houdende met hun persoonlijk inkomen en hun financiële toestand. In geval van twijfel over het risico dat de aankoop van de Obligaties inhoudt, moeten beleggers zich onthouden om in de Obligaties te beleggen.

De samenvattingen en omschrijvingen van wettelijke bepalingen, fiscale regels, boekhoudbeginselen of vergelijkingen van dergelijke beginselen, rechtsvormen van vennootschappen of contractuele relaties vermeld

in het Prospectus mogen in geen geval geïnterpreteerd worden als beleggings-, juridisch en/of fiscaal advies voor potentiële beleggers. Potentiële beleggers worden verzocht om hun eigen adviseur, hun eigen boekhouder of andere adviseurs te raadplegen over de juridische, fiscale, economische, financiële en andere aspecten die verbonden zijn aan de inschrijving op de Obligaties.

In geval van belangrijke nieuwe ontwikkelingen, materiële vergissingen of onjuistheden die de beoordeling van de effecten zouden kunnen beïnvloeden, en die plaatsvinden of geïdentificeerd worden tussen het ogenblik van de goedkeuring van het Prospectus en de finale afsluiting van het Openbaar Aanbod, of, indien van toepassing, het tijdstip waarop de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussel begint, moet de Emittent een aanvulling op het Prospectus publiceren die deze informatie bevat. Deze aanvulling zal (i) moeten worden goedgekeurd door de FSMA en (ii) gepubliceerd worden in overeenstemming met ten minste dezelfde regels als het Prospectus en het toepasselijk recht, en zal worden gepubliceerd op de websites van de Emittent (onder de afdeling gericht aan beleggers onder "Obligaties" (www.vgpparks.eu), en de Manager (www.kbc.be/vgp). De Emittent moet garanderen dat deze aanvulling zo snel mogelijk na het zich voordoen van een dergelijke nieuwe, belangrijke factor wordt gepubliceerd.

Beleggers die reeds aanvaard hebben om effecten te kopen of erop in te schrijven voor de bekendmaking van de aanvulling op het Prospectus, hebben het recht hun akkoord in te trekken gedurende een periode van twee werkdagen vanaf de dag na de bekendmaking van de aanvulling.

VERDERE INFORMATIE

Voor meer informatie over de Emittent, gelieve contact op te nemen met:

VGP NV
Spinnerijstraat 12
9240 Zele
Tel.: 0032 52 45 43 86

Inhoudsopgave

DEEL I: SAMENVATTING.....	9
DEEL II: RISICOFACTOREN	31
DEEL III: DOOR MIDDEL VAN VERWIJZING OPGENOMEN DOCUMENTEN	71
DEEL IV: VOORWAARDEN VAN DE OBLIGATIES	74
DEEL V: CLEARING	99
DEEL VI: OMSCHRIJVING VAN DE EMITTENT.....	100
DEEL VIII: BELANGRIJKE AANDEELHOUDERS EN TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN	152
DEEL IX: FINANCIËLE INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE ACTIVA EN PASSIVA VAN DE EMITTENT, ZIJN FINANCIËLE TOESTAND EN WINST EN VERLIEZEN	155
DEEL XI: BELASTING	158
DEEL XII: INSCHRIJVING EN VERKOOP	164
DEEL XIII: ALGEMENE INFORMATIE	172
DEEL XIV: DEFINITIES	173

DEEL I: SAMENVATTING

Deze samenvatting werd opgesteld overeenkomstig de inhoudelijke vereisten en vormvereisten van de Prospectusverordening.

Samenvattingen zijn opgesteld op basis van openbaarmakingsverplichtingen die gekend zijn als 'Elementen'. Deze elementen zijn genummerd in Afdelingen A-E (A.1-E.7).

Deze samenvatting bevat alle Elementen die dienen te worden inbegrepen in een samenvatting voor dit type van effecten en Emittent. Omdat sommige Elementen niet dienen te worden besproken, kunnen er lacunes zijn in de volgorde van de nummering van de Elementen.

Ook wanneer een Element moet worden opgenomen in de samenvatting omwille van het type van effecten en de Emittent, is het mogelijk dat geen relevante informatie kan worden gegeven met betrekking tot het Element. In dat geval zal een korte beschrijving van het Element worden inbegrepen in de samenvatting met de vermelding 'niet van toepassing'.

Afdeling A – Inleiding en waarschuwingen

A.1
Inleiding

Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op het Prospectus en iedere beslissing om te beleggen in de Obligaties moet gebaseerd zijn op een overweging door de belegger van het Prospectus in zijn geheel. Wanneer er een vordering met betrekking tot de informatie in het Prospectus bij een gerechtelijke instantie in een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte aanhangig wordt gemaakt, zal de belegger die als eiser optreedt, volgens de nationale wetgeving van de Lidstaat van de Europese Economische Ruimte, eventueel de kosten van de vertaling van het Prospectus moeten dragen voordat de rechtsvordering wordt ingesteld. Burgerrechtelijke aansprakelijkheid komt enkel toe aan de personen die deze samenvatting hebben opgesteld, met inbegrip van enige vertaling hiervan, maar enkel indien de samenvatting misleidend, onjuist of inconsistent is wanneer gelezen in samenhang met ander delen van het Prospectus, of indien zij belangrijke informatie niet bevat, samen gelezen met andere delen van het Prospectus, die de beleggers zou helpen bij het in overweging nemen van een belegging in de effecten.

A.2
Toestemming voor het gebruik van het Prospectus

De Emittent geeft zijn toestemming voor het gebruik van dit Prospectus voor de doelstelling van een openbaar aanbod tot 15 september 2016 (ongeacht een mogelijke vervroegde afsluiting zoals uiteengezet in Deel XII: *Inschrijving en Verkoop* hieronder) in België door elke kredietinstelling dewelke erkend is krachtens Richtlijn 2013/36/EU of elke beleggingsonderneming dewelke erkend is krachtens Richtlijn 2004/39/EG om dergelijke aanbiedingen te organiseren (een **Erkende Aanbieder**).

Elk aanbod of elke verkoop van Obligaties door een Erkende Aanbieder zal gedaan worden onder de voorwaarden en afspraken overeengekomen tussen zulke Erkende Aanbieder en de belegger, met inbegrip van de prijs, de toewijzing en de kosten of belastingen gedragen door de belegger. De Emittent is geen partij bij de afspraken en voorwaarden met betrekking tot het aanbod en de verkoop van Obligaties tussen de Erkende Aanbieder en een belegger. Dit Prospectus bevat niet de algemene voorwaarden van en afspraken met de Erkende Aanbieder. De voorwaarden met betrekking tot het Openbaar Aanbod van de Obligaties door de Lead Manager zijn echter wel opgenomen in dit Prospectus (zie Deel XII: *Inschrijving en Verkoop*). De voorwaarden in verband met het aanbod en de verkoop van de Obligaties zal aan elke

belegger worden verstrekt door een Erkende Aanbieder tot en met inbegrip van de laatste dag van de Inschrijvingsperiode, zijnde 15 september 2016, ongeacht een eventuele vervroegde afsluiting.

Afdeling B – Emittent

B.1	De maatschappelijke en handelsnaam van de Emittent	VGP NV
B.2	Woonplaats / Rechtsvorm / Wetgeving / Land van oprichting	De Emittent is een naamloze vennootschap opgericht naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België.
B.4b	Tendensen	<p>De Emittent is de holdingmaatschappij van de Groep. De Groep is gespecialiseerd in de verwerving, ontwikkeling en het beheer van semi-industrieel vastgoed, d.w.z. gebouwen die gepast zijn voor logistieke doeleinden en lichte industriële activiteiten.</p> <p>Sinds 2010 heeft de Groep zijn businessmodel en strategie gewijzigd van een loutere ontwikkelings- en houdstrategie naar een strategie waarbij er een grotere nadruk wordt gelegd op de ontwikkelingsactiviteiten en met een meer proactieve benadering met betrekking tot mogelijke verkopen van inkomsten-genererende activa, waardoor de Groep waarderingswinsten kon realiseren en bijkomende inkomsten uit vergoedingen voor Facility Managementsdiensten kon genereren. Deze verandering van strategie werd over de voorbije 12 maanden verder aangepast met de afsluiting van een 50:50 joint venture met Allianz in het eerste kwartaal van 2016. Deze Joint Venture bevestigt de strategie van de Groep op lange termijn om waarderingswinsten te realiseren en zal met de tijd een aanzienlijke impact hebben op de capaciteiten van de Groep om inkomsten te genereren uit vergoedingen als VGP zal genieten van inkomsten gegenereerd uit vergoedingen van diensten van vermogensbeheer, vastgoedbeheer en ontwikkelingsbeheer. Hoewel deze strategie een negatieve impact heeft op de terugkerende huurinkomsten voor de Groep aangezien de inkomsten-genererende activa worden verkocht om meerwaarden te genereren, zullen deze huurinkomsten opnieuw groeien op korte en middellange termijn eenmaal nieuwe ontwikkelingen worden gebouwd op de grondbank die werd verkregen met, onder meer, opbrengsten uit deze transacties en die vervolgens zullen worden verhuurd aan huurders en die niet zijn overgedragen aan de nieuw opgerichte Joint Venture. Bovendien zal de Groep rechtstreeks genieten van de onderliggende verhoging van de huurinkomsten van de Joint Venture aangezien hij recht zal hebben op 50% van de winst ervan.</p> <p>De activa van de Groep zijn momenteel voornamelijk geografisch geconcentreerd in Duitsland en de Tsjechische Republiek en in mindere mate in Estland, Letland, Slowakije, Hongarije en Roemenië. Naar aanleiding van de eerste stappen op de Spaanse markt in 2015 met de opening van een kantoor in Barcelona, is de Groep van plan om zijn aanwezigheid in Spanje aanzienlijk uit te breiden tijdens 2016. De Vastgoedportefeuille van de Groep</p>

breidt snel uit, waarbij Duitsland is uitgegroeid tot de belangrijkste markt waarin de Groep actief is en waarin de Groep één van de toonaangevende ontwikkelaars van de afgelopen 24 maanden is geworden (*bron: wirtschaftswoche.de*). Niettegenstaande de verwachte groei in nieuwe markten zoals Spanje, zal Duitsland de belangrijkste markt voor de Groep blijven in de nabije toekomst gelet op het feit dat Duitsland één van de logistieke toplocaties is in Europa. In de afgelopen jaren is de levering van voorraad beschikbaar voor verhuur in Duitsland zeer schaars geworden en is er een toenemende vraag naar verhuurbare ruimten van rond en boven de 10.000 m². Dit ligt in lijn met de nichemarkt waarin de Groep actief wenst te zijn. Op de vastgoedmarkt waarin de Groep is actief in de Europese landen was er de afgelopen jaren een aanzienlijke toename van investeringsactiviteit o.m. ten gevolge van een klimaat van dalende interestvoeten, een sterke economische groei en toenemende stabiliteit van de wisselkoersen. De hoogste huurprijzen voor moderne logistieke ruimte in alle markten waarin de Groep actief is bleven de afgelopen 12 maanden stabiel en zullen naar verwachting in de nabije toekomst eveneens stabiel blijven (*bron: Jones Lang LaSalle*).

B.5 Groep

De Emittent is de holdingvennootschap van de verschillende entiteiten die samen de Groep vormen. De Groep bouwt en ontwikkelt hoogwaardig semi-industrieel vastgoed en bijhorende kantoren die vervolgens aan gerenommeerde klanten worden verhuurd door middel van langlopende commerciële huurcontracten. VGP beschikt over een *inhouse* team dat alle activiteiten van het volledig geïntegreerde businessmodel beheert: gaande van de identificatie en de aankoop van grond tot de uitwerking en het ontwerp van het project, het toezicht op de bouwwerkzaamheden, de contracten met potentiële klanten en het Facility Management van haar eigen vastgoedportefeuille. De Emittent houdt 100% van de aandelen in een aantal dochtervennootschappen (de **Dochtervennootschappen**). Bovendien houdt VGP NV eveneens een deelneming van 50% in het maatschappelijk kapitaal van VGP European Logistics S.à r.l. (het vehikel van de nieuw opgerichte joint venture met Allianz, de **Joint Venture**) en houdt momenteel tevens een deelneming van 20% in het maatschappelijk kapitaal van Snow Crystal S.à r.l. en Sun S.à r.l. (die momenteel wordt vereffend naar aanleiding van de verkoop van de VGP CZ I, II en IV portefeuilles in oktober 2014) en 42,87% van het maatschappelijk kapitaal in VGP MISV Comm. VA (de **Verbonden Vennootschappen**).

B.9 Winstprognose/ raming

Niet van toepassing; de Emittent heeft geen winstprognose of -raming gemaakt.

B.10 Kwalificaties auditverslag

Niet van toepassing; er zijn geen kwalificaties in enig verslag van de Commissaris op de historische financiële informatie beschreven in het Prospectus.

B.12 Belangrijke financiële informatie/ wezenlijke nadelige

RESULTATENREKENING (in .000 EUR)	Jaar afgesloten op			Halfjaar afgesloten op	
	31 dec-13	31 dec-14	31 dec-15	30 jun-15	30 jun-16
Bruto huuropbrengsten	4.613	9.596	17.073	6.980	13.085

wijziging

Operationele kosten verbonden aan vastgoed en netto doorgerekende huurlasten/(uitgaven)	(818)	(1.082)	(550)	(501)	(504)
Netto huur- en gerelateerd resultaat	3.795	8.514	16.523	6.479	12.581
Vastgoed-, facilitymanagement inkomsten en inkomsten uit vastgoedontwikkeling	3.875	3.407	2.547	1.645	877
Andere inkomsten/(uitgaven) - incl. Administratieve kosten	(4.850)	(7.089)	(13.998)	(6.164)	(5.258)
Aandeel in het resultaat van verbonden vennootschappen en joint ventures	1.526	14.473	191	5	(3.279)
Bedrijfsresultaat (vóór resultaat op portefeuille)	4.346	19.305	5.263	1.965	4.921
Netto courant resultaat	4.095	9.463	621	(3.353)	(8.540)
Netto waarderingswinsten/(verliezen) op vastgoedbeleggingen	27.872	53.920	103.981	48.059	65.127
Uitgestelde belastingen	(7.665)	(14.024)	(18.041)	(12.500)	(13.849)
Resultaat op vastgoedportefeuille	20.207	39.896	85.940	35.559	51.278
Winst over het jaar	24.302	49.359	86.561	32.206	42.738
BALANS					
Vastgoedbeleggingen	225.804	416.089	173.972	503.467	258.136
Beleggingen in joint ventures en verbonden vennootschappen	982	17	(103)	22	73.925
Andere vorderingen op lange termijn	49.114	-	-	-	7.991
Overige	1.114	1.316	1.326	4.077	1.070
Totaal vaste activa	277.014	417.422	175.195	507.566	341.122
Handels- en overige vorderingen	10.242	6.822	4.927	7.282	17.810
Geldmiddelen en kasequivalenten	79.226	43.595	9.825	30.586	51.751
Voor verkoop aangehouden groepen activa	-	-	527.361	-	157.028
Totaal vlottende activa	89.468	50.417	542.113	37.868	226.589
Totaal Activa	366.482	467.839	717.308	545.434	567.711
Totaal eigen vermogen	166.057	215.417	361.978	247.623	341.757
Totaal schulden op lange termijn	172.555	223.141	180.419	268.046	188.749
Totaal Schulden op Korte Termijn	27.870	29.281	174.911	29.765	37.205
Totaal Passiva	200.425	252.422	355.330	297.811	225.954
Totaal eigen vermogen en passiva	366.482	467.839	717.308	545.434	567.711
VASTGOEDBELEGGINGEN					
Totaal verhuurbare oppervlakte (m ²)	761.724	268.232 ¹	548.838	365.971	691.627 ⁴
Bezettingsgraad (%)	96,2%	94,0% ²	97,3%	94,8%	97,8% ⁵
Reële waarde van de vastgoedportefeuille ³	225.804	416.089	677.084	503.467	415.164
SOLVABILITEIT					
Netto schulden/eigen vermogen	0,55	0,72	0,71	0,82	0,39
Netto schulden/totaal activa	24,9%	33,2%	35,7%	37,3%	23,5%

(er werd een beperkte controle uitgevoerd door de Commissaris van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie voor de zesmaandelijke periode afgesloten op 30 juni 2016 en 30 juni 2015)

¹ Per 22 oktober 2014 hebben de verbonden vennootschappen hun respectievelijke Vastgoedportefeuilles die 627.523 m² verhuurbare ruimte vertegenwoordigden en die werden beheerd door VGP verkocht (627.527 m² vastgoed onder het beheer per 31 december 2013).

² Exclusief de effecten van de portefeuille verzonden door de Verbonden Vennootschappen in 2014. Het jaar 2013 omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van de Verbonden Vennootschappen. Zonder de Verbonden Vennootschappen zou de Bezettingsgraad 96,9%

bedragen per 31 december 2013.

- ³ Vastgoed in aanbouw of ontwikkeld voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging is eveneens opgenomen tegen de Reële Waarde. Het vastgoed dat in aanbouw is, wordt gewaardeerd door dezelfde onafhankelijke waarderingsexpert Jones Lang LaSalle. Voor het vastgoed in aanbouw heeft de waarderingsexpert dezelfde benadering gebruikt als voor afgewerkt vastgoed, na aftrek van de overblijvende constructiekosten van de berekende marktwaarde waarbij "overblijvende constructiekosten" worden geïnterpreteerd als de volledige nog te dragen ontwikkelingskosten, waaronder alle "harde kosten", "zachte kosten", financieringskosten en winsten van de ontwikkelaar (de winsten van de ontwikkelaar drukken het risiconiveau uit van het individuele vastgoed en is voornamelijk afhankelijk van de ontwikkelingsfase en de status van voorverhuur). Alle kosten die rechtstreeks betrekking hebben op de aankoop en de constructie van vastgoed en alle daaropvolgende kapitaalinvesteringen en die kwalificeren als aankoopkosten worden gekapitaliseerd.
- ⁴ Op 31 mei 2016 verkocht VGP NV 15 parken aan de Joint Venture. Op 30 juni 2016 vertegenwoordigt de Vastgoedportefeuille van de Joint Venture 561.306 m² die worden beheerd door VGP.
- ⁵ Omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van de Joint Venture zoals op 30 juni 2016 en omvat 3 bijkomende gebouwen die werden voltooid na 31 mei 2016. Met uitzondering van de Joint Venture, zou de Bezettingsgraad 91,8% bedragen op 30 juni 2016.

Op het einde van mei 2016, heeft de Joint Venture de verwerving afgerond van 15 parken van VGP (de initiële **Start Portefeuille**).

De 15 parken die gelegen zijn in Duitsland (8 parken), de Tsjechische Republiek (4 parken), Slowakije (1 park) en Hongarije (2 parken) omvatten 28 logistieke en semi-industriële gebouwen die 100% bezet zijn en van hoge kwaliteit zijn en waarvan het merendeel werd gebouwd over de laatste twee jaar.

De initiële transactiewaarde d.w.z. de totale waarde waarvoor de transactie werd afgesloten, met inbegrip van de waarde van het voltooide vastgoed, van het vastgoed dat onder constructie is en van de resterende grond voor toekomstige ontwikkelingen, bedroeg meer dan EUR 500 miljoen. Na aanpassingen voor bankleningen, leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling, balansaanpassingen en bijdragen van VGP aan de Joint Venture, resulteerde dit in netto-kasopbrengsten van EUR 175 miljoen (onder voorbehoud van verdere aanpassingen).

Na de voltooiing van de verwerving van de initiële Start Portefeuille door de Joint Venture, heeft de raad van bestuur de terugbetaling van alle uitgegeven hybride effecten goedgekeurd tegen een prijs gelijk aan de uitgifteprijs (in totaal EUR 63,0 miljoen, met inbegrip van de opgelopen interesten vanaf de uitgiftedatum van elk van deze effecten), nadat de procedure over de belangenconflicten werd afgerond in overeenstemming met de bepalingen van artikel 523 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen. De terugbetaling vond plaats op 1 juni 2016.

VGP onderhandelt momenteel over een potentiële verwerving van een eersteklas industriepark in Spanje. Deze verwerving zou bestaan uit een volledig verhuurd nieuwbouw warenhuis met bepaalde afspraken tot uitbreiding voor de huurder en een belangrijk stuk grond voor verdere ontwikkeling. Er wordt verwacht dat de transactiewaarde het bedrag van EUR 160 miljoen zal overschrijden en de opbrengsten van de huidige Obligatie (momenteel voor een geschat bedrag van EUR 100 miljoen) zouden worden gebruikt om deze transactie gedeeltelijk te financieren, waarbij wordt verwacht dat het resterende deel zal worden gefinancierd door

bankleningen.

Er zijn geen wezenlijke nadelige wijzigingen in de vooruitzichten van de Emittent sedert de datum van zijn laatste geauditeerde jaarrekeningen van 30 juni 2016.

Rekening houdende met de obligaties uitgegeven in juli 2013 en december 2013 en de huidige Obligaties voor een totaalbedrag van EUR 375 miljoen, zou de netto schuld/het eigen vermogen en de totale passiva Gearing Ratio per 30 juni 2016 stijgen tot 51%, eenmaal alle opbrengsten van de Obligaties zijn geïnvesteerd.

B.13	Recente gebeurtenissen	Niet van toepassing; er zijn geen recente gebeurtenissen specifiek aan de Emittent die van bijzonder belang zijn voor de beoordeling van de solvabiliteit van de Emittent.
B.14	Afhankelijkheid van andere entiteiten binnen de Groep	Op datum van het Prospectus, is de Emittent een holdingvennootschap. De vastgoedportefeuilles van de Groep worden aangehouden via specifieke vastgoedvennootschappen die 100% Dochtervennootschappen zijn van de Emittent of van de Joint Venture ¹ . De enige activiteit van de Emittent bestaat erin zijn Dochtervennootschappen en de Joint Venture en diens dochtervennootschappen te financieren en diensten van dagelijks operationeel management te leveren aan deze entiteiten. Naast inkomsten uit hoofde van interesten en het doorrekenen van kosten en diensten die gefactureerd worden aan deze entiteiten, komt de kasstroom van de Emittent voort uit dividenden en de verkoop van specifieke vastgoedvennootschappen die inkomsten-genererende activa of parken aanhouden. Bijgevolg heeft de Emittent geen operationeel inkomen en is hij voor zijn inkomsten volledig afhankelijk van de leden van de Groep. De financieringen van de Groep en van de Joint Ventures en de dochtervennootschappen van de Joint Venture omvatten beperkingen op uitkeringen door de leden van de Groep aan de Emittent in geval van een wanprestatie, een potentieel geval van wanprestatie of in geval van een inbreuk op financiële convenanten en, in sommige gevallen, met betrekking tot de frequentie en het maximumbedrag dat kan worden uitgekeerd.
B.15	Hoofdactiviteiten van de Emittent	De Emittent is de holdingvennootschap van de Groep met als voornaamste activiteit de aankoop, de ontwikkeling en het beheer van semi-industrieel vastgoed.
B.16	Controle	47,13% van de aandelen in de Emittent worden rechtstreeks of onrechtstreeks aangehouden door de heer Bart Van Malderen: 19,08% van de aandelen in de Emittent worden aangehouden door de heer Bart Van Malderen persoonlijk en 28,05% van de aandelen in de Emittent worden aangehouden door VM Invest NV, een door de heer Bart Van Malderen gecontroleerde vennootschap. 25,33% van de aandelen in de Emittent worden aangehouden door Little Rock SA, een door de heer Jan Van Geet gecontroleerde vennootschap.

¹ De dochtervennootschappen van de Joint Venture die eigenaar zijn van vastgoed gelegen in Duitsland worden voor 94,9% aangehouden door de Joint Venture en zijn voor 5,1% rechtstreeks in het bezit van VGP NV.

Bovendien wordt 5,00% van de aandelen in de Emittent aangehouden door VGP MISV Comm. VA, een door de heer Bart Van Malderen en de heer Jan Van Geet gecontroleerde vennootschap.

12,97% van de aandelen in de Emittent worden aangehouden door Alsgard SA, een door de heer Jan Prochazka gecontroleerde vennootschap.

VM Invest NV, de heer Bart Van Malderen, Little Rock SA, de heer Jan Van Geet, Alsgard SA en VGP MISV Comm. VA handelen in onderling overleg wat betreft het houden, verwerven en beschikken van effecten.

3,53% van de aandelen in de Emittent worden aangehouden door Vadebo France NV, een door mevrouw Griet Van Malderen gecontroleerde vennootschap.

6,04% van de aandelen in de Emittent worden aangehouden door het publiek.

- B.17 **Kredietbeoordeling** Niet van toepassing; de Emittent beschikt niet over een bepaalde rating. De Obligaties zijn geen rating toebedeeld en de Emittent heeft niet de intentie om een rating voor de Obligaties aan te vragen.

Afdeling C – Effecten

- C.1 **Omschrijving van de Obligaties en ISIN** 3,90 procent vastrentende obligaties verschuldigd 21 september 2023, uitgedrukt in euro. ISIN BE0002258276, Gemeenschappelijke Code 148397694. Gedematerialiseerde vorm overeenkomstig het Belgisch Wetboek van vennootschappen.

- C.2 **Valuta van betaling** EUR

- C.5 **Overdraagbaarheid** Met inachtneming van de beperkingen in alle rechtsgebieden inzake aanbiedingen, verkopen of overdrachten, zijn de Obligaties vrij overdraagbaar in overeenstemming met het Belgisch Wetboek van vennootschappen. In alle rechtsgebieden mogen aanbiedingen, verkopen of overdrachten van Obligaties slechts uitwerking krijgen binnen de grenzen van de wetgeving in het betrokken rechtsgebied. De verspreiding van het Prospectus of de samenvatting ervan kan in sommige rechtsgebieden bij wet beperkt worden.

- C.8 **Omschrijving van de rechten verbonden aan de Obligaties**

Statuut

De Obligaties vormen rechtstreekse, onvoorwaardelijke, niet-achtergestelde en (onder voorbehoud van Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*)) niet door zekerheden gedekte verplichtingen van de Emittent, nemen onderling gelijke rang aan (*pari passu*) en zullen onderling te allen tijde gelijke rang (*pari passu*) aannemen, zonder enige voorrang in verhouding tot elkaar, en nemen gelijke rang met alle andere bestaande en toekomstige niet door zekerheden gedekte en niet-achtergestelde verplichtingen van de Emittent, met uitzondering van die verplichtingen die bevoorrecht kunnen zijn krachtens dwingende wettelijke bepalingen met een algemene draagwijdte.

Uitgiftedatum

21 september 2016

<i>Uitgifteprijs</i>	100 procent
<i>Gespecificeerde Nominale Waarde</i>	EUR 1.000 per Obligatie
<i>Gevalen van Wanprestatie</i>	Gevalen van Wanprestatie onder de Obligaties omvatten (i) Wanbetaling, (ii) Schending van ratio's, (iii) Schending van andere convenanten, overeenkomsten of beloftes, (iv) Wederzijdse Wanprestatie (<i>Cross-Default</i>) van de Emittent of een Dochtervennootschap, (v) Procedures van Tenuitvoerlegging, (vi) Uitwinning van Zekerheden, (vii) Niet-Naleving van een Rechterlijke Uitspraak, (viii) Insolventie en insolventieprocedures, (ix) Reorganisatie, verandering of overdracht van activiteiten of overdracht van activa, (x) Ontbinding, (xi) Nalaten actie te ondernemen, (xii) Onwettigheid en (xiii) Schraping van de notering van de Obligaties.
<i>Wederzijdse Wanprestatie (Cross-Default) en Negatieve Zekerheid</i>	<p>Wederzijdse Wanprestatie (<i>Cross-Default</i>) van de Emittent of een Dochtervennootschap betekent, te allen tijde, (i) enige Financiële Schuld van de Emittent of een Dochtervennootschap wordt niet betaald op de vervaldag daarvan of, in voorkomend geval, binnen enige oorspronkelijk van toepassing zijnde aflossingsvrije periode: (ii) enige andere Financiële Schulden van de Emittent of een Dochtervennootschap wordt betaalbaar verklaard of anderszins verschuldigd en betaalbaar voorafgaand aan hun gespecificeerde vervaldag ten gevolge van een geval van wanprestatie (ongeacht hoe deze is omschreven) (iii) enige verbintenis voor enige Financiële Schuld van de Emittent of een Dochtervennootschap wordt geannuleerd of opgeschort door een schuldeiser ten gevolge van een geval van wanprestatie (ongeacht hoe deze is omschreven); of (iv) enige schuldeiser van de Emittent of een Dochtervennootschap wordt gerechtigd om enige Financiële Schuld van de Emittent of een Dochtervennootschap die verschuldigd is en betaalbaar voorafgaand aan haar gespecificeerde vervaldatum te verklaren ten gevolge van een geval van wanprestatie (ongeacht de omschrijving ervan), op voorwaarde dat er zich geen Geval van Wanprestatie ingevolge deze paragraaf (d) zal voordoen als het totaalbedrag van de Financiële Schulden of verbintenissen voor Financiële Schulden die onder deze paragraaf (d) (i) tot (iv) vallen minder bedraagt dan EUR 20.000 (of haar equivalent in enige andere munteenheid);</p> <p>Negatieve Zekerheid: Zo lang er enige Obligatie uitstaat, zal de Emittent:</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) geen Zekerheid vestigen of laten uitstaan op het geheel of een deel van zijn huidige of toekomstige onderneming, activa of inkomsten om enige Financiële Schulden van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon te verzekeren of om enige Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling met betrekking tot enige Financiële Schulden van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon te verzekeren; (b) zich sterk maken dat geen Dochtervennootschap enige Zekerheid vestigt of laat uitstaan op het geheel of een deel van haar huidige of toekomstige onderneming, activa of inkomsten om enige Financiële

Schulden van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon te verzekeren of om enige Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling met betrekking tot enige Financiële Schulden van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon te verzekeren;

- (c) geen Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling verstrekken met betrekking tot enige Financiële Schulden van een lid van de Groep of van enige andere persoon; en
- (d) zich sterk maken dat geen Dochtervennootschap enige Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling verstrekt met betrekking tot enige Financiële Schulden van de Emittent of een lid van de Groep of enige andere persoon;

tenzij, anders dan met betrekking tot (c) hierboven waar er geen uitzondering zal bestaan op de negatieve zekerheidsstelling vervat in deze paragraaf (c) behalve zoals uiteengezet in Voorwaarde 3.3 van de Voorwaarden van de Obligaties (*Deel IV van het Prospectus*), de verplichtingen van de Emittent ingevolge de Obligaties, tegelijkertijd of voorafgaand daaraan, (i) op gelijke wijze en in gelijke rang worden gewaarborgd of genieten van een Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling in substantieel identieke termen, naargelang het geval, of (ii) het voordeel hebben van dergelijke andere zekerheid, garantie, schadeloosstelling of andere regeling zoals zal worden goedgekeurd door een algemene vergadering van de Obligatiehouders overeenkomstig Voorwaarde 13 (*Vergadering van de Obligatiehouders, Wijziging en Verzaking*) van de Voorwaarden van de Obligaties (*Deel IV van het Prospectus*).

Het verbod vervat in deze Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*) is niet van toepassing op

- (a) Zekerheden die bestaan voorafgaand aan het ogenblik waarop enige entiteit een Dochtervennootschap wordt (op voorwaarde dat die Zekerheid niet was gecreëerd of aangenomen om dergelijke vennootschap of entiteit een Dochtervennootschap van de Emittent te maken en dat de hoofdsom van dergelijke Financiële Schuld vervolgens niet is gestegen);
- (b) Zekerheden die ontstaan door de werking van de wet in de normale gang van zaken van de Emittent of een Dochtervennootschap en die niet voortvloeien uit enige fout of nalatigheid van de Emittent of een Dochtervennootschap;
- (c) Een Persoonlijke Zekerheid die wordt verstrekt door de Emittent ter garantie van (i) de Financiële Schulden van een Dochtervennootschap opgelopen om Projectgrond of Projectgebouwen van die betrokken Dochtervennootschap te financieren of (ii) de uitvoering van Projecten door een Dochtervennootschap met inbegrip van de betaling van enige schadevergoedingen of boetes ingevolge prestatiegaranties met betrekking tot Projecten van die Dochtervennootschap;
- (d) Een Persoonlijke Zekerheid verstrekt door een

Dochtervennootschap met betrekking tot Financiële Schulden van een andere Dochtervennootschap; of

- (e) Een Zekerheid verstrekt door een Dochtervennootschap om haar eigen Financiële Schulden te verzekeren die zij heeft opgelopen om Projectgrond of Projectgebouwen van die betrokken Dochtervennootschap te financieren.

Vergadering van Obligatiehouders

De Voorwaarden van de Obligaties omvatten bepaalde bepalingen voor het bijeenroepen van vergaderingen van Obligatiehouders voor het beraadslagen over aangelegenheden die hen in algemene zin aanbelangen. Op grond van deze bepalingen is de stem bij vastgestelde meerderheden bindend voor alle Obligatiehouders die de betreffende vergadering niet hebben bijgewoond of niet stemden op deze vergadering en voor Obligatiehouders die een van de meerderheid afwijkende stem uitbrachten.

C.9 **Verdere omschrijving van de rechten verbonden aan de Obligaties (zie eveneens Element C.8)**

Zie eveneens Element C.8 hierboven voor meer informatie.

Interest

Op voorwaarde van een verhoging zoals omschreven in Voorwaarde 6.2(c), brengt elke Obligatie een interest op vanaf (en met inbegrip van) de Uitgiftedatum tegen een interestvoet van 3,90 procent per jaar (de **Interestvoet**) berekend op basis van zijn Gespecificeerde Nominale Waarde (zijnde EUR 1.000).

Interestbetalingsdatum

Interest zal jaarlijks verschuldigd zijn als aflossingen op 21 september van elk jaar (elk een **Interestbetalingsdatum**), te beginnen met de Interestbetalingsdatum die op 21 september 2017 valt. Een Interestperiode betekent een periode die begint op de Uitgiftedatum (inbegrepen) en eindigt op de eerste Interestbetaaldag (niet inbegrepen) en elke daaropvolgende periode, beginnende op een Interestbetalingsdatum (inbegrepen) en eindigend op de volgende Interestbetalingsdatum (uitgesloten).

Controlewijziging Step-Up en Controlewijziging Step-Down

Indien uiterlijk op 31 december 2016 (de **Long Stop Datum**) (i) de beslissingen genomen op de algemene vergadering van de Emittent waarbij Voorwaarde 6.2(a) wordt goedgekeurd (de **Besluiten over de Controlewijziging**) niet werden aangenomen, goedgekeurd of aanvaard of (ii) indien de Besluiten over de Controlewijziging niet naar behoren werden neergelegd op de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Gent, afdeling Dendermonde, dan zal, met ingang van de Interestperiode die begint op eerste Interest Betalingsdatum volgend op de Long Stop Datum, de dan geldende interestvoet worden vermeerderd met 0,50 procent per jaar, tot en met de laatste dag van de Interestperiode gedurende dewelke de Besluiten over de Controlewijziging werden goedgekeurd door een algemene vergadering van de Aandeelhouders van de Emittent en werden neergelegd op de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Gent, afdeling Dendermonde.

	<i>Rendement</i>	Bruto actuarieel rendement: 3,90 procent (op jaarbasis) Netto rendement: 2,847 procent (op jaarbasis) Het rendement wordt berekend ervan uitgaande dat de Obligaties op de Uitgiftedatum worden uitgegeven, op basis van de Uitgifteprijs, de Interestvoet van 3,90% per jaar en op basis van de veronderstelling dat de Obligaties worden aangehouden tot 21 september 2023 wanneer ze worden terugbetaald aan 100% van de nominale waarde overeenkomstig de Voorwaarden. Het is geen indicatie van toekomstig rendement indien de Obligaties niet aangehouden worden tot hun Vervalddag. Het nettorendement weerspiegelt een aftrek van de Belgische roerende voorheffing van 27%. (Beleggers dienen Deel XI: <i>Belasting</i> van dit Prospectus te raadplegen voor meer informatie over het Belgisch belastingregime).
	<i>Vervalddatum</i>	21 september 2023
	<i>Terugbetaalbedrag op de Vervalddatum</i>	De Obligaties zullen worden terugbetaald aan 100 procent van het nominaal bedrag.
	<i>Vervroegde Terugbetaling</i>	Obligaties kunnen vervroegd worden terugbetaald: <ul style="list-style-type: none"> • als gevolg van een Geval van Wanprestatie (aan 100 procent van het nominaal bedrag, samen met de opgelopen interest); • naar keuze van de Obligatiehouders in geval van een Controlewijziging aan het Put Terugbetalingsbedrag (zoals vermeld in de Voorwaarden en dat ten minste gelijk zal zijn aan de som van de hoofdsom en de vervallen interesten). Het Put Terugbetalingsbedrag dat van toepassing is in geval van of ingevolge een Controlewijziging weerspiegelt een maximum rendement van 0,75 punten boven het rendement van de Obligaties op de Uitgiftedatum tot aan de Vervalddatum;
	<i>Naam van de vertegenwoordiger van de effectenhouders</i>	Niet van toepassing
C.10	Afgeleide component in de betaling van de interest	Niet van toepassing
C.11	Notering en toelating tot verhandeling	Er werd een aanvraag ingediend bij Euronext Brussel om de Obligaties te noteren op de gereguleerde markt van Euronext Brussel en om te worden toegelaten tot verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussel.

Afdeling D – Risico's

D.2	Risico's verbonden aan de Emittent en de Groep	<u>Risico's verbonden aan de Joint Venture.</u> Het risico bestaat dat de Joint Venture niet meer de afgewerkte activa van de Groep zou verwerven. Echter, als de afgewerkte activa blijven voldoen aan
-----	---	--

bepaalde investeringscriteria en zolang Jan Van Geet, in zijn hoedanigheid van CEO van de Groep, voldoende tijd besteedt aan de ontwikkeling van de portefeuille van de Joint Venture, dan is de Joint Venture in principe verplicht om het te verwerven. Als alternatief zal VGP gemachtigd worden om de voorgestelde activa te verhandelen op de open markt, wat haar toelaat om winst uit verkoop te genereren uit een andere bron dan uit de Joint Venture. Dit risico wordt verder beperkt door de sterke historische resultaten van VGP en de sterke onderhandelingspositie als exploitant en beheerder van de portefeuille.

Het voornaamste risico vloeit voort uit het feit dat de Groep ontwikkelingsactiviteiten onderneemt namens de Joint Venture en dat van hem wordt vereist om de resterende ontwikkelingspijplijn van de Joint Venture vooraf te financieren. Op 30 juni 2016, bedroegen de totale uitstaande leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden EUR 99,8 miljoen. Na de overname van de ontwikkelde activa door de Joint Venture, zouden deze leningen moeten worden terugbetaald uit de bijkomende bankschuld. Bovendien zal VGP eveneens recht hebben op een extra betaling op basis van de overeengekomen marktwaarde van die activa en kan zij nadelig beïnvloed worden ingeval de werkelijke kosten van de bouwwerkzaamheden de marktwaarde van het voltooide gebouw zouden overschrijden. In een dergelijk geval zal dit verschil volledig moeten worden gedragen door de Groep.

De Groep heeft erkend *de facto* een constructieve verplichting te hebben ten aanzien van de Joint Venture (tot zijn proportioneel aandeel) aangezien hij steeds moet garanderen dat de Joint Venture en diens dochtervennootschappen steeds in staat moeten zijn om hun respectievelijke verplichtingen na te leven. Er is geen juridische verplichting om de Joint Venture te ondersteunen.

Indien een lid van de Groep of de Emittent zelf bepaalde materiële verplichtingen ingevolge enige managementovereenkomst of de Joint Venture Overeenkomst zou schenden waaraan niet wordt tegemoetgekomen, heeft Allianz het recht om alle managementovereenkomsten te beëindigen en/of een calloptie uit te oefenen over alle aandelen die de Emittent heeft in de Joint Venture tegen betaling van een verlaagde prijs van 90% van de reële marktwaarde.

Allianz heeft het recht om het belang van de Emittent in de Joint Venture te doen verwateren als de Emittent in gebreke blijft ingevolge zijn financieringsverplichtingen ten aanzien van de Joint Venture of als van Allianz wordt vereist om de Joint Venture binnen haar vennootschapsgroep te consolideren.

Risico's verbonden aan de leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling

De leningen toegekend aan de Joint Venture, die de leningen omvatten voor de ontwikkeling en bouwwerkzaamheden die rechtstreeks aan de projectvennootschappen van de Joint Venture zijn toegekend evenals andere aandeelhoudersleningen toegekend aan de Joint Venture voor een

totaalbedrag van EUR 107,5 miljoen per 30 juni 2016, worden geacht volledig opeisbaar te zijn. De doelstelling van de Joint Venture is louter het investeren in inkomsten genererende activa en beide partners van de Joint Venture zijn overeengekomen dat alle ontwikkelingen ondernomen binnen de Joint Venture dienvolgens in eerste instantie zullen worden vooraf gefinancierd door VGP. De terugbetalingen van deze leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling zullen voornamelijk gedreven zijn door de daaropvolgende herfinanciering van de activa van de Joint Venture bij de voltooiing van die activa. Ingeval de opbrengsten van dergelijke herfinanciering aanzienlijk lager zouden zijn dan de ontwikkelingskosten, is het mogelijk dat VGP niet in staat is om het totaalbedrag van de leningen die aan de Joint Venture werden toegekend terug te verdienen.

Risico's verbonden aan het feit dat de Joint Venture niet wordt gekwalificeerd als Dochtervennootschap.

De Joint Venture wordt niet gekwalificeerd als Dochtervennootschap van de Emittent. Dientengevolge, zal enige gebeurtenis die plaatsvindt met betrekking tot de Joint Venture geen aanleiding geven tot de toepassing van Voorwaarde 9(d) (Wederzijdse Wanprestatie (*Cross-Default*) van de Emittent of een Dochtervennootschap), noch tot de toepassing van enig ander Geval van Wanprestatie dat eveneens betrekking heeft op een Dochtervennootschap van de Emittent zoals Voorwaarde 9(e) (Procedures van Tenuitvoerlegging), Voorwaarde 9(f) (Uitwinning van Zekerheden), Voorwaarde 9(g) (Niet-Naleving van een Rechterlijke Uitspraak), Voorwaarde 9(h) (Insolventie en insolventieprocedures), Voorwaarde 9(i) (Reorganisatie, verandering overdracht van activiteiten of overdracht van activa), Voorwaarde 9(j) (Ontbinding), en zal daarom niet resulteren in een Geval van Wanprestatie onder de Obligaties.

Risico's verbonden aan de gehele of gedeeltelijke verkoop van inkomsten genererende activa

De Groep kan inkomsten genererende activa desinvesteren waardoor zijn operationeel inkomen zou dalen. De opbrengsten van zulke desinvesteringen kunnen worden gebruikt voor een nieuwe ontwikkelingscyclus, namelijk het financieren van de aankoop en ontwikkeling van nieuwe percelen grond. Gedurende de eerste fase in de ontwikkeling van een nieuw project worden er geen inkomsten gegenereerd totdat het project is voltooid en opgeleverd aan een huurder.

Evolutie van de schuldratio van de Groep. Om de groei van de Groep te financieren wordt een aanzienlijke toename van het bedrag van de leningen van de Groep verwacht, wat kan leiden tot hogere financieringskosten en herfinancieringsrisico's. De realisatie van de huidige ontwikkelingspijplijn (met inbegrip van de uitbreiding op de Spaanse markt) zal naar verwachting investeringen inhouden van EUR 322 miljoen. VGP verwacht dat, naast de Obligaties, bijkomende kredietfaciliteiten voor een totaalbedrag van tussen EUR 50 miljoen en EUR 150 miljoen nodig zal zijn om dergelijke investeringspijplijn te verwezenlijken. De bankschuld zal schommelen op basis van de timing van het hergebruik van aandeelhoudersleningen toegekend aan

de Joint Venture als deze aandeelhoudersleningen worden terugbetaald wanneer projecten door de Joint Venture worden verworven. Niettemin wordt verwacht dat de Groep, in de nabije toekomst, zal opereren binnen een Gearing Ratio tot 55%.

De Groep is mogelijks niet in staat om voldoende kasstromen te genereren. De kasstroom van de Groep op korte termijn kan worden beïnvloed als de Groep niet in staat is om succesvol nieuwe commerciële huurovereenkomsten te blijven aangaan. Dit kan op zijn beurt de capaciteit van de Groep om interesten te betalen beïnvloeden. De resultaten op middellange termijn van de Groep kunnen aanzienlijk fluctueren in functie van de projecten/parken die in een bepaald jaar kunnen worden gedesinvesteerd. Het onvermogen om voldoende contant geld te genereren op middellange termijn kan een impact hebben op de mogelijkheden van de Groep om zijn schulden terug te betalen.

Aard van de activiteiten van de Groep. De resultaten en de vooruitzichten van de Groep zijn onder meer afhankelijk van het vermogen van het management om interessante vastgoedprojecten te identificeren en aan te kopen en deze projecten te ontwikkelen en te verkopen tegen economisch haalbare voorwaarden.

Aard en samenstelling van de portefeuille. De waardering van het vastgoed hangt grotendeels af van de nationale en regionale economische omstandigheden. Gelet op de aard van het vastgoed en het ontbreken van alternatieve gebruiksmogelijkheden van semi-industrieel vastgoed en bijbehorende kantoren, zou het vermogen om te reageren op ongunstige wijzigingen beperkt kunnen zijn.

De vastgoedportefeuille van de Groep is gericht op semi-industrieel vastgoed. Wegens deze concentratie zou een economische daling in deze sector een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de activiteiten van de Groep.

Vermogen om aanhoudende huurinkomsten te genereren. De waarde van verhuurd vastgoed hangt in ruime mate af van de resterende looptijd van de desbetreffende huurovereenkomsten, evenals van de kredietwaardigheid van de huurders. Indien één of meer van de belangrijkste klanten van de Groep niet in staat is/zijn om zijn/hun verplichtingen als huurder na te komen, kan dit een wezenlijke nadelige weerslag hebben op de activiteiten van de Groep.

Ontwikkelingsactiviteiten van de Groep. Tijdens de ontwikkelingsfase van projecten draagt de Groep in principe de kosten van het project en begint hij pas op een later tijdstip inkomsten te ontvangen. Vertragingen in de voltooiing, overschrijding of onderschatting van kosten, enz. zouden kunnen leiden tot een daling van de kasstroom van de Groep.

Verkoop van projecten. De kasstroom van de Emittent kan aanzienlijk fluctueren van jaar tot jaar in functie van het aantal projecten dat in een bepaald jaar kan worden verkocht.

Verzekeringsrisico's van het vastgoed. De Groep moet mogelijks de kosten dragen voor of kan aansprakelijk zijn voor enige schuld of andere financiële verplichting in verband met het vastgoed in geval van beschadiging of verlies van het vastgoed. Sommige van deze verliezen kunnen echter onverzekerbaar zijn of niet economisch verzekerbaar en verzekeringsopbrengsten zijn niet

altijd afdoende om de kosten op te vangen.

Aangelegenheden in verband met regelgeving. Wijzigingen in de regelgeving in de verschillende landen waarin de Groep actief is zouden een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de activiteiten van de Groep. Daarnaast kan de Groep geconfronteerd worden met moeilijkheden bij het verkrijgen van de relevante vergunningen (binnen het vooropgestelde tijdsschema).

Vermogen om meerwaarden te genereren. Een daling van de vastgoedmarkt of een negatieve wijziging van één van de veronderstellingen die werden gebruikt of van één van de factoren die in overweging werden genomen bij de waardering van een vastgoed zou de waarde van het vastgoed van de Groep kunnen doen dalen.

Concurrentie. Toegenomen concurrentie zou een impact kunnen hebben op de aankooprijks en de ontwikkelingskosten van de sites, evenals op de huurinkomsten en Bezettingsgraden.

Afhankelijkheid van leidinggevend personeel. Omdat de Groep in grote mate afhankelijk is van de ervaring en de commerciële kwaliteiten van zijn management, commercieel en technisch team, kan het verlies van of de mislukking om zulke personen aan te trekken een wezenlijke nadelige weerslag hebben op de activiteiten van de Groep.

Tegenpartijrisico. Tegenpartijen bij de overeenkomsten van de Groep kunnen in gebreke blijven om aan hun contractuele verplichtingen te voldoen.

Beschikbaarheid van afdoende kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen. De niet-beschikbaarheid van afdoende kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen kan een nadelige weerslag hebben op de groei van de Groep en zijn financiële toestand.

Naleving van financiële convenanten. De niet-naleving van financiële convenanten zou een nadelige weerslag kunnen hebben op de financiële positie van de Groep.

Evolutie van Interestvoeten. Wijzigingen op het vlak van de interestvoeten kunnen een nadelige weerslag hebben op de mogelijkheid van de Groep om kredieten en andere financieringen tegen gunstige voorwaarden te verkrijgen.

Schommeling van wisselkoersen. De inkomsten van de Groep zijn overwegend uitgedrukt in euro, terwijl uitgaven, activa en passiva echter worden geboekt in een aantal andere valuta dan de euro. Schommelingen van de wisselkoersen kunnen het bedrag van deze posten beïnvloeden in de geconsolideerde jaarrekening.

Gebreken in de eigendomstitels. Vastgoedregisters in sommige Centraal-Europese landen leveren geen doorslaggevend bewijs van eigendom van vastgoed. Het is daarom mogelijk dat sommige leden van de Groep geen eigendomstitel hebben betreffende sommige percelen ondanks hun registratie als eigenaars.

Overige risicofactoren verbonden aan de Emittent en de Groep zijn opgenomen in Deel II: *Risicofactoren* van dit Prospectus en zouden ook in overweging moeten worden genomen door de beleggers.

D.3 **Risico's verbonden
aan de Obligaties**

Dit zijn de voornaamste risicofactoren met betrekking tot de Obligaties:

De Obligaties zijn mogelijks geen geschikte belegging voor alle beleggers. Elke potentiële belegger in de Obligaties moet de geschiktheid van de belegging bepalen in het licht van zijn eigen omstandigheden, op basis van zijn eigen onafhankelijke beoordeling en op basis van het professioneel advies dat hij onder de omstandigheden noodzakelijk acht. In het bijzonder moet elke potentiële belegger over voldoende kennis, ervaring en gepaste analysemogelijkheden beschikken om een betekenisvolle beoordeling te kunnen maken van de Obligaties, de impact van de Obligaties op zijn totale beleggingsportefeuille inschatten en over voldoende financieringsbronnen en liquiditeiten beschikken om alle risico's verbonden aan de Obligaties te kunnen dragen.

De Emittent is mogelijks niet in staat om de Obligaties terug te betalen. Het is mogelijk dat de Emittent niet in staat is om de Obligaties terug te betalen op hun vervaldatum. Indien de Obligatiehouders, ingevolge een Geval van Wanprestatie, de vervroegde terugbetaling van de Obligaties zouden vragen, kan de Emittent niet zeker zijn dat hij in staat zal zijn om het vereiste bedrag volledig te betalen.

Holdingsvennootschap. De Emittent is een holdingsvennootschap zonder operationele inkomsten en is daardoor uitsluitend afhankelijk van de uitkeringen die door de leden van de Groep of door de Joint Venture aan de Emittent worden gedaan. Bijgevolg zal het vermogen van de Emittent om te voldoen aan zijn financiële verplichtingen onder de Obligaties in grote mate afhankelijk zijn van de kasstromen van de Joint Venture en de dochtervennootschappen van de Joint Venture en van de leden van de Groep en de uitkeringen die hij van de Joint Venture en de leden van de Groep ontvangt. De Groepsfinancieringen bevatten beperkingen op de uitkeringen door de leden van de Groep aan de Emittent wanneer bepaalde financiële testen niet worden voldaan.

Uitstaande schuld. Substantiële uitstaande schuld zou een negatieve invloed kunnen hebben op de Emittent en zijn vermogen om betalingen onder de Obligaties te doen.

De Emittent kan bijkomende schulden oplopen. Dit kan een invloed hebben op zijn vermogen om de verplichtingen onder de Obligaties na te leven en kan leiden tot een daling van de waarde van de Obligaties. De Voorwaarden beperken de hoeveelheid gewaarborgde of gewaarborgde schuld die de Emittent kan oplopen niet.

Vorm en structurele achterstelling. Het recht van de Obligatiehouders om betaling op de Obligaties te ontvangen is niet gewaarborgd door een zekerheid, noch gegarandeerd en zal effectief achtergesteld zijn op enige zekergestelde schuld van de Emittent en zal effectief structureel achtergesteld zijn op enige schuld van de Joint Venture, de dochtervennootschappen van de Joint Venture en de leden van de Groep (andere dan de Emittent).

Het kan niet worden uitgesloten dat er, naar aanleiding van verzoeken uit hoofde van zekerheden verstrekt door de leden van de Groep of door de dochtervennootschappen van de Joint Venture en/of afdwinging van de

zekerheden toegekend door de leden van de Groep of door de dochtervennootschappen van de Joint Venture, geen of slechts beperkte bedragen beschikbaar blijven voor uitkering aan andere houders van schuldvorderingen ten aanzien van leden van de Groep of ten aanzien van de dochtervennootschappen van de Joint Venture en dat er derhalve geen of slechts beperkte bedragen beschikbaar zullen blijven voor uitkering aan de Emittent en betalingen aan de schuldeisers van de Emittent, waaronder de Obligatiehouders.

De Emittent is mogelijk niet in staat om de Obligaties op hun vervaldatum terug te betalen. Het vermogen van de Emittent om de Obligaties terug te betalen zal afhankelijk zijn van de financiële situatie waarin de Emittent zich bevindt (waaronder zijn kaspositie voortvloeiend uit zijn vermogen om inkomsten en dividenden te ontvangen van de Joint Venture en van zijn Dochtervennootschappen) op het ogenblik van de gevraagde terugbetaling en kan beperkt worden door de wet, door de voorwaarden van zijn schulden en door overeenkomsten die hij afsloot op of voor deze datum, die bestaande en toekomstige schulden mogelijk vervangen, aanvullen of aanpassen.

De Obligaties kunnen worden terugbetaald voorafgaand aan de vervaldatum. In geval een Geval van Wanprestatie zich voordoet, kunnen Obligaties voorafgaand aan hun vervaldatum worden terugbetaald. In zulke omstandigheden is het mogelijk dat een belegger niet in staat is om de opbrengsten uit de terugbetaling te herbeleggen aan een rendement dat vergelijkbaar is met dat van de Obligaties.

Belastingen. Betalingen die in verband met de Obligaties worden gedaan kunnen onderhevig zijn aan de Belgische roerende voorheffing. Potentiële kopers en verkopers van de Obligaties kunnen mogelijk verplicht worden belastingen te betalen of andere documentaire kosten of betalingen te doen in overeenstemming met het recht en de praktijk in de landen waar de Obligaties worden overgedragen of in andere rechtsgebieden. De Belgische roerende voorheffing, momenteel aan 27%, zal in principe van toepassing zijn op de interesten op de Obligaties die worden aangehouden op een niet-vrijgestelde effectenrekening (een N-Rekening) in het X/N Systeem.

Markt voor de Obligaties en prijs. Het is niet zeker dat er een actieve markt voor de Obligaties zal zijn. Elke verkoop van Obligaties vóór de vervaldag gebeurt tegen de prijs op de secundaire markt, die beneden de nominale waarde van de Obligaties kan liggen en wordt beïnvloed door een reeks factoren, zoals de solvabiliteit van de Emittent. Een stijging van de interestvoeten op de markt of toenemende inflatie kan leiden tot een daling van de waarde van de Obligaties op de secundaire markt.

Wijzigingen van de Voorwaarden. Mits het behalen van bepaalde meerderheden en volgens bepaalde procedures kan een vergadering van Obligatiehouders de Voorwaarden wijzigen, zonder het akkoord van elke individuele Obligatiehouder. Daarenboven zou een wijziging in de wetgeving kunnen leiden tot een wijziging van bepaalde Voorwaarden.

Put Controlewijziging. Bij een Controlewijziging kunnen de Obligatiehouders (onder bepaalde voorwaarden) een vervroegde terugbetaling van de

Obligaties bekomen. De Put Controlewijziging moet worden goedgekeurd door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Emittent om uitvoering te krijgen. Het is niet zeker dat dergelijke goedkeuring van de Aandeelhouders zal worden verkregen.

Betalingen via de Agent en het Clearing Systeem. De Agent is niet verplicht om de bedragen die door hem zijn ontvangen in verband met de via het Clearingsysteem vereffende Obligaties af te zonderen. Overdrachten van de Obligaties, betalingen in verband met de Obligaties en alle communicatie met de Emittent zullen verlopen via het Clearingsysteem. De Emittent kan de goede werking van het Clearingsysteem niet garanderen.

Positie van de Agent en de Lead Manager. De Emittent, de Agent en de Lead Manager mogen deelnemen aan transacties die een nadelige weerslag kunnen hebben op de belangen van de Obligatiehouders. De Agent en de Lead Manager hebben reeds bepaalde kredietovereenkomsten en andere faciliteiten gesloten met de Emittent. De Agent heeft geen fiduciaire of gelijkaardige verplichtingen ten aanzien van de Obligatiehouders.

Financiering van de aankoop van de Obligaties. Als een Obligatiehouder financiering bekomt om de Obligaties aan te kopen, is het mogelijk dat hij niet enkel zal worden geconfronteerd met een verlies van zijn belegging wanneer een Geval van Wanprestatie zich voordoet of de prijs van de Obligaties aanzienlijk daalt, maar zal hij ook het krediet en de interest van dergelijke lening moeten terugbetalen. Zulke kredietfaciliteit kan derhalve leiden tot een aanzienlijke toename van de verliezen van de belegger op zijn belegging.

Kredietrating. De Emittent, noch de Obligaties, hebben een kredietrating en de Emittent is op heden niet van plan om op een latere datum een kredietrating aan te vragen voor zichzelf of voor de Obligaties. Hierdoor kan de prijszetting voor de Obligaties moeilijker worden.

Er is geen actieve handelsmarkt voor de Obligaties. Een gebrek aan liquiditeit kan een ernstige nadelige weerslag hebben op de markwaarde van de Obligaties.

De Obligaties zijn onderworpen aan het marktrenterisico. De Obligaties zijn vastrentend tot aan hun Vervaldatum. Een stijging in de interestvoet op de markt kan ertoe leiden dat de Obligaties verhandeld worden aan prijzen die lager liggen dan het nominale bedrag van zulke Obligaties.

Marktwaarde van de Obligaties. De marktwaarde van de Obligaties zal worden beïnvloed door de kredietwaardigheid van de Emittent en door een aantal bijkomende factoren.

Risico op herroeping en intrekking van het Openbaar Aanbod/Uitgifte voor een lager bedrag dan het verwachte minimumbedrag.

Andere risicofactoren verbonden aan de Obligaties worden vermeld in Deel II: *Risicofactoren* van dit Prospectus en zouden ook in overweging moeten worden genomen door de beleggers.

Afdeling E – Aanbod

E.2b Redenen voor het Aanbod.

De netto-opbrengst van de uitgifte van de Obligaties, waarvan wordt verwacht dat deze ongeveer EUR 220.500.000 zal bedragen voor een nominaal bedrag

van EUR 225 miljoen zal worden gebruikt voor het aankopen van ontwikkelingsgrond in Spanje en ter financiering van het aandelengedeelte van de verwervingskosten van het nieuwe gebouw en de ontwikkelingsgrond in Barcelona te financieren (EUR 100 miljoen in totaal) en om de ontwikkeling van nieuwe projecten op ontwikkelingsgrond voor de resterende EUR 125 miljoen verder te financieren. De Groep verwacht dat de fondsen voor de voormelde uitbreidings- en ontwikkelingsplannen zullen worden gebruikt binnen een periode van 12 tot 18 maanden na de uitgifte van de Obligaties, op voorwaarde dat er zich geen ongunstige marktomstandigheden voordoen.

De ontwikkelingsactiviteit is onderworpen aan een aantal reglementaire en commerciële onzekerheden waardoor de ontwikkelingspijplijn van VGP een bestaat uit een dynamische, steeds veranderende set projecten. Daarom kan VGP enkel een schatting voorzien van het gebruik van de opbrengsten van de Obligaties op basis van haar huidige pijplijn; VGP is er echter van overtuigd dat, als de huidige projecten niet zouden kunnen doorgaan, er voldoende even aantrekkelijke vervangingsprojecten beschikbaar zijn op de markt. Dergelijke omstandigheden kunnen echter leiden tot een verschillende ratio tussen het bedrag van de opbrengsten die vandaag worden toegekend aan de verwerving van nieuwe gronden (d.w.z. EUR 100 miljoen) en het bedrag van de opbrengsten dat vandaag wordt toegewezen aan de ontwikkeling van deze gronden (momenteel EUR 125 miljoen).

Er wordt verwacht dat de uitgaven in verband met de uitgifte van de Obligaties, met inbegrip van de Plaatsingsvergoeding en de Regelingsvergoeding in totaal EUR 4.489.750 zullen bedragen. Deze uitgaven bestaan uit EUR 4.354.750 in verband met de Regelings- en Plaatsingsvergoedingen, en de overige EUR 135.000 kosten in verband met adviesdiensten. De Plaatsingsvergoeding zal 1,875% bedragen van het Gecumuleerd Nominaal Bedrag of EUR 4.218.750 indien het maximum bedrag van EUR 225.000.000 wordt uitgegeven.

De netto-opbrengst van de uitgifte van de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018 ten bedrage van EUR 147 miljoen werd volledig gebruikt voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn en de geanticipeerde ontwikkelingen in Frankfurt (VGP Park Rodgau) en Hamburg (VGP Park Hamburg), zoals omschreven in de prospectussen over respectievelijk de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018. Net alleen zijn deze projecten succesvol gerealiseerd, ze overschreden eveneens de voorziene ontwikkelingsdoelstellingen. Sedert juli 2013 heeft VGP 1.660.000 m² nieuwe ontwikkelingsgrond gelegen in Duitsland (759.000 m²), de Tsjechische Republiek (707.000 m²), Estland (45.000 m²), Hongarije (85.000 m²) en Letland (64.000 m²) verworven voor een totaalbedrag van EUR 84 miljoen. De resterende netto-opbrengst werd gebruikt om de ontwikkelingsactiviteiten gedeeltelijk te financieren. Tijdens de periode van juli 2014 tot juni 2016 heeft de Groep 28 nieuwe gebouwen afgeleverd die 473.383 m² verhuurbare ruimte vertegenwoordigen en op het einde van juni 2016 had de Groep 17 gebouwen in aanbouw (383.894 m²).

Met de Obligaties wenst de Groep een nieuwe ontwikkelingscyclus te financieren en zijn sterke groei en resultaten om inkomsten genererende

activa af te leveren te ondersteunen.

E.3 **Voorwaarden van het Aanbod**

<i>Aanbiedingsperiode</i>	Van 9 september 2016 tot 15 september 2016 (onder voorbehoud van vervroegde afsluiting).
<i>Lead Manager en Bookrunner</i>	KBC Bank NV
<i>Betalingsagent, Domiciliëringsagent en Berekenningsagent</i>	KBC Bank NV
<i>Noteringsagent</i>	KBC Bank NV
<i>Rechtsgebied waarin het Openbaar Aanbod wordt gedaan</i>	België
<i>Voorwaarden die het Aanbod beheersen</i>	<p>Het Openbaar Aanbod en de uitgifte van de Obligaties zijn onderworpen aan een beperkt aantal voorwaarden die uiteen worden gezet in de Plaatsingsovereenkomst en die eigen zijn aan dit soort transacties en die onder meer het volgende omvatten: (i) de juistheid van de verklaringen en waarborgen door de Emittent in de Plaatsingsovereenkomst, (ii) de ondertekening van de Plaatsingsovereenkomst, de Clearing Overeenkomst en de Agentovereenkomst door alle betrokken partijen voorafgaand aan de Uitgiftedatum, (iii) de verlening van de toelating tot verhandeling van de Obligaties op de gereguleerde markt van Euronext Brussel op of vóór de Uitgiftedatum, (iv) dat er zich op de Uitgiftedatum geen Wezenlijke Nadelige Wijzigingen hebben voorgedaan die een invloed hebben op de Emittent of op één van zijn Dochtervennootschappen, (v) de naleving door de Emittent van alle verbintenissen die hij moet uitvoeren ingevolge de Plaatsingsovereenkomst op of vóór de Uitgiftedatum, (vi) het aanwezig zijn van bevredigende marktomstandigheden naar het redelijk oordeel van de Lead Manager en met instemming van de Emittent, (vii) geen inroeping van overmacht door de Lead Manager, zoals deze naar eigen goeddunken kan bepalen en (viii) de ontvangst, uiterlijk op de Uitgiftedatum, door de Lead Manager van de gebruikelijke bevestigingen inzake bepaalde juridische en financiële aangelegenheden die betrekking hebben op de Emittent en de Groep. De Plaatsingsovereenkomst laat niet toe dat de Lead Manager zijn verplichtingen beëindigt voordat een betaling werd gedaan aan de Emittent, behalve in een beperkt aantal gevallen. Indien de voorwaarden niet werden vervuld, zullen de Obligaties niet worden uitgegeven en zal het totaalbedrag van fondsen dat reeds door beleggers voor de Obligaties werd betaald worden teruggestort.</p>
<i>Toewijzing</i>	Vervroegde afsluiting van de Inschrijvingsperiode is ten vroegste mogelijk op 9 september 2016 om 17u30 (Brusselse tijd) (de minimale Inschrijvingsperiode

wordt de **Minimale Verkoopperiode** genoemd) (dit is de derde Werkdag in België volgend op de dag waarop het Prospectus beschikbaar werd gesteld op de websites van de Emittent en de Lead Manager (inclusief de datum waarop het Prospectus beschikbaar werd gesteld)). Alle inschrijvingen die door Particuliere Beleggers geldig werden ingediend bij de Lead Manager voorafgaand aan het einde van de Minimale Verkoopperiode zullen in aanmerking worden genomen wanneer de Obligaties worden toegewezen, met dien verstande dat een vermindering van toepassing kan zijn in geval van over-inschrijving, d.w.z. de inschrijvingen proportioneel zullen worden herleid, met een toewijzing van een veelvoud van EUR 1.000 en, voor zover mogelijk, een minimum nominaal bedrag van EUR 1.000, wat overeenstemt met het minimaal inschrijvingsbedrag voor beleggers.

Erkende Aanbieders De bepalingen en voorwaarden van elke Erkende Aanbieder (uitgezonderd het Openbaar Aanbod door de Lead Manager dat in dit Prospectus wordt uiteengezet) zullen door de respectievelijke Erkende Aanbieder, op het relevante tijdstip, worden gepubliceerd op zijn website.

E.4 **Materiële belangen verbonden aan de uitgifte** Beleggers moeten er zich van bewust zijn dat de Emittent een algemene zakelijke relatie onderhoudt en/of betrokken is in specifieke transacties met de Lead Manager en de Agent en dat zij mogelijks over tegenstrijdige belangen beschikken die een nadelige weerslag kunnen hebben op de belangen van de Obligatiehouders. Potentiële beleggers moeten er zich ook van bewust zijn dat de Agent van tijd tot tijd schuldinstrumenten, aandelen en/of andere financiële instrumenten van de Emittent kan aanhouden. In het kader van een normale zakelijke relatie met de banken, hebben de Emittent en zijn Dochtervennootschappen of kunnen de Emittent en zijn Dochtervennootschappen andere leningen en faciliteiten sluiten met de Lead Manager en de Agent (of sommige van hun respectievelijke verbonden vennootschappen) (via bilaterale transacties en/of gesyndiceerde leningen samen met andere banken). De voorwaarden van deze schuldfinanciering kunnen verschillen van de voorwaarden van deze voorgestelde Obligaties en bepaalde van de bepalingen en voorwaarden van dergelijke schuldinstrumenten kunnen strikter of meer uitgebreid zijn dan de bepalingen en voorwaarden van de voorgestelde Obligaties. Optredend in hun hoedanigheid van uitleners, hebben de Lead Manager en de Agent niet de taak om rekening te houden met de belangen van de Obligatiehouders.

E.7 **Kosten** De netto-opbrengst (vóór aftrek van kosten) zal overeenstemmen met een bedrag dat gelijk is aan het gecumuleerde nominale bedrag van de uitgegeven Obligaties (het **Gecumuleerd Nominaal Bedrag**) vermenigvuldigd met de Uitgifteprijs, uitgedrukt in een percentage, verminderd met de Plaatsingsvergoeding van 1,875 procent van het Gecumuleerd Nominaal Bedrag en de commissie die tussen de Emittent en de Lead Manager werd overeengekomen met betrekking tot de structurering van de uitgifte van de Obligaties. De financiële diensten die betrekking hebben op de Obligaties zullen gratis worden verstrekt door de Lead Manager. De kosten voor de bewaringsvergoeding voor de Obligaties worden doorgerekend aan de inschrijvers. Beleggers moeten zich informeren over de kosten die hun eigen

financiële instelling hen kan aanrekenen. Enige kosten die door een Erkende Aanbieder (andere dan de Lead Manager) aan een belegger kunnen worden aangerekend, zullen worden aangerekend in overeenstemming met een contractuele overeenkomst tussen de belegger en dergelijke Erkende Aanbieder op het ogenblik van het relevante aanbod. Beleggers moeten zich informeren over de kosten en commissies die door Erkende Aanbieders worden aangerekend.

DEEL II: RISICOFACTOREN

*De Emittent meent dat de volgende factoren zijn vermogen zouden kunnen aantasten om zijn verbintenissen ten aanzien van de Obligaties na te komen. Al deze factoren zijn omstandigheden die zich wel of niet zouden kunnen voordoen en de Emittent bevindt zich niet in een positie om een uitspraak te doen over de waarschijnlijkheid dat dergelijke omstandigheden zich zouden kunnen voordoen. De risicofactoren kunnen betrekking hebben op de Emittent of op één van zijn Dochtervennootschappen (samen, de **Groep** genoemd) of op de Joint Venture of op één van de dochtervennootschappen van de Joint Venture.*

De factoren waarvan de Emittent meent dat ze belangrijk zijn voor de doelstelling van de beoordeling van het marktrisico dat verbonden is aan de Aandelen worden eveneens hieronder omschreven.

Alvorens te beleggen in de Obligaties, dienen toekomstige Beleggers zorgvuldig alle informatie in dit Prospectus te overwegen, met inbegrip van de volgende specifieke risico's en onzekerheden. Indien één van de volgende risico's zich daadwerkelijk voordoet, zou dit een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten, financiële toestand en vooruitzichten van de Emittent. In dat geval zou de waarde van de Obligaties kunnen dalen en kan een belegger een deel of het geheel van zijn beleggingen verliezen als gevolg van het onvermogen van de Emittent om aan zijn verplichtingen onder de Obligaties te voldoen. Hoewel de Emittent meent dat de hieronder omschreven risico's en onzekerheden alle relevante materiële risico's en onzekerheden vertegenwoordigen, op de datum van publicatie van dit Prospectus, voor activiteiten van de Emittent, kan de Emittent geconfronteerd worden met bijkomende risico's en onzekerheden waarvan hij momenteel geen weet heeft of die hij momenteel als onbelangrijk beschouwt. Dit kan ook een wezenlijke nadelige weerslag hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten, financiële toestand en vooruitzichten van de Emittent en kan een de waarde van de Obligaties en/of het vermogen van de Emittent om aan zijn verplichtingen onder de Obligaties te voldoen negatief beïnvloeden. De volgorde waarin de risico's zijn opgesomd is geen indicatie van de waarschijnlijkheid dat zij zich zouden voordoen of van de omvang van hun commerciële gevolgen.

Potentiële beleggers dienen ook de gedetailleerde informatie te lezen die elders in dit Prospectus (met inbegrip van alle documenten opgenomen door verwijzing hierin) wordt uiteengezet en dienen hun eigen conclusies te trekken alvorens een beleggingsbeslissing te nemen met betrekking tot de Obligaties. Bovendien dienen potentiële beleggers, alvorens een beleggingsbeslissing te nemen met betrekking tot de Obligaties, hun eigen effectenmakelaar, bankdirecteur, advocaat, accountant of andere financiële, juridische en fiscale adviseurs te raadplegen en de risico's verbonden aan een belegging in de Obligaties zorgvuldig te overwegen en dergelijke beleggingsbeslissing te overwegen in het licht van de eigen situatie van de potentiële belegger.

Begrippen gedefinieerd in Deel IV: Voorwaarden van de Obligaties zullen dezelfde betekenis hebben hieronder.

1 Factoren die een invloed kunnen hebben op het vermogen van de Emittent om zijn verplichtingen onder de Obligaties te voldoen.

De Groep is onder meer blootgesteld aan:

1.1 Risico's verbonden aan de industrie, eigendommen, activiteiten en financiering van de Groep

1.1.1 Risico's verbonden aan de gehele of gedeeltelijke verkoop van inkomsten genererende activa

De Groep kan het vastgoed in zijn portefeuille, d.w.z. de inkomsten genererende activa, desinvesteren waardoor zijn operationeel inkomen zou dalen. De opbrengsten van zulke

desinvesteringen kunnen worden gebruikt voor een nieuwe ontwikkelingscyclus, namelijk het financieren van de aankoop en ontwikkeling van nieuwe percelen grond. Gedurende de eerste fase van de ontwikkeling van een nieuw project, worden er echter geen inkomsten gegenereerd door de nieuwe ontwikkeling, tot dat het project is voltooid en opgeleverd aan een huurder.

Hoewel de strategie van een gehele of gedeeltelijke desinvestering van huurinkomsten genererende activa aanvankelijk werd opgesteld op een *ad hoc* basis, besliste de Groep tijdens de laatste 24 maanden om een meer gestructureerde benadering aan te nemen voor de desinvestering van zijn inkomsten genererende activa gelegen in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije. Dit resulteerde in het aangaan van een 50:50 joint venture met Allianz in het eerste kwartaal van 2016.

De Joint Venture zal een exclusief voorkooprecht hebben (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de JVO) met betrekking tot het verwerven van de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP en gelegen in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije. VGP zal blijven diensten verlenen aan de Joint Venture als beheerder van activa, vastgoed en ontwikkelingen.

De Joint Venture zal VGP in staat stellen om haar initiële (gehele of gedeeltelijke) belegde vermogen te hergebruiken wanneer dergelijke ontwikkelingen vereist zijn door de Joint Venture om deze gelden te herbeleggen in de voortdurende uitbreiding van de ontwikkelingspijplijn, met inbegrip van verdere uitbreiding van de grondbank, wat VGP toelaat om zich te concentreren op haar kern ontwikkelingsactiviteiten.

Met Allianz, trekt VGP een investeerder in logistiek vastgoed op lange termijn aan, die verder kijkt dan de economische cycli en die over de nodige financieringsmiddelen beschikt om mee te investeren in de uitbreiding van de logistieke en semi-industriële vastgoedportefeuille en die het liquiditeitsrisico voor VGP aanzienlijk beperkt.

De Joint Venture voltooide de verwerving van de eerste 15 VGP-parken op het einde van mei 2016 (de **Start Portefeuille**). De 15 parken gelegen in Duitsland (8 parken), de Tsjechische Republiek (4 parken), Slowakije (1 park) en Hongarije (2 parken) omvatten 28 logistieke en semi-industriële gebouwen die 100% bezet zijn en die van hoge kwaliteit zijn, waarvan het merendeel over de laatste twee jaar werd gebouwd. De initiële transactiewaarde overschrijdt het bedrag van EUR 500 miljoen dat enkele toekomstige ontwikkelingspijplijnen omvat.

Deze ontwikkelingspijplijn en de toekomstige ontwikkeling van andere nieuwe projecten in deze vier landen zullen blijven worden ontwikkeld op het eigen risico van VGP om vervolgens te worden verworven door de Joint Venture overeenkomstig vooraf afgesproken voltooiings- en huurparameters.

Het vastgoed dat werd verkocht genereerde een aanzienlijke bijdrage tot de inkomsten en het resultaat van de Groep, voorafgaand aan hun verkoop, en hun deconsolidatie zal resulteren in een daling van de gerapporteerde bruto huuropbrengsten van de Groep. Per 30 juni 2016 bestonden de totale bruto huurinkomsten van EUR 13,1 miljoen (EUR 17,1 miljoen per 31 december 2015) uit EUR 9,4 miljoen bruto huurinkomsten gegenereerd door de verkochte portefeuilles (EUR 12,7 miljoen per 31 december 2015) en EUR 3,7 miljoen uit de bruto huurinkomsten gegenereerd door de resterende VGP portefeuille (EUR 4,4 miljoen per 31 december 2015).

De bruto huurinkomsten zullen een cyclisch patroon vertonen tijdens de komende jaren, waarbij de groei van de huurinkomsten in eerste instantie zal versnellen en verhogen eenmaal de gebouwen aan huurders worden afgeleverd en aanzienlijk zal dalen eenmaal de gebouwen zullen worden verkocht aan de Joint Venture. Dit verlies aan inkomsten zal worden beperkt door de hogere winstbijdrage van de Joint Venture aangezien de portefeuille van de Joint Venture naar verwachting in de komende 5 jaar aanzienlijk zal groeien. Daarenboven zal VGP, in het licht van deze groei, als vermogensbeheerder en vastgoedbeheerder en, in mindere mate, als ontwikkelingsbeheerder, blijven genieten van de toenemende commissie inkomsten voor deze diensten verstrekt aan de Joint Venture.

In aanvulling op de terugkerende aard van bovenvermelde huur- en commissie inkomsten zal VGP in staat zijn om haar eigen opbrengsten uit ontwikkelingen te verwezenlijken op het ogenblik van elke oplevering van de gebouwen aan de Joint Venture. Hoewel de Joint Venture een exclusieve overeenkomst is tussen VGP en Allianz, zal VGP in staat zijn om te beslissen over het tijdstip waarop huurinkomsten genererende activa zullen worden voorgesteld aan de Joint Venture voor verwerving, waardoor operationele flexibiliteit wordt verstrekt en volledige controle wordt gehouden over de ontwikkelingscyclus van de te ontwikkelen activa.

De oorspronkelijke transactiewaarde van de verkoop van de Start Portefeuille aan de Joint Venture d.w.z. de totale waarde tegen dewelke de transactie was afgesloten, met inbegrip van de waarde van het voltooide vastgoed, van het in aanbouw zijnde vastgoed en van de resterende grond voor toekomstige ontwikkeling, overschreed het bedrag van EUR 500 miljoen. Na aanpassingen voor bankleningen, leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling, balansaanpassingen en bijdragen van VGP aan de Joint Venture, resulteerde dit in een netto-kasopbrengst van EUR 175 miljoen (onder voorbehoud van verdere aanpassingen). De netto-kasopbrengst in van de verwerving van de initiële Start Portefeuille heeft de Groep in staat gesteld om zijn vreemd vermogen af te bouwen met de terugbetaling van een bankschuld van EUR 50 miljoen en zijn kapitaalstructuur te optimaliseren met de terugbetaling van EUR 63 miljoen (met inbegrip van vervallen interest) van hybride instrumenten. Het resterende bedrag werd gebruikt voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn, d.w.z. de verwerving van nieuwe ontwikkelingsgrond in Duitsland, Spanje, de Tsjechische Republiek en Slowakije en de verdere financiering van de momenteel in aanbouw zijnde gebouwen.

In oktober 2014 heeft VGP, samen met haar joint venture partners European Property Investors Special Opportunities, L.P. (EPISO) en Curzon Capital Partners III LP (CCP III), beide vastgoedfondsen beheerd door Tristan Capital Partners, de verkoop van hun respectievelijke deelnemingen in de portefeuilles van VGP CZ I en VGP CZ II in de Tsjechische Republiek aan PointPark Properties (P3) voltooid.

De totale opbrengst van deze verkoop bedroeg ongeveer EUR 65,2 miljoen (EUR 15,4 miljoen netto-opbrengst uit de verkoop van de resterende 20% interest en een terugbetaling van aandeelhoudersleningen toegekend aan de Verbonden Vennootschappen ten belope van EUR 49,8 miljoen) en werden voornamelijk gebruikt om de verdere uitbreiding van de ontwikkelingspijplijn in Duitsland te financieren.

1.1.2 Evolutie van de schuldratio van de Groep

De Groep verwacht dat de uitbreiding naar Spanje en de verdere realisatie van zijn ontwikkelingspijplijn op middellange termijn zal resulteren in een toename van het bedrag van

zijn leningen. Onder meer bijkomende leningen kunnen vereist zijn om toekomstige investeringen te doen in de verwerving van strategisch gelegen grond, voornamelijk in Duitsland en Spanje en, in mindere mate, in de andere landen waarin de Groep actief is, om semi-industrieel vastgoed te ontwikkelen op zijn grondbank en om gedeeltelijk aandeelhoudersleningen die gebruikt worden om dergelijke ontwikkelingen vooraf te financieren, gedeeltelijk te herfinancieren.

Om zijn groei te versnellen en de verwerving en uitbreiding van de grondbank met grote percelen grond te verzekeren, heeft de Emittent in 2013 twee retail obligaties uitgegeven. Een EUR 75 miljoen vastrentende obligatie met vervaldag op 12 juli 2017 en een coupon van 5,15% per jaar (genoteerd op de gereglementeerde markt Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002201672 - Gemeenschappelijke Code: 094682118) (de **Obligatie 2017**), en EUR 75 vastrentende obligatie met vervaldag op 6 december 2018 en een coupon van 5,10% per jaar (genoteerd op de gereglementeerde markt Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002208743 - Gemeenschappelijke Code: 099582871) (de **Obligatie 2018**).

In de Tsjechische Republiek kan de ontwikkelingspijplijn gedeeltelijk worden gefinancierd door de beschikbare kredietfaciliteiten onder de kredietfaciliteitenovereenkomst gesloten tussen de Groep en UniCredit Bank. In Estland kan de ontwikkelingspijplijn worden gefinancierd door de beschikbare kredietfaciliteiten onder de kredietfaciliteitenovereenkomst gesloten tussen de Groep en Swedbank. In Roemenië onderhandelt de Groep momenteel een kredietfaciliteit met Raiffeisen Bank met betrekking tot de financiering van VGP Park Timisoara.

De Joint Venture was in staat om toegezegde kredietfaciliteiten voor 10 jaar te verzekeren in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije. De totale toegezegde kredietfaciliteiten bedragen EUR 549,7 miljoen en dekken de eerste 3 jaar van de initiële investeringsperiode van de Joint Venture. Voor de verwerving van de Start Portefeuille heeft de Joint Venture onder deze kredietfaciliteiten een eerste bedrag uitgetrokken van EUR 238,1 miljoen.

Gelet op de snelle ontwikkelingscyclus van het logistieke vastgoed, heeft de Groep het merendeel van zijn ontwikkelingspijplijn uit eigen vermogen gefinancierd en is hij van plan om dit in de nabije toekomst eveneens te doen. De recente uitbreiding van grond in Spanje, zoals omschreven in Deel VI: *Omschrijving van de Emittent* (afdeling 4.2) zal een initiële investeringswaarde van ongeveer EUR 197 miljoen inhouden. Een aantal besprekingen/onderhandelingen werden reeds aangevat met de belangrijkste Spaanse banken die allen hebben laten weten dat ze interesse hebben in de financiering van de voorziene investeringen in de gebieden Madrid en Barcelona. In Duitsland heeft de Groep eveneens initiële besprekingen aangevat met 2 belangrijke banken om een overeenkomst te vinden over gepaste toegezegde faciliteiten om de ontwikkelingspijplijn te financieren en tegelijkertijd voldoende flexibiliteit te behouden voor een herfinanciering als de inkomsten genererende activa aan de Joint Venture worden overgedragen. Als gevolg daarvan, in combinatie met het gevolg van de uitgifte van de huidige Obligaties, verwacht de Groep dat zijn totale schulden als percentage van de totale activa en zijn financieringskosten substantieel zullen toenemen, hetgeen zal leiden tot hogere financieringskosten en financierings- en herfinancieringsrisico's.

De Groep verwacht dat hij in de nabije toekomst actief zal zijn binnen een Geconsolideerde Gearing van maximaal 55%, wat de maximum gearing is die toegelaten is ingevolge de convenanten van de Obligatie 2017 en de Obligatie 2018. Per 30 juni 2016 was de Gearing Ratio 23,5% (in vergelijking met 35,7% per 31 december 2015. Voor een gedetailleerde

berekening wordt verwezen naar de Conformiteitsverklaringen gepubliceerd op de website van de Emittent.

Ervan uitgaande dat de huidige Obligaties worden uitgegeven voor een totaalbedrag van EUR 225 miljoen, zou de Gearing Ratio per 30 juni 2016 gradueel stijgen naar 51,0%, eens alle opbrengsten van de Obligaties worden geïnvesteerd in de ontwikkelingspijplijn.

Op basis van de voornaamste kapitaalinvesteringen die naar verwachting zullen plaatsvinden tijdens de komende jaren, zou de Gearing Ratio er als volgt uitzien:

					Aangepast
('000 EUR)	30-jun-16	Nieuwe Obligatie	Hergebruik van eigen vermogen en gebruik van beschikbare geldmiddelen	Veronderstelde investeringskosten (Over de termijn van de Nieuwe Obligatie)	30-jun-16
Totaal eigen vermogen	341.757				341.757
Financiële schulden	34.905				34.905
Bestaande Obligaties	150.000				150.000
Beschikbare geldmiddelen	(51.751)				0
Netto Schulden/(Surplus geldmiddelen)	133.154				184.905
Veronderstelde grote investeringen					
Spanje - initiële investering				197.000	
Terugkerende jaarlijkse investeringen				125.000	
Totaal				322.000	
Nieuwe Obligatie		225.000	(225.000)		225.000
Gebruik van beschikbare geldmiddelen			(51.751)		
Aandeelhoudersleningen toegekend aan Joint Venture en hergebruikt	99.753		(99.753)		
Bijkomende vereiste bankschuld/(surplus geldmiddelen)			(54.504)		(54.504)
Financieringsbronnen	99.753	225.000	(431.008)		170.496
Totaal aangepaste netto schuld					355.401
Gearing (Geconsolideerd Totaal Netto Schuld/ Totaal eigen vermogen en passiva)	n.v.t.				51,0%

Bovenstaande cijfers houden geen rekening met de mogelijke winst uit ontwikkeling die de Groep normaal zou genereren eenmaal een gebouw is afgeleverd aan een huurder of de Joint Venture, noch met de toekomstige huurinkomsten (rechtstreeks gegenereerd door de Groep of onrechtstreeks via de Joint Venture), noch met enige commissie inkomsten uit diensten van activa-, vastgoed- en ontwikkelingsbeheer verstrekt aan de Joint Venture of aan de dochtervennootschappen van de Joint Venture.

VGP is er dan ook van overtuigd dat zij in staat zal zijn om actief te zijn binnen een Gearing Ratio (netto schuld/totaal eigen vermogen en passiva) van 55%. De netto schuld zal enkel gradueel stijgen over de volgende jaren, in lijn met het tempo van de ontwikkeling van de verschillende parken. Bovendien zouden de verwachte waarderingswinsten van ontwikkeling en de huurinkomsten gegenereerd door de onderliggende voltooide gebouwen, de groei van de commissie inkomsten uit diensten verstrekt aan de Joint Venture evenals (onrechtstreeks) de groei van de huurinkomsten op het niveau van de Joint Venture die VGP in staat stelt om

winst uit te keren, voldoende winst moeten genereren om te verzekeren dat de 55% Gearing Ratio kan worden nageleefd.

Momenteel onderhandelt VGP een potentiële verwerving van een eerste klas industriepark in Spanje. Deze verwerving zou een volledig verhuurde nieuwbouw supermarkt omvatten met bepaalde uitbreidingsverbintenissen voor de huurder en een aanzienlijk deel grond voor verdere ontwikkeling. Er wordt verwacht dat de transactiewaarde hoger zal zijn dan EUR 160 miljoen en de opbrengsten van de huidige Obligatie zouden gedeeltelijk (d.w.z. voor een momenteel geschat bedrag van EUR 100 miljoen) worden gebruikt ter financiering van deze transactie. Verwacht wordt dat het overige deel zal worden gefinancierd door bankleningen. De verwerving biedt VGP de unieke gelegenheid om een nieuwe grond en een logistiek gebouw in Spanje te verwerven en tegelijkertijd ontwikkelingsgrond op een toplocatie te verwerven, die reeds beschikt over de nodige vergunningen zodat de ontwikkeling onmiddellijk kan worden opgestart. De Groep is van plan om een verdere transactie in Spanje af te ronden, wat het bedrag van de verwachte totale initiële waarde van de investeringen in Spanje brengt op EUR 197 miljoen.

In aanvulling op de aanzienlijke uitbreiding van de Groep in Spanje, zal de Groep blijven voornamelijk investeren in Duitsland en, in mindere mate, in zijn andere markten, in het bijzonder in de Tsjechische Republiek en Slowakije. De laatste 24 maanden is Duitsland de belangrijkste markt geworden voor de Groep en tijdens deze periode werd de Groep één van de top tier ontwikkelaars van logistiek en semi-industrieel vastgoed. Op middellange termijn zal Duitsland de belangrijkste markt blijven voor de Groep gelet op het feit dat Duitsland één van de top logistieke locaties is in Europa (*Bron: Jones Lang LaSalle*).

Nu de Joint Venture is opgericht, verwacht de Groep dat zijn terugkerende investerings- en herinvesteringsprogramma van een jaarlijks bedrag van ongeveer EUR 125 miljoen duurzaam zal zijn aangezien VGP in staat zal zijn om haar initieel eigen vermogen (geheel of gedeeltelijk) te hergebruiken wanneer dergelijke ontwikkelingen vereist zijn door de Joint Venture en om deze opbrengsten te herinvesteren in de verdere uitbouw van de ontwikkelingspijplijn.

Gelet op het feit dat de ontwikkelingsbedrijven onderworpen zijn aan een aantal reglementaire en commerciële onzekerheden, kan niet worden gegarandeerd dat alle vandaag overwogen projecten werkelijk zullen worden voltooid. Gelet op de huidige ontwikkelingsmarkten in Duitsland, Spanje en de andere landen waar de Groep actief is, heeft VGP er echter vertrouwen in dat, als de huidige projecten niet zouden kunnen doorgaan, er voldoende even aantrekkelijke vervangingsprojecten beschikbaar zijn op de markt.

De Groep moet bepaalde financiële convenanten onder zijn financieringsovereenkomsten en onder de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018 naleven (met inbegrip van o.m. een Gearing Ratio van 55%). Gezien het beperkte bedrag van de bankfinanciering van de Groep en de ruimte die momenteel beschikbaar is onder de convenanten van de Obligaties 2017 en Obligaties 2018, verwacht de Groep niet dat de eventuele stijging van zijn schuldniveau enige schending zullen veroorzaken van de financiële convenanten onder zijn financieringsovereenkomsten of onder de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018. Per 31 december 2015 bedroeg de Gearing Ratio 35,7% in vergelijking met 33,2% per 31 december 2014.

Bijgevolg verwacht de Groep niet dat het de ontwikkeling van één van zijn projecten zal moeten opschorten om te kunnen verzekeren dat hij zal kunnen blijven actief zijn binnen de Gearing Ratio netto schuld/totaal eigen vermogen en passiva van 55%.

Risico's verbonden aan schuldfinanciering omvatten het risico dat beschikbare fondsen onvoldoende zullen zijn om de vereiste betalingen uit te voeren evenals het risico dat de bestaande schulden niet geherfinancierd zullen worden of dat bijkomende schulden worden aangegaan, of dat de voorwaarden van dergelijke herfinanciering of bijkomende schulden niet zo gunstig zullen zijn als de voorwaarden die van toepassing zijn op de bestaande schulden.

De resterende bankschuld van de Groep op het niveau van zijn dochtervennootschappen wordt over het algemeen gewaarborgd door vastgoed of een gelijkaardige garantie. In de mate dat de Groep zijn vereiste betalingen niet kan naleven, zouden verpande activa kunnen worden overgedragen aan de kredietverstrekker, waarbij deze activa bijgevolg verloren gaan.

De invloed van de Obligaties op de financiële kost zal afhangen van het geplaatste bedrag. De Groep is bereid om de toename van de financiële kosten te aanvaarden, die zal worden gecompenseerd met de inkomsten uit nieuwverworven activa.

1.1.3 Risico's verbonden aan de Joint Venture

De Joint Venture heeft een exclusief voorkooprecht (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de JVO) met betrekking tot het verwerven van de inkomsten genererende activa van de Groep gelegen in de Tsjechische Republiek, Duitsland, Hongarije en Slowakije. De Joint Venture is niet contractueel of wettelijk verplicht om de inkomsten genererende activa voorgesteld door VGP te verwerven. Daarom bestaat het risico dat de Joint Venture zou ophouden met het verwerven van afgewerkte activa van de Groep. Dit risico wordt echter beperkt door het feit dat specifieke investeringscriteria werden overeengekomen voor een investeringsperiode van verschillende jaren, die verzekeren dat, wanneer dergelijke criteria worden nageleefd, de Joint Venture in principe vereist is om de voorgestelde inkomsten genererende activa te verwerven. Indien de Joint Venture de afgewerkte activa niet verwerft, werden een aantal chronologische acties overeengekomen tussen de Joint Venture partners, die VGP uiteindelijk toelaten om de voorgestelde activa te verhandelen op de open markt, waardoor ze inkomsten uit verkoop kan genereren uit een andere bron dan de Joint Venture. Dit risico wordt verder beperkt door de sterke historische resultaten van VGP in de ontwikkeling van hoogwaardige logistieke en semi-industriële gebouwen en de verhuur van deze gebouwen tegen aantrekkelijke huurprijzen en door het feit dat de Emittent een goede onderhandelingspositie heeft in zijn hoedanigheid van exploitant en beheerder van de portefeuille. De transacties waarbij inkomsten genererende activa worden overgedragen aan de Joint Venture kunnen de inkomsten van de Emittent op korte en middellange termijn beïnvloeden en derhalve zijn vermogen om zijn verplichtingen ingevolge de Obligaties, evenals haar nettowaarde na te leven. Opgemerkt moet worden dat als Jan Van Geet, in zijn hoedanigheid van CEO van de Groep, niet langer voldoende tijd zou besteden aan de ontwikkeling van de portefeuille van de Joint Venture, Allianz vanaf de kennisgeving hiervan, de procedure tot verwerving van de voorgestelde inkomsten genererende activa kan stopzetten tot Jan Van Geet werd vervangen naar tevredenheid van Allianz. Dergelijke tijdelijke stilstand van de investeringsverplichting van Allianz zou een negatieve invloed kunnen hebben op de kaspositie op korte termijn van de Groep. Verder moeten potentiële beleggers opmerken dat de Joint Venture Overeenkomst gesloten tussen de Emittent en Allianz onderworpen is aan verdere wijzigingen, of kan worden beëindigd tijdens de duurtijd

van de Obligaties. Dit zou een negatieve invloed kunnen hebben op de financiële positie en inkomsten van de Emittent en derhalve op zijn vermogen om zijn verplichtingen onder de Obligaties te voldoen.

De voornaamste potentiële aansprakelijkheid die de Groep heeft ten aanzien van de Joint Venture heeft betrekking op de activiteiten van ontwikkelingsbeheer ondernomen door de Groep in naam en voor rekening van de Joint Venture. VGP moet de resterende ontwikkelingspijplijn van de Joint Venture vooraf financieren. Dit omvat de prefinanciering van ontwikkelingsgrond die nog niet werd ontwikkeld evenals in aanbouw zijnde gebouwen via leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden. Op het ogenblik van de verwerving van de initiële Start Portefeuille op 31 mei 2016, bedroegen de totale leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden EUR 92,7 miljoen. Na de verwerving van de ontwikkelde activa door de Joint Venture, zullen deze VGP-leningen worden terugbetaald uit de bijkomende bankschuld uitgetrokken door de Joint Venture wat VGP toelaat om deze opbrengsten te hergebruiken en toe te passen voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn. Naast de opbrengsten uit de terugbetaling van de respectievelijke leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden, zal VGP eveneens recht hebben op een extra betaling in overeenstemming met de overeengekomen marktwaarde van de door de Joint Venture verkregen activa bij de voltooiing, verminderd met de respectievelijke terugbetaalde lening voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden.

Aangezien de Groep ten aanzien van de Joint Venture zal worden aangewezen als ontwikkelingsbeheerder, zal hij verantwoordelijk zijn om te verzekeren dat alle ontwikkelingen worden gedaan binnen de initieel afgesproken bouwprijzen/het budget. Ingeval de werkelijke kosten van de bouwwerkzaamheden hoger zouden zijn dan het initiële constructiebudget, zal dit een nadelige weerslag hebben op de bovengenoemde extra betaling en, ingeval de werkelijke kosten van de bouwwerkzaamheden hoger zouden zijn dan de marktwaarde van het voltooide gebouw, zal het verschil volledig moeten worden gedragen door de Groep (op voorwaarde dat dit verschuldigd was door de Groep). Op dit ogenblik bestaat er in dit kader geen uitstaande kwantificeerbare potentiële aansprakelijkheid.

Daarnaast en hoewel de Groep geen juridische verplichting daartoe heeft, heeft de Groep erkend *de facto* een constructieve verplichting te hebben ten aanzien van de Joint Venture (tot zijn proportioneel aandeel) aangezien hij steeds moet garanderen dat de Joint Venture en diens dochtervennootschappen steeds in staat moeten zijn om hun respectievelijke verplichtingen na te leven. Er moet worden opgemerkt dat de activa van de Joint Venture eersteklas activa is, gelegen op toplocaties en dat alle activa in de portefeuille overtollige geldmiddelen genereren die gebruikt worden om de leningen terug te betalen en dat ze van tijd tot tijd dividenden genereren voor de Groep.

De leningen toegekend aan de Joint Venture, die de leningen omvatten voor de ontwikkeling en bouwwerkzaamheden die rechtstreeks aan de projectvennootschappen van de Joint Venture zijn toegekend evenals andere aandeelhoudersleningen toegekend aan de Joint Venture voor een totaalbedrag van EUR 107,5 miljoen per 30 juni 2016, worden geacht volledig opeisbaar te zijn. De doelstelling van de Joint Venture is louter het investeren in inkomsten genererende activa en beide partners van de Joint Venture zijn overeengekomen dat alle ontwikkelingen ondernomen binnen de Joint Venture dienvolgens in eerste instantie zullen worden vooraf gefinancierd door VGP. De terugbetalingen van deze leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling zullen voornamelijk gedreven zijn door de

daaropvolgende herfinanciering van de activa van de Joint Venture bij de voltooiing van die activa. Ingeval de opbrengsten van dergelijke herfinanciering aanzienlijk lager zouden zijn dan de ontwikkelingskosten, is het mogelijk dat VGP niet in staat is om het totaalbedrag van de leningen die aan de Joint Venture werden toegekend terug te verdienen.

Hoewel de Joint Venture als een joint venture is gestructureerd overeenkomstig IFRS 11 (en niet als een gezamenlijke operatie), voorziet de Joint Venture Overeenkomst in twee situaties waarin de gezamenlijke controle kan worden beëindigd: (i) als een sanctie in geval VGP er niet in slaagt om fondsen te verstrekken en (ii) in geval van een wijziging van regels en reglementeringen.

Indien de Emittent er niet in slaagt om fondsen te verstrekken aan de Joint Venture die werden toegezegd in overeenstemming met de bepalingen van de Joint Venture Overeenkomst, heeft Allianz het recht hetzij om exclusief in te schrijven op drie maal het aantal aandelen dat het bedrag vertegenwoordigt van de fondsen die de Emittent niet heeft verstrekt, hetzij om zelf fondsen te verstrekken aan de Joint Venture tegen preferentiële interest bepalingen en terugbetalingsvoorwaarden. Bijvoorbeeld: *Indien er vijfhonderd (500) uitgegeven Aandelen zijn, en indien het standaard bedrag (het bedrag dat anderszins bijvoorbeeld door VGP zou zijn gefinancierd), gelijk is aan 2% van de reële marktwaarde van de Joint Venture, zal Allianz het recht hebben om in te schrijven op dertig (drie keer tien) nieuw uitgegeven aandelen van de Joint Venture en deze te verwerven (na een betaling ervoor in contanten), hetgeen gelijk is aan drie keer 2% van de uitstaande aandelen van de Joint Venture berekend op een basis onmiddellijk voorafgaand aan zulke verwatering van het belang van de Emittent.*

In het geval Allianz gehouden zou zijn om de Joint Venture te consolideren (bijvoorbeeld na een wijziging in boekhoudkundige regels of andere regelgeving) in haar groep van vennootschappen, werd er uit hoofde van de Joint Venture Overeenkomst overeengekomen dat Allianz het recht heeft om de bestaande schuldfinanciering te vervangen door kapitaal, hetgeen zou kunnen leiden tot een verwatering van de Emittent indien de Emittent er niet in slaagt om zijn evenredig deel van het kapitaal te financieren. Echter, aangezien de schuldfinanciering van de Joint Venture zou worden vervangen door kapitaalfinanciering door Allianz op een 1:1 basis, zou in dergelijk geval de Netto-Actiefwaarde van het belang van de Emittent niet worden beïnvloed.

Als één van de bovengenoemde gebeurtenissen plaatsvindt, zou dit een invloed kunnen hebben op het vermogen van de Emittent om de gezamenlijke controle over de Joint Venture te behouden en het uitblijven van het verstrekken van fondsen door de Emittent zou een wezenlijke invloed kunnen hebben op het vermogen van de Emittent om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture.

De Groep heeft verschillende beheersovereenkomsten gesloten volgens dewelke hij handelt als exclusieve activabeheerder, vastgoedbeheerder en ontwikkelingsbeheerder van de Joint Venture en van de dochtervennootschappen van de Joint Venture. Als een lid van de Groep zijn verplichtingen ingevolge een beheersovereenkomst wezenlijk schendt en daar niet aan tegemoetkomt binnen een bepaalde duurtijd na de kennisgeving ervan, of als de Emittent zijn exclusiviteitsverplichtingen onder de Joint Venture Overeenkomst m.b.t. het aanbieden van inkomsten genererende activa schendt, heeft Allianz het recht om alle beheersovereenkomsten met onmiddellijke ingang te beëindigen en/of om een calloptie uit te oefenen op alle aandelen die de Emittent aanhoudt in de Joint Venture tegen een betaling van

een verlaagde aankoopprijs van 90% van de reële marktwaarde van deze aandelen. Het plaatsvinden van één van bovengenoemde gebeurtenissen kan een wezenlijke invloed hebben op het vermogen van VGP om voldoende dividendinkomsten uit de Joint Venture te genereren en/of om het gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden.

Enige tekortkoming van de Joint Venture of van één van diens dochtervennootschappen ingevolge de leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden of uit hoofde van de aandeelhoudersleningen verstrekt door de Groep kunnen een negatieve invloed hebben op het vermogen van de Emittent om aan zijn verplichtingen onder de Obligaties te voldoen, maar zou op zichzelf niet resulteren in een Geval van Wanprestatie onder de Obligaties aangezien de Joint Venture niet kwalificeert als een Dochtervennootschap van de Emittent voor de toepassing van de Voorwaarden. De terugbetaling van andere aandeelhoudersleningen zal worden gedaan uit overtollige geldmiddelen gegenereerd door de verschillende projectvennootschappen van de Joint Venture.

De Joint Venture wordt niet gekwalificeerd als een Dochtervennootschap van de Emittent. Dientengevolge, zal enige gebeurtenis die plaatsvindt met betrekking tot de Joint Venture geen aanleiding geven tot de toepassing van Voorwaarde 9(d) (Wederzijdse Wanprestatie (*Cross-Default*) van de Emittent of een Dochtervennootschap), noch tot de toepassing van enig ander Geval van Wanprestatie dat eveneens betrekking heeft op een Dochtervennootschap van de Emittent zoals Voorwaarde 9(e) (Procedures van Tenuitvoerlegging), Voorwaarde 9(f) (Uitwinning van Zekerheden), Voorwaarde 9(g) (Niet-Naleving van een Rechterlijke Uitspraak), Voorwaarde 9(h) (Insolventie en insolventieprocedures), Voorwaarde 9(i) (Reorganisatie, verandering overdracht van activiteiten of overdracht van activa), Voorwaarde 9(j) Ontbinding, en zal daarom niet resulteren in een Geval van Wanprestatie onder de Obligaties.

De bedragen opgenomen in de volgende grafiek hebben betrekking op 50% van de activa van de Joint Venture (voorgesteld op datum van verkoop, zijnde 31 mei 2016) en diens resultaten en 20% van de activa en resultaten van de Verbonden Vennootschappen:

	Jaar afgesloten op		Halfjaar afgesloten op	
	31 dec-14	31 dec-15	30 jun-15	30 jun-16
<i>In duizenden EUR</i>				
Per 1 januari	982	17	17	(103)
Reële waarde bij eerste opname	-	-	-	77.307
Resultaat over het jaar	-	-	-	(3.279)
Opbrengsten uit de verkoop van deelnemingen	(15.438)	(311)	-	
Totaal	17	(103)	22	73.925
<i>In duizenden EUR</i>				
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	264.910
Overige vaste activa	-	-	-	345
Vlottende activa	600	45	160	13.933
Schulden op lange termijn	-	-	-	(193.171)
Schulden op korte termijn	(583)	(148)	(138)	(8.709)
Totaal netto activa	17	(103)	22	77.307

Bruto huurinkomsten	5.382			1.152
Resultaat over het boekjaar	14.473	191	5	(3.279)

De volgende grafiek vermeldt de bedragen van de uitstaande aandeelhoudersleningen (de bedragen hebben betrekking op 100% van de vorderingen van de Emittent op de Joint Venture):

In duizenden EUR		31 mei-16	30 jun-16
VGP European Logistics S.à r.l.	Holding	7.111	7.111
VGP Park Rodgau GmbH	Duitse portefeuille	190	190
VGP Park Berlin GmbH	Duitse portefeuille	17	17
VGP Park Hamburg GmbH	Duitse portefeuille	255	255
VGP Park Höchststadt GmbH	Duitse portefeuille	96	96
VGP Park Leipzig S.à r.l.	Duitse portefeuille	102	102
Aandeelhoudersleningen		7.771	7.771
<hr/>			
VGP CZ V a.s.	Tsjechische portefeuille	2.768	2.777
VGP CZ VI a.s.	Tsjechische portefeuille	2.545	2.554
VGP Slovakia a.s.	Slovaakse portefeuille	4.878	6.117
VGP Park Rodgau GmbH	Duitse portefeuille	17.738	18.583
VGP Park Hamburg GmbH	Duitse portefeuille	9.211	9.265
VGP Park Hamburg 2 S.à r.l.	Duitse portefeuille	14.450	14.499
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Duitse portefeuille	39.323	44.200
VGP Park Győr Kft	Hongaarse portefeuille	915	915
VGP Park Alsonemedi Kft	Hongaarse portefeuille	843	843
Totaal leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden		92.671	99.753
<hr/>			
TOTAAL		100.442	107.524

Op 31 december 2015 waren bovenvermelde vennootschappen Dochtervennootschappen van de Emittent.

1.1.4 De Groep is mogelijk niet in staat is om voldoende kasstromen te genereren

De inkomsten van de Groep worden bepaald door zijn vermogen om nieuwe huurovereenkomsten te ondertekenen en door de vervreemding van vastgoed, in het bijzonder aan de Joint Venture. De kasstromen op korte termijn kunnen negatief worden beïnvloed als hij niet in staat is om succesvol nieuwe huurovereenkomsten te sluiten. Het onvermogen om voldoende kasstromen te genereren op korte termijn, kan een invloed hebben op de capaciteit van de Groep om interestbetalingen uit te voeren.

Op middellange termijn kunnen de resultaten en kasstromen van de Groep aanzienlijk schommelen in functie van de projecten/parken die kunnen worden te koop gesteld en verkocht in een bepaald jaar. Het onvermogen om voldoende kasstromen te genereren op middellange termijn kan een invloed hebben op de capaciteit van de Groep om zijn schulden terug te betalen. De Groep heeft echter net met het oog op de beperking van dit risico een

Joint Venture afgesloten en heeft er vertrouwen in dat de structuur van de joint venture regeling hem zal toelaten om dit werkelijk te bereiken.

Verwacht wordt dat de toename van de financiële kosten voortvloeiend uit de huidige Obligaties voornamelijk zal worden gecompenseerd door de inkomsten uit nieuwe ontwikkelingen en uit de verkoop van voltooide activa aan de Joint Venture. Er wordt verwacht dat bijkomende interestuitgaven voortvloeiend uit een stijgende bankschuld aangegaan om de verwerving van het voltooide project in Spanje te financieren, hoofdzakelijk zullen worden gecompenseerd door de huurinkomsten van dit project. In dit verband moet worden opgemerkt dat de beoogde verwerving van de voltooide en volledig verhuurde supermarkt in Spanje, d.i. uit hoofde van een huurovereenkomst op lange termijn, de bijkomende interestuitgaven opgelopen door de uitgave van de Obligaties reeds substantieel zal absorberen.

1.1.5 Risico's verbonden aan de aard van de bedrijvigheid van de Groep: verwerving, ontwikkeling, eigendom, beheer van een semi-industriële vastgoedportefeuille

De activa van de Groep zijn geografisch momenteel vooral in Duitsland en de Tsjechische Republiek gelegen en in mindere mate in Estland, Letland, Slowakije, Hongarije en Roemenië.

Naar aanleiding van de eerste stappen op de Spaanse markt en de opening van een kantoor in Barcelona tijdens de eerste helft van 2015, heeft VGP haar eerste substantieel perceel grond (223.000 m²) in het gebied van Madrid vastgelegd tijdens de tweede helft van 2015, wat haar toelaat om ongeveer 179.000 m² verhuurbare oppervlakte te ontwikkelen. De verwerving van het perceel grond is nog steeds onderworpen aan vergunningen en de Groep verwacht dat de voltooiing van de aankoop zal plaatsvinden tijdens het derde kwartaal van 2016, waarna de aanbouw van het eerste gebouw zal worden gestart. De Groep is van plan om zijn groei in Spanje te versnellen met de verwerving van een voltooide en volledig verhuurde supermarkt met een groot perceel grond voor bijkomende ontwikkeling dat reeds beschikt over alle nodige vergunningen om de onmiddellijke ontwikkeling aan te vatten. De verwerving zal naar verwachting worden voltooid in de herfst van 2016.

De Groep is van plan om zijn portefeuille voorzichtig uit te breiden naar deze en andere landen, waarbij de Groep zich zal blijven concentreren op toplocaties en zijn belangrijkste markten Duitsland en de Tsjechische Republiek.

In Hongarije, Slowakije, Estland, Letland en Roemenië is de Groep van plan om nieuwe gebouwen te ontwikkelen. In Estland, Letland en Hongarije is de Groep niet van plan om nieuwe ontwikkelingsgrond te verwerven. In de Baltische landen zijn de markten eerder kleine nichemarkten. Na de volledige ontwikkeling van de huidige parken, zal VGP haar behoudstrategie voor deze Baltische parken herzien en zou zijn kunnen overwegen om deze parken te desinvesteren op middellange termijn indien ze een aantrekkelijk voorstel voor deze parken zou krijgen.

In Slowakije heeft de Groep een nieuw park vastgelegd op een toplocatie waardoor VGP in een eerste fase ongeveer 90.000 m² kan ontwikkelen. VGP verwacht dat zij dit park in de loop van de volgende 12 maanden zal verwerven.

De Groep is van plan om enkel nieuwe gebouwen in een park te bouwen als alle bestaande gebouwen in deze parken volledig of bijna volledig zijn verhuurd, als er een volledige voorverhuur is voor een specifiek gebouw of als de vraag voor verhuurbare oppervlakte zo

hoog is dat het wachten om een bijkomend gebouw te bouwen de Groep in een heel nadelige concurrentiepositie zou brengen ten gevolge van de korte doorlooptijden die potentiële huurders nodig kunnen hebben om het verhuurde gebouw te betrekken. Zo heeft de Groep bijvoorbeeld in Roemenië het laatste gebouw in maart 2016 opgestart en was hij reeds in staat om de volledige verhuur van dit gebouw (ongeveer 17.000 m²) vast te leggen. In Letland was het eerste gebouw (20.000 m²) opgestart in juli 2016 op basis van de sterke aanvraag van huurders. In de Tsjechische Republiek en Duitsland is de Groep dicht bij de ondertekening van bijkomende huurovereenkomsten waarna de oprichting van nieuwe gebouwen zal worden aangevat, i.e. tijdens het tweede kwartaal van 2016 heeft de Groep 4 nieuwe gebouwen opgestart in de Tsjechische Republiek. Deze nieuwe gebouwen waarvoor reeds verschillende voorverhuur overeenkomsten werden ondertekend, vertegenwoordigen een totale verhuurbare oppervlakte van 38.920 m².

De resultaten en de vooruitzichten van de Groep hangen onder meer af van het vermogen van het management om interessante vastgoedprojecten te identificeren en sites te ontwikkelen aan economisch leefbare voorwaarden en om zijn projecten tegen aantrekkelijke huurprijzen te verhandelen.

Aangezien de activiteiten van de Groep bestaan uit de aankoop, ontwikkeling en exploitatie van vastgoed, is het onderworpen aan risico's verbonden aan de exploitatie van vastgoed, waarvan sommige buiten de controle van de Groep liggen, zoals de volgende risico's:

- wijzigingen van de algemene economische omstandigheden of de lokale vastgoedmarkten;
- plaatselijke omstandigheden, zoals een overaanbod van semi-industrieel vastgoed of een vermindering van de vraag naar dergelijk vastgoed;
- het vermogen van de Groep om het gepaste onderhoud van de gebouwen te voorzien;
- de gevolgen van milieubescherming, wetten betreffende de ruimtelijke ordening, gezond en veiligheid;
- veranderingen in regelgeving betreffende fiscaliteit, vastgoed en ruimtelijke ordening;
- het vermogen van de Groep om optimale groei van de huur te bereiken en om exploitatiekosten te controleren;
- het vermogen van de Groep om projectfinanciering te verkrijgen aan economisch leefbare voorwaarden;
- het vermogen van de Groep om alle nodige vergunningen en toelatingen tijdig te verkrijgen;
- inherente risico's m.b.t. eigendomstitels in bepaalde rechtsgebieden;
- wisselkoersschommelingen;
- vertragingen in de bouwwerken en overschrijding van het constructiebudget;
- verontreiniging van sites en bodemverontreiniging;
- tegenstand van maatschappelijke of milieuverenigingen;

- vorderingen van huurders;
- natuurrampen of catastrofale schade aan eigendom (bijv. ten gevolge van brand);
- mogelijke gedwongen verkoop of onteigening van één of meerdere vastgoedelementen door overheidsinstanties; en
- potentiële terreuraanslagen.

Het optreden van één van deze gebeurtenissen in één van de geografische markten waarin de Groep actief is zou een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de toekomstige bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

1.1.6 Risico's verbonden met de aard en samenstelling van de portefeuille van de Groep: grond voor ontwikkeling, semi-industrieel vastgoed en bijhorende kantoren

De waardering van vastgoed is grotendeels afhankelijk van nationale en regionale economische omstandigheden. De waarde van de portefeuille van de Groep kan worden beïnvloed door een daling van de vastgoedmarkt of een wijziging in de economische toestand van de landen waarin de Groep actief is. Het niveau van de interestvoeten is eveneens een belangrijke parameter voor de waardering van vastgoed. Een verandering in één van de veronderstellingen of factoren gebruikt voor de waardering van vastgoed zou de waarde van het vastgoed aanzienlijk kunnen doen dalen of stijgen.

De Groep is van plan om in de eerste plaats semi-industrieel vastgoed en bijhorende kantoren te bouwen. In geval van beëindiging van een huurovereenkomst betreffende semi-industrieel vastgoed met bijhorende kantoren, kan het moeilijk zijn om een nieuwe huurder aan te trekken die de volledige bijhorende kantooruimte nodig heeft. Gelet op de aard van het vastgoed en het gebrek aan alternatief gebruik van semi-industrieel vastgoed en, in mindere mate, de kantoren, zou het vermogen om te antwoorden op negatieve veranderingen in de prestaties van het vastgoed kunnen worden beperkt, wat een invloed kan hebben op de bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

De vastgoedportefeuille van de Groep is geconcentreerd op semi-industrieel vastgoed. Gelet op deze concentratie, zou een economische neergang in deze sector een wezenlijke nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, financiële situatie, bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep. Deze risico's worden beperkt door het feit dat de vastgoedportefeuille steeds meer geografisch gediversifieerd wordt. Daarenboven wordt het vastgoed zoveel mogelijk gestandaardiseerd, wat het gemakkelijke hergebruik toelaat ingeval een huurder zijn huurovereenkomst zou beëindigen.

1.1.7 Risico's verbonden aan het vermogen om aanhoudende huurinkomsten te genereren.

De markt van het semi-industriële vastgoed hangt eveneens in ruime mate af van de economische omstandigheden en parameters die specifiek betrekking hebben op de eigendom zoals de locatie en de staat van het vastgoed. Daarenboven kunnen de wettelijke context of regelgevende veranderingen beperkingen opleggen op de Indexatie van huurinkomsten.

De waarde van verhuurd vastgoed hangt in ruime mate af van de resterende looptijd van de desbetreffende huurovereenkomsten, evenals van de kredietwaardigheid van de huurders. De Groep sluit contracten met gerenommeerde vennootschappen die een sterke financiële reputatie hebben zodat het voor zichzelf een terugkerende huurinkomst kan verzekeren.

Contracten worden gewaarborgd door stand-by kredietbrieven en/of garanties van moedervenootschappen die meestal een huurperiode van zes maanden dekken. Als een aanzienlijk aantal klanten, of één of meerdere van de belangrijkste klanten niet in staat is/zijn om zijn/hun verplichtingen als huurder na te komen, zou dit een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep. Ten gevolge van de groeistrategie van de Groep, wordt verwacht dat het klantenbestand meer gediversifieerd zal worden. De Groep past een strikt kredietbeleid toe op basis waarvan alle toekomstige huurders worden geselecteerd op hun kredietwaardigheid alvorens een huurovereenkomst aan te bieden. Daarnaast zal de Groep trachten om zoveel mogelijk toekomstige huurovereenkomsten te sluiten om zich te verzekeren van een duurzame toekomstige huurinkomstenstroom.

Bijna alle huurovereenkomsten bevatten een bepaling volgens de welke de huur jaarlijks wordt geïndexeerd. In het algemeen zal van huurders worden vereist om een deposito of bankgarantie of vennootschapsgarantie te verstrekken, afhankelijk van hun kredietwaardigheid. De huurovereenkomsten worden gewoonlijk gesloten voor duurtijden tussen de 5 en 10 jaar (eerste opzeggingsmogelijkheid) en omvatten meestal een bepaling van stilzwijgende verlenging. De verhuurder kan de huurovereenkomst niet beëindigen tot de datum van de eerste opzeggingsmogelijkheid.

Sedert 2010 heeft de Groep zijn businessmodel en strategie veranderd van een strikte ontwikkeling en behoud strategie naar een strategie met een sterkere focus op de ontwikkeling en een meer proactieve benadering met betrekking tot de potentiële vervreemding van de inkomsten genererende activa, waardoor VGP waarderingswinsten en bijkomende inkomsten uit commissies voor Facility Management kon genereren. Deze verandering van strategie werd verder aangepast over de laatste 12 maanden met het afsluiten van een 50:50 joint venture met Allianz tijdens het eerste kwartaal van 2016. Deze joint venture bevestigt de strategie van de Groep op lange termijn om waarderingswinsten te realiseren en zal met de tijd een aanzienlijke invloed hebben op het vermogen van de Groep om inkomsten te genereren uit commissies aangezien VGP zal genieten van inkomsten uit commissies voor haar diensten van activa-, vastgoed- en ontwikkelingsbeheer. Hoewel deze strategie een negatieve invloed heeft op de terugkerende huurinkomsten voor de Groep aangezien de inkomsten genererende activa worden verkocht om meerwaarden te realiseren, zullen dergelijke huurinkomsten op korte en middellange termijn opnieuw groeien eenmaal nieuwe ontwikkelingen worden opgericht op de grondbank die werd verworven met, onder meer, opbrengsten uit deze transacties, en die vervolgens zullen worden verhuurd aan huurders en die niet zullen worden overgedragen aan de Joint Venture. Daarenboven zal de Groep onrechtstreeks genieten van de onderliggende stijging van de huurinkomsten van de Joint Venture aangezien hij recht zal hebben op zijn proportioneel aandeel in de winst van de Joint Venture voortvloeiend uit een groeiende vastgoedportefeuille.

Voor meer informatie over de invloed van de beschikking van inkomsten genererende activa op de huurinkomsten van de Groep wordt verwezen naar *Deel VI: Omschrijving van de Emittent, Afdeling 1 (Algemene Informatie)*.

1.1.8 Risico's verbonden aan de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep

De strategie van de Groep is gericht op de ontwikkeling en proactieve benadering met betrekking tot de potentiële beschikking van de inkomsten genererende activa van de Groep eenmaal zulke activa een volwassen stadium hebben bereikt.

De ontwikkeling van semi-industrieel vastgoed van de Groep houdt risico's in, naast de risico's in verband met het bezit en de exploitatie van de bestaand semi-industrieel vastgoed van de Groep, in het bijzonder met betrekking tot de ontwikkeling van semi-industrieel vastgoed in nieuwe markten. Tijdens de eerste fasen van de ontwikkelingsprojecten draagt de Groep normaal gesproken de kosten van het project en begint het pas op een later tijdstip inkomsten te ontvangen. Ontwikkelingsprojecten moeten soms tegemoetkomen aan kostenoverschrijdingen en vertragingen bij de voltooiing, waarvan een groot deel worden veroorzaakt door factoren die buiten de controle van de ontwikkelaar liggen. Onbekendheid van lokale regelgeving, vertraging in het verkrijgen van bouwvergunningen of geschillen over overeenkomsten en arbeid met bouwaannemers of onderaannemers en onvoorziene omstandigheden op de site kunnen leiden tot bijkomend werk en bouwvertragingen. Het falen van de Groep om te presteren zoals verwacht of de kosten van belangrijke onvoorziene kapitaalverbeteringen zouden de kasstromen van de Groep kunnen doen dalen. De Groep kan eveneens de kosten van verbeteringen die nodig zijn om het vastgoed op een efficiënte manier te verhandelen aan potentiële huurders onderschat hebben. Binnen VGP bestaan er verschillende interne controles die beschikbaar zijn om dit risico te minimaliseren, nl. specifieke kostenbeheersingsfuncties evenals Project Managers die op een dagelijkse basis toezicht houden op de projecten.

Wanneer investeringen van projectontwikkeling in overweging worden genomen, maakt de Groep bepaalde schattingen over de economische, markt- en andere omstandigheden, met inbegrip van schattingen met betrekking tot de waarde of potentiële waarde van een onroerend goed en het potentiële rendement op de investering. Deze schattingen kunnen onjuist blijken, waardoor de strategie van de Groep ongepast wordt met de daaruit voortvloeiende negatieve invloed op de bedrijvigheid, bedrijfsresultaten, financiële toestand en vooruitzichten van de Groep.

1.1.9 Risico's verbonden aan de verkoop van projecten

Bij de voltooiing van vastgoedprojecten heeft de Emittent gewoonlijk een aanzienlijk bedrag van zijn eigen middelen geïnvesteerd in het project. Daarom neemt de Groep een proactieve strategie aan ten aanzien van de beschikking over de activa, in het bijzonder binnen de Joint Venture, om de geïnvesteerde middelen te hergebruiken en deze middelen vrij te maken om te herinvesteren in de ontwikkelingspijplijn.

De inkomsten van de Groep zullen bijgevolg gedeeltelijk worden bepaald door de beschikking over vastgoedprojecten, in het bijzonder ten aanzien van de Joint Venture. Dit betekent dat de resultaten en kasstromen van de Groep van jaar tot jaar aanzienlijk kunnen schommelen in functie van het aantal projecten die in een bepaald jaar kunnen worden opgesteld om te verkopen en die kunnen worden verkocht, in het bijzonder aan de Joint Venture. Het onvermogen van de Groep om verkopen af te sluiten kan leiden tot aanzienlijke schommelingen van de kasstromen van de Emittent.

Echter, één van de doelstellingen van het sluiten van de Joint Venture regeling is dat de Emittent, met Allianz, in staat was om een investeerder in logistiek vastgoed op lange termijn aan te trekken, die verder denkt dat de economische cyclus en die over de nodige financiële middelen beschikt om mee te investeren in de uitbreiding van de logistieke en semi-industriële vastgoedportefeuille. De verbintenis op lange termijn van deze mede-investeerder beperkt het risico dat verbonden is aan de beschikking van de inkomsten genererende activa van de Groep.

1.1.10 Risico verbonden aan het onderhoud van het vastgoed

Het feit of verhuurbaar vastgoed gewenst is of niet hangt niet enkel af van de ligging, maar eveneens van de staat ervan. Om aantrekkelijk te blijven en een inkomstenstroom te genereren op een langere termijn, moet de staat van een onroerend goed worden onderhouden of, in sommige gevallen, verbeterd om de veranderende behoeften van de markt te kunnen beantwoorden. De meeste onroerende goederen van de Groep zijn nieuw en er wordt verwacht dat deze goederen in de nabije toekomst louter standaard onderhoud zullen vereisen. Naarmate deze onroerende goederen ouder worden, of als marktvereisten veranderen, kan het onderhoud of het upgraden van deze onroerende goederen in overeenstemming met de marktstandaarden aanzienlijke kosten inhouden, die doorgaans voornamelijk worden gedragen door de eigenaar van het vastgoed en niet door de huurders. Als de werkelijke kosten van het onderhoud of het upgraden van vastgoed de schattingen van de Groep overschrijden, of als onzichtbare gebreken worden ontdekt naar aanleiding van het onderhoud of upgraden die niet worden gedekt door de verzekering of contractuele garanties, of als de Groep niet over het recht beschikt om zijn huurprijzen te verhogen, zal hij de bijkomende kosten moeten dragen. Voorts zal elke tekortkoming van de Groep om relevante herstellingswerken uit te voeren als antwoord op de hierboven omschreven factoren een nadelige invloed kunnen hebben om de inkomsten uit aangetaste onroerende goederen.

Diensten van vastgoedbeheer worden voornamelijk intern verstrekt en in mindere mate extern waarbij de respectievelijke vennootschap voor vastgoedbeheer van de Groep aansprakelijk is voor het beheer van de juiste en ongestoorde exploitatie van de gebouwen. Als onderdeel van hun aangeboden diensten, zullen de vennootschappen voor vastgoedbeheer van de Groep eveneens diensten van Projectbeheer uitvoeren. Deze diensten dekken de uitvoering van kapitaalverbeteringen en alle andere bouwwerkzaamheden zoals deze door de eigenaar van de gebouwen kunnen worden gevraagd. Dit dekt het volledige gamma van diensten van Projectmanagement (toezicht en coördinatie van de aannemers voor design, adviesverlening over het verkrijgen van vergunningen, adviesverlening over de bouwwerkzaamheden en alle offertes die daarop betrekking hebben).

De Groep heeft de diensten van Facility Management in de Tsjechische Republiek in SUTA s.r.o. (**SUTA**) gehergroepeerd. Diensten van Facility Management worden zowel intern als extern verstrekt waarbij SUTA verantwoordelijk is voor het beheer van de juiste en ongestoorde exploitatie van het gebouw en waarbij het alle verrichtingen uitvoert zoals onderhoudsdiensten, diensten van afvalbeheer, onderhoud van de tuinen, enz. die in dat opzicht noodzakelijk kunnen zijn. In andere landen waar er geen specifiek team voor Facility Management wordt opgesteld, zal de Groep diensten van Facility Management gebruiken van derde vennootschappen om deze activiteiten uit te voeren.

De vennootschappen van vastgoedbeheer en Facility Management van de Groep zullen daarom potentieel aansprakelijk zijn voor de kwaliteit en de niet-uitvoering van hun diensten. Om dit risico te minimaliseren werd een beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

1.1.11 Risico's verbonden aan de verzekering van het vastgoed

Het vastgoed van de Groep kan worden beschadigd of vernietigd door gewelddaden, natuurrampen, burgerlijke onlusten of terreuraanslagen of ongevallen, met inbegrip van ongevallen gekoppeld aan de opgeslagen goederen. Bepaalde soorten verliezen kunnen echter in bepaalde landen onverzekerbaar zijn of niet economisch verzekerbaar zijn, zoals verliezen

ten gevolge van overstromingen, rellen, oorlogsdaden of terrorisme. In dergelijke omstandigheden blijft de Groep aansprakelijk voor enige schuld of andere financiële verplichting met betrekking tot dat vastgoed. Inflatie, verandering in de bouwcodes en bouwvoorschriften, milieuoverwegingen en andere factoren kunnen er eveneens toe leiden dat opbrengsten uit verzekeringen onvoldoende zijn om de kost van het herstel of de vervanging van een onroerend goed na de beschadiging of vernietiging te dekken. De bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep kunnen in dergelijke omstandigheden nadelig worden beïnvloed.

Als het vastgoed, na een beschadiging of vernieling, niet kan worden herbouwd of indien de vorige bezettings- en winstcapaciteit niet kan worden bereikt binnen de periode van de dekking, zou dit een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de toekomstige bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep. Alle gebouwen zijn verzekerd tegen dergelijke risico's, en worden meestal verzekerd in hetzelfde geografische gebied door gerenommeerde bedrijven die zich bezighouden met dezelfde of soortgelijke zaken.

1.1.12 Risico's verbonden aan wettelijke en reglementaire kwesties

Aangezien de Groep actief is en is van plan om verder zaken te ontwikkelen in Centraal-Europese landen en Duitsland, is de Groep onderworpen aan een breed scala van EU-, nationale en lokale wet- en regelgeving. Deze omvatten vereisten op het vlak van bouw- en bezettingsvergunningen (die moeten worden verkregen opdat projecten zouden kunnen worden ontwikkeld en verhuurd), evenals van bestemming, gezondheid en veiligheid, milieu, bescherming van monumenten, belastingen, ruimtelijke ordening, buitenlandse eigendomsbeperkingen en andere wet- en regelgeving. Deze risico's worden op een permanente basis gecontroleerd en, indien nodig, zal de Groep een beroep doen op externe adviseurs om advies te verlenen over de regelgeving.

De Groep vraagt vergunningen aan die nodig zijn om zijn vastgoed te bouwen en te exploiteren. Ten gevolge van de bureaucratie, wetten betreffende bescherming van het milieu en het erfgoed en de tijdsdruk bij de administratieve autoriteiten in de betrokken rechtsgebieden, kan de Groep moeilijkheden ondervinden in het verkrijgen van de betrokken vergunningen of is het mogelijk dat hij deze vergunningen pas later dan verwacht verkrijgt. De doorlooptijd om de nodige vergunningen te verkrijgen verschilt naargelang het Centraal- en Oost-Europese (COE), Zuidoost-Europese (ZOE) en Baltische gebied en varieert van een aantal maanden tot 18 maanden. Vertragingen en/of veranderingen in het constructieproces en de plannen kunnen ontstaan ten gevolge van externe factoren zoals de ontdekking van archeologische sites.

Wijzigingen in wetten en reglementering, of de interpretatie ervan door agentschappen of rechtbanken kunnen voorkomen. Zulke wijzigingen en andere economische en politieke factoren, met inbegrip van burgerlijke onlusten, bestuurlijke veranderingen en beperkingen van het vermogen om kapitaal over te dragen in de vreemde landen waarin de Groep heeft geïnvesteerd, kunnen een wezenlijke nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

1.1.13 Risico's verbonden aan het vermogen om waarderingswinsten te genereren

Waarderingswinsten en verliezen (die niet gerealiseerd zijn) worden opgenomen in de resultatenrekening. Bijgevolg zou een daling van de vastgoedmarkt of een negatieve wijziging

van één van de veronderstellingen die werden gebruikt of van één van de factoren die in overweging werden genomen bij de waardering van een vastgoed (interestvoeten, plaatselijke economische toestand, houding van de markt, verwachting markttrendement, inflatie) de waarde van het vastgoed kunnen doen dalen en een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijfsresultaten van de Groep. Deze factoren vallen buiten de controle van de Groep.

De Groep is mogelijk niet in staat om dergelijke waarderingsverliezen te compenseren via verwachte toekomstige huurinkomsten of winsten uit ontwikkelingsactiviteiten, wat een nadelige invloed kan hebben op de bedrijfsresultaten.

1.1.14 Risico's verbonden aan concurrentie

De markten waarop de Groep actief is zijn blootgesteld aan lokale in internationale concurrentie. Het kan niet worden uitgesloten dat de Groep toegenomen concurrentie ondervindt als hij grond koopt in interessante gebieden. Dit zou een invloed kunnen hebben op de aankoopprijs en op de ontwikkelingskosten van de sites, wat het financieel resultaat van de Groep kan beïnvloeden. Als de concurrentie intensiveert en de bezettingsgraad of huurinkomsten van de Groep dalen, zou dit een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

De concurrenten en potentiële concurrenten van de Groep kunnen beschikken over aanzienlijk betere financiële, technische, marketing, diensten of middelen dan de Groep en een reeds langer operationeel zijn in bepaalde landen of gebieden of een betere naam bekendheid hebben. Daarom kan de kleinere grootte van de Groep door potentiële klanten als negatief worden beschouwd. Bovendien kunnen de concurrenten van de Groep in staat zijn om behoeften van klanten sneller te beantwoorden dan dat de Groep dit kan doen en meer middelen te gebruiken voor de verbetering, bevordering en verhuur van zijn semi-industrieel vastgoed. Als concurrentie intensiveert en de Bezettingsgraden of huurinkomsten van de Groep afnemen, zou dit een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

1.1.15 Het vermogen om groei te beheren en om een gepast en efficiënt toezicht op de portefeuille voort te zetten

Het toekomstige succes van de Groep zal gedeeltelijk afhangen van zijn vermogen om toekomstige uitbreiding te beheren en om aantrekkelijke investeringsopportuniteiten te identificeren. Verwacht wordt dat een dergelijke uitbreiding aanzienlijke verzoeken op het vlak van het beheer, ondersteuningsfuncties, boekhoudkundige en financiële controle, verkoop en marketing en andere middelen met zich zal meebrengen en een aantal risico's zal inhouden, zoals: de moeilijkheid om activiteiten en personeel gelijk te stellen met de noden voor de verrichtingen van de Groep, de mogelijke verstoring van de lopende zaken en de afleiding van het management; uitgaven die verbonden zijn aan zulke integratie en in de gevallen van verervingen in bepaalde Centraal-Europese Landen kan onzekerheid bestaan over vreemde wetten en regelgeving. Op 30 juni 2016 bedraagt het personeelsbestand van de Groep 98 personen, wat gepast zou moeten zijn om de huidige groei van de Groep te ondersteunen.

1.1.16 Risico van milieuvorderingen

Hoewel de Groep tot nu toe al zijn projecten heeft verwezenlijkt op *greenfields* waar de aanwezigheid van milieuvervuiling onwaarschijnlijk is, is de Groep, wanneer hij nieuwe percelen grond aankoopt, blootgesteld aan het risico van het verwerven van grond die verontreinigende stoffen bevat (bijv. afval, olie of giftige stoffen) die schadelijk zijn voor het milieu of voor de gezondheid van arbeiders op de sites. De verwijdering en vernietiging van zulke gevaarlijke stoffen, samen met de bijhorende onderhouds- en herstellingswerken, zouden kunnen leiden tot aanzienlijke kosten en het is mogelijk dat de Dochtervennootschappen geen regresvordering hebben tegen de partij die verantwoordelijk is voor de vervuiling of tegen de vorige eigenaars.

Deze milieurisico's zijn in het bijzonder ernstig met betrekking tot percelen grond gelegen in landen waar er geen betrouwbare documentatie bestaat over de laatste vervuiling of waar de wetten die milieukwesties beheersen nog in ontwikkeling of onduidelijk zijn, wat vaker het geval is in de Centraal-Europese landen dan in West-Europa. Deze risico's in verband met milieuvorderingen zijn niet steeds voorspelbaar of vallen niet steeds onder de controle van de Dochtervennootschappen. Het ontstaan van milieuvorderingen of onvoorziene kosten om deze substanties te verwijderen of te vernietigen of om daaruit voortvloeiende schade te herstellen zou een nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en vooruitzichten van de Groep.

1.1.17 Risico's verbonden aan goederen opgeslagen bij klanten van de Groep

In het algemeen heeft de Groep geen toegang tot de onroerende goederen die hij heeft verhuurd en kan hij niet voorkomen dat zijn huurders gevaarlijke materialen, gestolen goederen, nagemaakte goederen, drugs of andere illegale goederen opslaan. Hoewel de bepalingen van de standaard huurovereenkomsten voor klanten de opslag van illegale en bepaalde andere goederen in de lokalen van de Groep verbiedt, kan de Groep niet uitsluiten dat hij mogelijks aansprakelijk wordt gehouden voor de goederen die zijn klanten opslaan. Bovendien kan ongunstige publiciteit ten gevolge van illegale inhoud opgeslaan in een onroerend goed van de Groep een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

1.1.18 Afhankelijkheid van leidinggevend personeel

De Groep is in grote mate afhankelijk van de ervaring en commerciële kwaliteiten van zijn management en het commercieel en technisch team en erkent de nood om dergelijke werknemers aan te trekken en te behouden. Het verlies van diensten van een lid van het management of de mislukking om voldoende gekwalificeerd personeel aan te trekken en te behouden kan een wezenlijke nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

Om het personeel te behouden, hebben de referentie-aandeelhouders (de heer Bart Van Malderen en de heer Jan Van Geet) een incentiveplan op lange termijn opgesteld via een afzonderlijk vehikel, VGP Misv. Comm. VA (zie paragraaf 3.2.11 (Snow Crystal S.à r.l., SUN S.à r.l. en VGP MISV Comm. VA) van *Deel VI: Omschrijving van de Emittent*).

In april 2015 heeft de Raad van Bestuur een nieuwe managementsovereenkomst afgesloten met Little Rock SA, een vennootschap onder de controle van de heer Jan Van Geet, met betrekking tot de diensten verstrekt door sommige van de belangrijkste managers van VGP.

Naar aanleiding van deze beslissing, werd Little Rock SA verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur, het financieel en commercieel beheer van de Groep (zie paragraaf 3.3 (Managementovereenkomst met Little Rock S.A.) van *Deel VI: Omschrijving van de Emittent* en het Remuneratieverslag van het Jaarverslag 2015 (in het bijzonder pagina 39 van het Remuneratieverslag van het Jaarverslag 2015) voor meer details).

1.1.19 Geschillen

De Groep kan het voorwerp worden van geschillen met huurders, handelspartijen met wie de Groep relaties onderhoudt of andere handelspartijen in de gehuurde of bijhorende bedrijven. Elk dergelijk geschil zou kunnen resulteren in een procedure tussen de Groep en dergelijke handelspartijen. Ongeacht het feit of enig geschil al dan niet leidt tot een procedure, is het mogelijk dat van de Groep wordt vereist dat het wezenlijke managementtijd en aandacht besteedt aan de succesvolle afhandeling ervan (via procedures, minnelijke regelingen of anderszins), wat de focus van het management van de Groep om zich te concentreren op zijn bedrijvigheid afleidt. Elke dergelijke afhandeling zou kunnen bestaan in de betaling van schadevergoedingen of in uitgaven van de Groep die aanzienlijk kunnen zijn. Daarnaast zou een dergelijke afhandeling kunnen bestaan in een akkoord van de Groep met bepalingen die de werking van de bedrijvigheid van de Groep beperken. Deze risico's worden continu gecontroleerd en indien nodig zal de Groep een beroep doen op externe adviseurs om hem te adviseren over contractonderhandelingen.

1.1.20 De Emittent wordt blootgesteld aan het tegenpartijrisico

De Emittent heeft contractuele relaties met verschillende partijen, zoals partners, investeerders, huurders, aannemers, architecten, financiële instellingen, met inbegrip van de Joint Venture. Het onvermogen van dergelijke tegenpartij om zijn contractuele verbintenissen na te leven zou een aanzienlijke invloed kunnen hebben op de financiële en operationele positie van de Emittent.

1.1.21 Beschikbaarheid van gepaste kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen

Naast de fondsen gegenereerd door de Obligaties, wordt de Groep gedeeltelijk gefinancierd door aandeelhoudersleningen en van tijd tot tijd gedeeltelijk door kredietfaciliteiten van banken. Momenteel zijn er geen aandeelhoudersleningen die aan de Emittent werden verstrekt en die uitstaande zijn. De niet-beschikbaarheid van gepaste kredietfaciliteiten zou een nadelige invloed kunnen hebben op de groei van de Groep evenals op zijn financiële toestand indien kredietfaciliteiten van banken niet kunnen worden verlengd op hun vervaldatum. De Groep verzekert dat gepaste toegezegde kredietfaciliteiten zijn opgesteld om te blijven groeien. VGP zal de verlenging van kredietfaciliteiten die vervallen onderhandelen, ruim voorafgaand aan de respectievelijke vervaldatum (gewoonlijk 12 maanden voorafgaand aan de vervaldatum).

De meeste kredietfaciliteiten van de Groep werden terugbetaald bij de overdracht van de Start Portefeuille aan de Joint Venture per 31 mei 2016 (zie paragraaf 1.1 van *Deel VI: Omschrijving van de Emittent*). Bijgevolg had de Groep op 30 juni 2016 toegezegde kredietfaciliteiten afgesloten voor een bedrag van EUR 35,5 miljoen met een gemiddelde vervaltijd van 3,1 jaar en die werden opgenomen voor 65%. De Groep is van plan om nieuwe kredietfaciliteiten te onderhandelen met het oog op zijn continue uitbreiding, in het bijzonder in Spanje en in andere landen.

30/06/2015 In duizenden EUR	BEDRAG FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	UITSTAANDE SALDO	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
UniCredit Bank – Tsjechische Republiek	15.353	31-dec-19	3.031	-	3.031	-
Swedbank	20.166	30-aug-18	20.166	1.428	18.738	-
Overige bankschuld	21	2016-2018	21	17	4	-
Totaal	35.540	-	23.218	1.445	21.773	-

1.1.22 Naleving van financiële convenanten

De leningsovereenkomsten van de Groep en van de Joint Venture, evenals de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018 omvatten financiële convenanten. Elke niet-naleving van convenanten zou een nadelige invloed kunnen hebben op de financiële toestand van de Groep. Daarom worden convenanten permanent gecontroleerd om te verzekeren dat ze worden nageleefd en om enige potentiële problemen van niet-overeenstemming anticipatief te identificeren om actie te kunnen ondernemen. Tijdens 2014 en 2015, evenals tijdens de eerste helft van 2016, bleef de Groep goed binnen zijn convenanten. Meer informatie over de convenanten wordt uiteengezet in de pagina's 108 en 109 van het Jaarverslag van VGP NV voor het jaar afgesloten op 31 december 2015.

De voorwaarden van de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018 omvatten de volgende financiële convenanten, gewaardeerd op het niveau van de Emittent:

- Geconsolideerde Gearing gelijk aan of onder 55%;
- Interest Dekkingsgraad gelijk aan of boven 1,2;
- Dekkingsgraad voor Schuldaflossing (of DGSA) gelijk aan of boven 1,2.

Bovengenoemde ratio's worden halfjaarlijks getest op basis van een periode van 12 maanden en worden als volgt berekend:

- Geconsolideerde Gearing betekent de geconsolideerde Totale Netto Schuld gedeeld door de som van het eigen vermogen en totale passiva;
- Interest Dekkingsgraad betekent de totale netto huurinkomsten (vermeerderd met de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) gedeeld door de netto Financiële Lasten;
- Dekkingsgraad voor Schuldaflossing betekent de Kasmiddelen Beschikbaar voor Schuldaflossing gedeeld door de Netto Schuldaflossing.

Per 30 juni 2016 bedroeg de Geconsolideerde Gearing 23,5%, in vergelijking met 37,3% op 30 juni 2015. De Interest Dekkingsgraad bedroeg 3,34 op 30 juni 2016 in vergelijking met 6,01 op 30 juni 2015 en ten slotte bedroeg de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing 7,61 op 30 juni 2016, in vergelijking met 3,24 op 30 juni 2015. Op 31 december 2015 bedroeg de Geconsolideerde Gearing Ratio 35,7%, in vergelijking met 33,2% op 31 december 2014, terwijl de Interest Dekkingsgraad 3,99 bedroeg (in vergelijking met 6,79 op 31 december 2014); de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing bedroeg 3,69 (in vergelijking met 7,77 op 31 december 2014).

De bankfaciliteiten omvatten bepaalde convenanten, die getest zijn op het niveau van de respectievelijke Dochtervennootschappen en die als volgt kunnen worden samengevat:

UniCredit Bank CZ:	DGSA gelijk aan of hoger dan 1,10 (berekend op een actuele evenals toekomstige basis) Lening/Waarde-ratio: gelijk aan of lager dan 60% Lening/Kost-ratio: gelijk aan of lager dan 70%
Swedbank	DGSA gelijk aan of hoger dan 1,15

De bovenvermelde ratio's werden getest op basis van een 12-maandelijkse periode en worden als volgt berekend:

- Lening/Waarde-ratio betekent, met betrekking tot een project, de totale leningen, gedeeld door de waarde op de open markt zoals gewaardeerd door een onafhankelijke waarderingsdeskundige;
- Lening/Kost-ratio betekent, met betrekking tot een project, de totale leningen, gedeeld door de totale investeringskost;
- De Dekkingsgraad voor Schuldaflossing betekent de netto huurinkomsten gedeeld door de schuldaflossing, waarbij de schuldaflossing wordt aanzien als het totale bedrag van financiële uitgaven die verschuldigd en betaalbaar zijn bij enige hoofdsom van een lening verschuldigd en betaalbaar op de respectievelijke bankschuld.

Per 30 juni 2016, bedroeg de DSCR uit hoofde van de Swedbank kredietfaciliteit toegekend aan VGP Estonia OÜ 1,82, in vergelijking met 1,80 op 31 december 2015.

Voor de Tsjechische vennootschappen gefinancierd door UniCredit Bank CZ, waren de verschillende ratio's op 31 december 2015 als volgt:

(i) VGP CZ III., a.s.

	31-dec-15	30-jun-16
DGSA - Backward	2,62	1,94
DGSA - Forward	2,97	1,45
LTV	46,0%	46,8%
LTC	59,0%	59,0%

(ii) VGP CZ VII., a.s.

	31-dec-15	30-jun-16
DGSA - Backward	1,84	2,22
DGSA - Forward	4,64	3,75
LTV	29,0%	28,5%
LTC	30,0%	30,0%

(iii) Totale portefeuille basis

	31-dec-15	30-jun-16
DGSA - Backward	2,18	2,10
DGSA - Forward	3,57	2,28
LTV	37,9%	38,0%

De volgende testdatum voor de bestaande kredietfaciliteiten is 31 december 2016.

In het verleden heeft de Groep nooit convenanten geschonden. Er wordt niet verwacht dat de toename van het schuldniveau te wijten aan de Obligaties de huidige solvabiliteit in gevaar zal brengen of dat het enige schending van de voorwaarden van de bestaande kredietfaciliteiten of de Obligaties 2017 of Obligaties 2018 teweeg zal brengen.

1.1.23 Evolutie van interestvoeten

Wijzigingen op het vlak van de interestvoeten kunnen een nadelige weerslag hebben op het vermogen van de Groep om kredieten en andere financieringen tegen gunstige voorwaarden te verkrijgen. Daarom dekt de Groep zijn blootstelling aan de interestvoeten af door de meeste schulden tegen variabele interestvoeten te converteren naar schulden tegen vaste interestvoeten.

Het renterisico zal afhangen van de evolutie van het gearing niveau van de Groep en van de evolutie van de interestvoeten op de financiële markten.

Om zijn toekomstige renterisico te beperken, heeft de Groep tijdens de eerste helft van 2015 twee nieuwe renteswaps afgesloten, elk voor een notioneel bedrag van EUR 75 miljoen. Deze 2 renteswaps zullen respectievelijk aanvangen in juli 2017 en december 2018 en zullen respectievelijk lopen tot juli 2022 en december 2023. De gemiddelde interestvoet werd vastgelegd op 0,84% per jaar. Om de blootstelling aan schommelende interestvoeten uit hoofde van de UniCredit Bank CZ-faciliteit te beperken, heeft de Groep in januari 2013 een renteswap transactie op 5 jaar afgesloten voor een nominaal bedrag van EUR 37 miljoen. Deze renteswap werd gedeeltelijk vereffend in mei 2016 naar aanleiding van de overdracht van bepaalde Tsjechische vastgoedvennootschappen aan de Joint Venture. Het resterende notioneel bedrag werd daarom herleid naar EUR 15,9 miljoen en draagt een gemiddelde interest van 1,20% per jaar.

Daarnaast zal de Obligatie worden uitgegeven aan een vaste interestvoet, wat elke afhankelijkheid van interestvolatiliteit beperkt.

1.1.24 Schommelingen van wisselkoersen

De Groep publiceert zijn jaarrekening in euro. De inkomsten van de Groep zijn overwegend uitgedrukt in euro. Uitgaven, activa en passiva worden echter soms geboekt in een aantal andere valuta dan de euro, in het bijzonder de Tsjechische Kroon. Activa en passiva uitgedrukt in lokale valuta worden omgezet in euro. Bijgevolg zullen schommelingen van de wisselkoers van de euro ten opzichte van deze andere valuta een invloed hebben op het bedrag van deze posten in de geconsolideerde jaarrekening van de Groep, zelfs als hun waarde ongewijzigd blijft in hun oorspronkelijke valuta.

In overeenstemming met het valutabeleid van de Groep, wordt dekking van wisselkoersrisico's voornamelijk beperkt tot blootstelling aan afdekkingstransacties die bepaalde drempelwaarden overschrijden en/of indien dit vereist is ingevolge de bestaande leningsovereenkomsten. De Groep beoordeelt deze risico's regelmatig en maakt gebruik van financiële instrumenten om deze blootstellingen op een gepaste manier af te dekken.

Deze omzettingen hebben in het verleden geleid en kunnen in de toekomst van periode tot periode leiden tot veranderingen in de bedrijfsresultaten, balans en kasstromen van de Groep.

Op 30 juni 2016 had de Groep een netto valutablootstelling van schulden van CZK 61,0 miljoen (EUR 2,6 miljoen), een netto valutavordering van HUF 0,2 miljoen (EUR 0,01 miljoen) en een netto valutavordering van RON 0,9 miljoen (EUR 0,2 miljoen), in vergelijking met een netto valutablootstelling van vorderingen van CZK 141,8 miljoen (EUR 5,2 miljoen), RON 1,2 miljoen (EUR 0,3 miljoen) en HUF 1,3 miljoen (EUR 0,1 miljoen) op 31 december 2015.

1.1.25 De Groep is blootgesteld aan liquiditeits- en financieringsrisico's

De Groep is blootgesteld aan een liquiditeits- en financieringsrisico dat zou kunnen voortvloeien uit een gebrek aan financiering in geval van niet-hernieuwing of annulering van zijn bestaande kredietfaciliteiten of zijn onvermogen om nieuwe financiering aan te trekken.

De Groep verzekert dat hij op een gepaste manier gefinancierd is voorafgaand aan het ondernemen van enige nieuwe ontwikkelingen en dat hij de ontwikkeling van nieuwe projecten niet aanvangt als de financiering niet is gewaarborgd door een zekerheid voor de geschatte duurtijd, zowel door externe als door interne bronnen.

1.1.26 Risico's in verband met fiscaliteit

Nieuwe fiscale wetgeving evenals veranderingen in de interpretatie van fiscale regelgeving in de verschillende landen waarin de Venootschap actief is, zouden een invloed kunnen hebben op de fiscale toestand van de Groep.

Alle onroerende goederen van de Groep zijn onderworpen aan onroerende voorheffing en vastgoedbelasting. Deze belastingen kunnen in de toekomst stijgen als de belastingtarieven veranderen en als de waarde van het onroerend goed van de Venootschap wordt gewaardeerd of gehewaardeerd door de belastingdiensten. Afhankelijk van de lokale marktomstandigheden, is het mogelijk dat de Groep niet in staat is om de belastingverhogingen te compenseren door verhogingen in de huur of van andere inkomsten. Dit kan het rendement op de investeringen van de Groep evenals zijn bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstromen nadelig beïnvloeden. Deze risico's worden permanent gecontroleerd en, indien nodig, zal de Groep een beroep doen op externe adviseurs die advies verlenen over belastingzaken.

1.2 Risico's verbonden aan de activiteiten in de Centraal-Europese landen

1.2.1 Inherente risico's in verband met eigendomstitels van vastgoed

(i) Gebreken in de eigendomstitels

De lokale wetgeving voorziet specifieke vereisten voor de aankoop van vastgoed (zoals goedkeuringen of overdrachten van rechtspersonen, het verkrijgen van vergunningen voor verkaveling, de naleving met wettelijke of contractuele voorkeursrechten, de toestemming van de echtgenoten of gemeenten, de vervulling van diverse contractuele voorwaarden). Ten gevolge van de inconsistentie in de interpretatie en toepassing van de wet door de bevoegde instanties en het potentiële gebrek aan naleving van alle wettelijke vereisten tijdens de aankoopprocedure, is het mogelijk dat sommige leden van de Groep geen eigendomstitel hebben voor bepaalde percelen grond, ondanks het feit dat ze in het betrokken vastgoedregister zijn geregistreerd als eigenaars van die percelen grond. In deze landen leveren de vastgoedregisters mogelijk geen doorslaggevend bewijs van eigendom van vastgoed,

waardoor er geen zekerheid kan worden verstrekt dat de persoon geregistreerd in het vastgoedregister werkelijk de huidige eigenaar is van dergelijk onroerend goed.

Hoewel geen van de leden van de Groep tot nu toe een situatie heeft meegemaakt waarin de titel van percelen grond het voorwerp heeft uitgemaakt van enige gerechtelijke procedure die leidt tot het verlies van de titel, bestaat het risico dat leden van de Groep geen titel kunnen verwerven of titels hebben verworven van slechts bepaalde percelen grond en/of dat het betrokken lid van de Groep zou kunnen worden geacht te handelen in strijd met de toepasselijke wetgeving. Elke dergelijke uitkomst zou een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten of vooruitzichten van de Groep.

De Groep beperkt dit risico zoveel mogelijk door het uitvoeren van een grondige *due diligence* voorafgaand aan enige verkoop van een perceel grond.

(ii) Grond onderworpen aan toekomstige koopovereenkomsten

Een klein aantal percelen grond, die bestemd zijn voor een beperkt aantal projecten van het betrokken lid van de Groep zijn onderworpen aan akkoorden over toekomstige koopovereenkomsten. Een potentiële schending van de verplichtingen van de toekomstige verkoper om de percelen grond te verkopen aan het betrokken lid van de Groep kan leiden tot een vertraging in het tijdschema voor de verwezenlijking van het betrokken project of kan de aankoop van die percelen grond door het betrokken lid van de Groep in gevaar brengen.

De totale grondbank die momenteel eigendom is van de Groep of waarvoor toekomstige aankoopovereenkomsten bestaan, bedraagt 3.015.421 m² waarvan 2.318.588 m² (77%) in volle eigendom is.

(iii) Vorderingen tot teruggave

Ingevolge de Tsjechische, Slowaakse, Letse, Estse, Roemeense en Hongaarse wetgeving was het tot het einde van 2005 mogelijk om vorderingen in te dienen tot teruggave van het eigendom van eerder genationaliseerde eigendom (met inbegrip van vastgoed). Niet alle vorderingen tot teruggave werden tot op heden volledig afgehandeld en er kan niet met zekerheid worden gesteld dat een dergelijke vordering tot teruggave niet werd of niet zal worden ingesteld tegen de percelen grond in eigendom van de VGP Groep (of die zij plande aan te kopen) in de Tsjechische Republiek, Slowakije, Letland, Estland, Roemenië en Hongarije. Ten gevolge van een dergelijke vordering tot teruggave, zouden de eigendomstitels van de percelen grond die de VGP Groep bezit in de Tsjechische Republiek, Slowakije, Letland, Estland, Roemenië en Hongarije nadelig kunnen worden beïnvloed of zouden bijkomende kosten (voor herstelling of naleving) kunnen worden opgelopen. Elke dergelijke uitkomst zou een wezenlijke nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten of de vooruitzichten van de Vennootschap.

De Groep is niet op de hoogte van enige uitstaande aanvechting van een eigendomstitel op de percelen grond die in het bezit zijn van de leden van de Groep of van de Joint Venture (of die hij wensen te verwerven) in één van de bovenvermelde landen en die het voorwerp uitmaken van een vordering tot teruggave. Opgemerkt

moet worden dat er, voor de portefeuille van de Joint Venture, een verzekering voor titels werd bekomen door de respectievelijke dochtervennootschappen van de Joint Venture die dit risico verbonden aan eigendomstitels dekt.

1.2.2 Rechtssystemen zijn nog niet volledig ontwikkeld

De rechtssystemen en procedurele waarborgen in de Centraal-Europese landen zijn nog niet volledig ontwikkeld.

De rechtssystemen in de Centraal-Europese landen hebben de voorbije jaren ingrijpende veranderingen ondergaan. In verschillende gevallen worden de interpretatie en procedurele waarborgen van de nieuwe wettelijke en regelgevende systemen nog steeds ontwikkeld, wat kan resulteren in een niet-consistente toepassing van bestaande wetten en regelgeving en onzekerheid over de toepassing en werking van nieuwe wetten en regelgeving.

Daarnaast kan het, in bepaalde omstandigheden onmogelijk zijn om (tijdig) rechtsmiddelen te verkrijgen die voorzien zijn in relevante wetten en regelgeving. Hoewel instellingen en wettelijke en regelgevende systemen eigen aan parlementaire democratieën werden ontwikkeld in de Oost-Europese landen, is daar een tekort aan institutionele geschiedenis. Bijgevolg komen verschillen in overheidsbeleid en regulering in die landen vaker voor en zijn ze minder voorspelbaar dan in de West-Europese landen en is de afdwingbaarheid van de wet er lager. Bovendien kunnen een gebrek aan rechtszekerheid of het onvermogen om effectieve rechtsmiddelen te verkrijgen een wezenlijke nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten of vooruitzichten van de Groep. De Groep beperkt dit risico door gebruik te maken van gerenommeerde externe plaatselijke advocaten die hen adviseren over deze specifieke wettelijke kwesties.

2 Factoren die van wezenlijk belang zijn voor de beoordeling van het marktrisico verbonden aan de Obligaties

2.1 De Obligaties zijn mogelijks geen geschikte belegging voor alle beleggers

Elke potentiële belegger in de Obligaties moet de geschiktheid van de belegging bepalen in het licht van zijn eigen omstandigheden. In het bijzonder, moet elke potentiële belegger:

- (i) over voldoende kennis en ervaring beschikken om een zinvolle evaluatie uit te voeren van de Obligaties, de kwaliteiten en de risico's van een belegging in deze Obligaties en de informatie die vervat is in dit Prospectus of in enige aanvulling;
- (ii) toegang hebben tot, en kennis van, gepaste analytische instrumenten om een belegging in de Obligaties en de invloed die een dergelijke belegging zal hebben op zijn totale beleggingsportefeuille, te evalueren, in het kader van zijn specifieke financiële situatie;
- (iii) over voldoende financiële en liquide middelen beschikken om tegemoet te komen aan alle risico's van een belegging in de Obligaties, ook wanneer de munteenheid voor de hoofdsom en de rentebetalingen verschillend is van de Valuta van de potentiële Belegger;
- (iv) de voorwaarden van de Obligaties grondig begrijpen en vertrouwd zijn met het gedrag van de financiële markten;
- (v) mogelijke scenario's voor de economische, rente- en andere factoren die zijn investering en de mogelijkheid om de toepasselijke risico's te dragen kunnen beïnvloeden te kunnen evalueren (alleen of met de hulp van een financieel adviseur).

Een potentiële belegger zou enkel mogen investeren in de Obligaties indien hij (alleen of met advies van een financiële raadgever) over de expertise beschikt om de prestaties van de Obligaties te kunnen beoordelen onder veranderende omstandigheden, wat de gevolgen zijn voor de waarde van de Obligaties van die veranderende omstandigheden en wat de impact van de investering in de Obligaties zal zijn op zijn totale beleggingsportefeuille.

2.2 Onafhankelijke Evaluatie en Advies

Elke potentiële belegger in de Obligaties moet, op basis van zijn eigen onafhankelijke beoordeling en dergelijk professioneel advies als hij het onder de omstandigheden passend acht, bepalen of de verwerving van de Obligaties volledig in overeenstemming is met zijn financiële behoeften, doelstellingen en voorwaarden, voldoet aan en volledig in overeenstemming is met alle beleggingsbeleiden, richtlijnen en beperkingen die van toepassing zijn en een goede, degelijke en geschikte belegging is voor hem, ondanks de duidelijke en aanzienlijke risico's die inherent zijn aan het beleggen in of het aanhouden van de Obligaties.

Alvorens enige beslissing te nemen om te beleggen, dienen de beleggers het Prospectus, en in het bijzonder de afdeling Risicofactoren, te lezen (zie pagina 20 e.v. (*Deel I: Samenvatting*) en pagina 31 e.v. (*Deel II: Risicofactoren*)).

2.3 Risico verbonden aan het feit dat de Emittent een holdingvennootschap is zonder operationele inkomsten waardoor ze uitsluitend afhankelijk is van de uitkeringen die door leden van de Groep worden gedaan aan de Emittent

De Emittent is een holdingvennootschap met als enige activiteit het behouden en beheren van zijn enige activa, d.w.z. zijn deelnemingen in de Dochtervennootschappen en in de Joint Venture. De vastgoedportefeuilles van de Groep zijn eigendom via specifieke vastgoedvennootschappen die 100% dochtervennootschappen zijn van de Emittent of die dochtervennootschappen zijn van de Joint Venture. Naast inkomsten uit interesten, evenals de doorrekening van kosten en diensten die aan de Dochtervennootschappen, de Joint Venture en Verbonden Vennootschappen worden gefactureerd, bestaat de enige bron van kasinstroom uit dividenden en opbrengsten van de verkoop van inkomsten genererende activa of parken. Bijgevolg zal het vermogen van de Emittent om te voldoen aan zijn financiële verplichtingen uit hoofde van de Obligaties in grote mate afhangen van de kasstromen van de leden van de Groep en van de uitkeringen die hij van de leden van de Groep of de Joint Venture ontvangt. Het vermogen van de leden van de Groep en van de Joint Venture om uitkeringen te doen aan de Emittent hangt af van de huurinkomsten die door hun respectievelijke portefeuilles worden gegenereerd. De financieringsregelingen van de Joint Venture bevatten beperkingen op de uitkeringen door de Joint Venture aan de Emittent, ingeval niet wordt voldaan aan bepaalde financiële testen. Eveneens bevat de financieringsdocumentatie van de Groep gelijkaardige beperkingen op uitkeringen door leden van de Groep aan de Emittent.

2.4 Wezenlijke uitstaande financiële schuld die een negatieve invloed kan hebben op de Emittent en zijn vermogen om betalingen uit te voeren uit hoofde van de Obligaties

Het vermogen van de Emittent om hoofdsommen en interesten te betalen van de Obligaties hangt in ruime mate af van de toekomstige operationele prestaties van de Groep en van de Joint Venture en van het vermogen van de Leden van de Groep en van de Joint Venture om kasmiddelen uit te keren aan de Emittent. De leden van de Groep moeten eveneens hoofdsom en interesten betalen op hun bestaande schuldfinancieringen (zie *Deel VI: Omschrijving van de Emittent - 6 Financieringsbronnen*).

Bovendien zijn de financieringsregelingen van de Joint Venture en, in mindere mate, deze van de leden van de Groep, onderworpen aan een aantal convenanten en beperkingen die, in het geval van een tekortkoming of schending waaraan niet is tegemoetgekomen of die niet is hersteld, het vermogen om kasmiddelen uit te keren aan de Emittent kunnen beperken. De bankfaciliteiten vereisen van de Joint Venture en van de leden van de Groep dat zij gespecificeerde financiële ratio's aanhouden en voldoen aan specifieke financiële testen. Een niet-naleving van deze convenanten zou kunnen leiden tot een geval van wanprestatie die, wanneer deze niet is hersteld of indien er geen afstand van wordt gedaan, zou kunnen resulteren in het feit dat de Joint Venture of de leden van de Groep deze leningen moeten terugbetalen voorafgaand aan hun vervaldatum. Als de Joint Venture of het betrokken lid van de Groep niet in staat is om deze terugbetaling uit te voeren of om deze leningen anderszins te herfinancieren, zouden hun kredietverstrekkers hun activa in beslag kunnen nemen. Als de Groep niet in staat is om leningen te herfinancieren tegen gunstige voorwaarden, kan zijn bedrijvigheid negatief worden beïnvloed. Deze gebeurtenissen zouden een ernstige negatieve invloed kunnen hebben op de financiële toestand van de Emittent en zijn vermogen om alle bedragen die hij verschuldigd is aan zijn Obligatiehouders terug te betalen.

Voorts zijn de toekomstige operationele prestaties van de Groep onderworpen aan marktomstandigheden en bedrijfsfactoren die vaak niet onder de controle vallen van de Emittent. Als kasstromen en kapitaalmiddelen van de Emittent en de Groep onvoldoende zijn om hen toe te laten om de geplande afbetalingen van hun schuld uit te voeren, is het mogelijk dat ze kapitaaluitgaven moeten verminderen of uitstellen, dat ze activa moeten verkopen, bijkomend kapitaal moeten zoeken of hun schuld moeten herstructureren of herfinancieren. Als de Emittent en de Groep de geplande afbetalingen van hun schuld niet kunnen uitvoeren, zullen zij in gebreke zijn en zouden de schuldeisers kunnen verklaren dat alle uitstaande hoofdsommen en interesten verschuldigd en betaalbaar worden, zouden zij hun verbintenissen kunnen beëindigen en de betrokken entiteiten van de Groep kunnen dwingen om een faillissement of vereffening aan te vragen. Dit zou eveneens een rechtstreekse negatieve invloed hebben op de financiële toestand van de Emittent. In een dergelijk geval, is het mogelijk dat de Obligatiehouders niet alle door de Emittent verschuldigde bedragen ontvangen. Derhalve kunnen zij het geheel of een deel van het in de Obligaties belegde kapitaal verliezen.

2.5 De Obligaties maken geen voorwerp uit van enige zekerheid van de Emittent die niet geniet van enige garantie - Structurele Achterstelling

Het recht van de Obligatiehouders om betalingen te ontvangen uit hoofde van de Obligaties is niet gewaarborgd door een zekerheid, noch gegarandeerd. In geval van vereffening, ontbinding, reorganisatie, faillissement of gelijkaardige procedure met betrekking tot de Emittent, zullen de schuldeisers die genieten van een zekerheid als eerste worden betaald met de opbrengst van de uitwinning van die zakelijke zekerheid. De Obligatiehouders zullen effectief worden achtergesteld op enige zekergestelde schuld van de Emittent. Bovendien zullen Obligatiehouders effectief structureel achtergesteld zijn op enige schuld van de Joint Venture, de dochtervennootschappen van de Joint Venture en van de leden van de Groep (andere dan de Emittent).

Daarenboven, hebben de Emittent en bepaalde leden van de Groep garanties en zekerheden en voorzien en kunnen zij in de toekomst (onder voorbehoud van Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*)) garanties en zekerheden verstrekken ten gunste van de houders van andere schulden opgelopen door bepaalde Dochtervennootschappen (zie Deel VI: *Omschrijving van de Emittent - 6 Financieringsbronnen*). Momenteel zijn een aantal activa van de leden van de Groep bezwaard met zekerheden ten behoeve van schulden opgelopen door de leden van de Groep. Meer informatie over

de bezwaring van activa van de Groep is opgenomen in Deel VI: *Omschrijving van de Emittent, (6 Financieringsbronnen van de Groep)* van dit Prospectus.

In omstandigheden waarin de houders van schulden gerechtigd zijn om betaling te vorderen van een lid van de Groep met betrekking tot enige schuld (ook in het geval van vereffening, ontbinding, reorganisatie, faillissement of een soortgelijke procedure die invloed heeft op de Groep), kunnen de houders van enige schuld die genieten van garanties van de leden van de Groep hun vorderingen invorderen via betalingen van zulke leden van de Groep onder de garanties die zij verstrekt hebben, terwijl de Obligatiehouders niet beschikken over dergelijk recht. Bovendien kunnen de houders van enige schuldvordering die genieten van zekerheden verstrekt door de leden van de Groep op hun respectievelijke activa hun vorderingen invorderen via de afdwinging van zekerheden toegekend door dergelijke leden van de Groep, uit hoofde van de zekerheden die zij hebben verstrekt, terwijl de Obligatiehouders niet zullen beschikken over dergelijk recht. Het kan niet worden uitgesloten dat er, naar aanleiding van verzoeken uit hoofde van de zekerheden verstrekt door de leden van de Groep en/of afdwinging van de zekerheden toegekend door de leden van de Groep, geen of slechts beperkte bedragen beschikbaar blijven voor de uitkering aan andere houders van schuldvorderingen ten aanzien van leden van de Groep en dat er derhalve geen of slechts beperkte bedragen beschikbaar zullen blijven voor de uitkering aan de Emittent en betalingen aan de schuldeisers van de Emittent, waaronder de Obligatiehouders.

De Obligaties voorzien geen enkele beperking van het bedrag van enige schuld die de Emittent of zijn Dochtervennootschappen zou kunnen oplopen, behalve dat, als garanties of zekerheden worden verstrekt met betrekking tot enige huidige of toekomstige schuld in welke vorm dan ook, de Obligaties zullen genieten van gelijkaardige garanties of zekerheden (zoals voorzien in Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*) (onder voorbehoud van bepaalde uitzonderingen waaronder Persoonlijke Zekerheid verstrekt door de Emittent ter garantie van (i) de Financiële Schulden van een Dochtervennootschap, opgelopen om een Projectgrond of Projectgebouwen van die betrokken Dochtervennootschap te financieren of (ii) om de uitvoering van Projecten door een Dochtervennootschap, met inbegrip van de betaling van enige schadevergoedingen of boetes te betalen uit hoofde van prestatiegaranties met betrekking tot Projecten van dergelijke Dochtervennootschap).

2.6 Geen interventie van Obligatiehouders vereist in geval van creatie, uitoefening of vrijgave van enige zekerheid

Onder de voorwaarden vermeld in Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*) en in de mate dat enige Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling zou worden toegekend of verstrekt door de Emittent, zullen de verplichtingen van de Emittent uit hoofde van de Obligaties (i) gelijk en gespreid worden gewaarborgd door een zekerheid of genieten van een Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeverloosstelling in wezenlijk identieke voorwaarden ervan, in voorkomend geval, of (ii) het voordeel hebben van zulke andere zekerheid, garantie, schadeloosstelling of regeling zoals zal worden aangenomen door een algemene vergadering van Obligatiehouders in overeenstemming met Voorwaarde 13 (Vergadering van Obligatiehouders, Wijziging en Verzaking).

Het is heel gebruikelijk om een Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garanties of schadeloosstelling toe te kennen of te verstrekken op basis van een zogenaamde “Parallele Schuld” zoals bepaald in paragraaf (f) van Voorwaarde 15 (Zekerheid). Dit zorgt ervoor dat de Zekerheidsagent de zekerheid kan aanhouden op basis van een schuld die parallel is met de schuld in eigendom van derde schuldeisers (de zogenaamde “Overeenkomstige Schuld”). Dit is nodig vanwege de accessoire aard van een Zekerheid. Het mechanisme van een parallelle schuld voorziet verder dat de Parallele Schuld en de Overeenkomstige Schuld te allen tijde gelijk zullen zijn (en dat in geval van een betaling uit hoofde van

de Parallele Schuld of de Overeenkomstige Schuld, in voorkomend geval, de Parallele Schuld of de Overeenkomstige Schuld voor hetzelfde bedrag zullen dalen).

De Voorwaarden bevatten echter bepaalde beperkingen met betrekking tot dergelijke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garanties of schadeloosstelling en de uitoefening daarvan. In het bijzonder bepalen de Voorwaarden dat de bepalingen van het betrokken zekerheidsdocument of, indien van toepassing, de overeenkomst tussen schuldeisers, zullen worden gesloten zonder enige tussenkomst van de Obligatiehouders en dat de Zekerheidsagent gemachtigd is om de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garanties of schadeloosstelling vrij te geven in overeenstemming met de bepalingen voorzien in het betrokken zekerheidsdocument, maar zonder de uitdrukkelijke instemming of enige andere tussenkomst van de Obligatiehouders. Voorts zijn de Obligatiehouders beperkt in hun recht om dergelijke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling uit te oefenen aangezien deze kunnen worden uitgeoefend door de Zekerheidsagent of de Betrokken Schuldeisers zonder enige controle of tussenkomst van de Obligatiehouders). Bovendien zal elke toekenning, vrijgave of uitoefening van dergelijke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling niet worden voorgelegd aan de algemene vergadering van Obligatiehouders (behalve in het geval van afdwinging door de Obligatiehouders of indien dit voorzien is in het betrokken zekerheidsdocument of enige overeenkomst tussen schuldeisers, indien van toepassing).

Een Zekerheidsagent zal slechts worden aangesteld om de zekerheid aan te houden voor de Obligatiehouders in de omstandigheden voorzien in Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*) (en slechts als in dat geval wordt geopteerd voor deze structuur). De Emittent is verantwoordelijk om te verzekeren dat Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*) wordt nageleefd en om na te gaan of één van de uitzonderingen voorzien in Voorwaarde 3.3 van toepassing is als het enige Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling toekent of verstrekt.

2.7 De Emittent zou bijkomende schulden kunnen oplopen

In de toekomst zou de Emittent of enig ander lid van de Groep kunnen beslissen om bijkomende schulden aan te gaan of zijn schuld verder te doen toenemen. Dit kan een invloed hebben op zijn vermogen om zijn verplichtingen uit hoofde van de Obligaties na te leven of dit zou de waarde van de Obligaties kunnen doen dalen. De Voorwaarden beperken de hoeveelheid niet-gewaarborgde of gewaarborgde schulden die de Emittent kan oplopen niet.

2.8 De Emittent is mogelijk niet in staat is om de Obligaties terug te betalen

De Emittent is mogelijk niet in staat is om de Obligaties terug te betalen op hun vervaldatum. De Emittent moet mogelijk alle of een deel van de Obligaties terugbetalen wanneer zich een Geval van Wanprestatie voordoet. Indien de Obligatiehouders, ingevolge een Geval van Wanprestatie, de vervroegde terugbetaling van de Obligaties zouden vragen, kan de Emittent niet zeker zijn dat hij in staat zal zijn om het vereiste bedrag volledig te betalen. Het vermogen van de Emittent om de Obligaties terug te betalen zal afhankelijk zijn van de financiële situatie waarin de Emittent zich bevindt (waaronder zijn kaspositie voortvloeiend uit zijn vermogen om inkomsten en dividenden van Dochtervennootschappen te ontvangen) op het ogenblik van de gevraagde terugbetaling, en kan beperkt worden door de wet, door de voorwaarden van zijn schulden en door de overeenkomsten die hij afsloot op of vóór deze datum, die bestaande of toekomstige schulden mogelijk vervangen, aanvullen of aanpassen. Als de Emittent er niet zou in slagen om de Obligaties terug te betalen dan kan dit resulteren in een geval van wanprestatie onder de voorwaarden van andere uitstaande schulden.

De Emittent en de Obligaties hebben geen kredietrating en de Emittent is momenteel niet van plan om op een later ogenblik een kredietrating aan te vragen voor zichzelf of voor de Obligaties. Dit kan de prijszetting van de Obligaties bemoeilijken.

De Emittent en de Obligaties hebben geen kredietrating en de Emittent is niet van plan om een kredietrating aan te vragen voor zichzelf of voor de Obligaties. Dit kan de verkoopprijs van de Obligaties beïnvloeden. Er is geen garantie dat de prijs van de Obligatie het kredietrisico verbonden aan de Obligaties en de Emittent zal dekken. Daarenboven kan niet worden verzekerd dat er, als een kredietrating zou worden aangevraagd met betrekking tot de Emittent of de Obligaties, een *investment grade rating* zal worden toegekend.

2.9 Er is geen garantie op een actieve markt voor de Obligaties; de Obligaties kunnen illiquide zijn

De enige manier voor de houder van de Obligaties om zijn belegging in de Obligaties te converteren in contant geld voorafgaand aan de Vervaldatum is om deze op dat ogenblik te verkopen op de toepasselijke markt. De prijs kan minder bedragen dan de nominale waarde van de Obligaties. De Obligaties zijn nieuw uit te geven financiële instrumenten die mogelijk niet wijdverspreid zullen worden verhandeld en waarvoor er op dit ogenblik nog geen actieve markt is. De Emittent heeft een aanvraag ingediend om de Obligaties te laten noteren op en toe te laten tot de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussel. Indien de Obligaties worden toegelaten tot de verhandeling na hun uitgifte, zou het kunnen dat zij verhandeld worden aan een lagere prijs dan hun initiële aanbodprijs, afhankelijk van de dan geldende rentevoeten, de markt voor gelijkaardige financiële instrumenten, de algemene economische omstandigheden en de financiële toestand van de Emittent. Er is geen garantie dat er zich een actieve markt zal ontwikkelen. Bijgevolg is er geen garantie met betrekking tot de ontwikkeling of liquiditeit van enige markt voor de Obligaties. Daarom zou het kunnen dat beleggers hun Obligaties niet of niet gemakkelijk kunnen verkopen, of niet aan een prijs die hen een rendement oplevert dat vergelijkbaar is met gelijkaardige beleggingen waarvoor zich een secundaire markt heeft ontwikkeld. Een gebrek aan liquiditeit kan ernstige nadelige gevolgen hebben op de marktwarde van de Obligaties. In het geval dat putopties worden uitgeoefend in overeenstemming met Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders*), zal de liquiditeit voor de overblijvende Obligaties verminderd worden. Bovendien kan niet worden gegarandeerd dat, eens de toelating tot de notering en de verhandeling van de Obligaties op de gereguleerde markt van Euronext Brussel is goedgekeurd, deze ook behouden blijft.

2.10 De Obligaties zijn blootgesteld aan het marktrenterisico

De Obligaties zijn vastrentend tot aan hun Vervaldatum. Een belegging in de Obligaties brengt het risico met zich mee dat latere wijzigingen in de marktrentevoeten een nadelige invloed zouden hebben op de waarde van de Obligaties. Hoe verder in de toekomst de vervaldatum van de Obligaties ligt, hoe meer ze zijn blootgesteld aan schommelingen van marktrentevoeten. Een stijging in de interestvoet op de markt kan ertoe leiden dat de Obligaties verhandeld worden aan prijzen die lager liggen dan het nominale bedrag van zulke Obligaties.

2.11 De marktwarde van de Obligaties kan beïnvloed worden door de kredietwaardigheid van de Emittent en een aantal bijkomende factoren

De waarde van de Obligaties kan daarnaast worden beïnvloed door de kredietwaardigheid van de Emittent evenals door een aantal bijkomende factoren, zoals de marktrente, wisselkoersen, rendementen en de resterende looptijd tot de Vervaldatum, alsook, meer in het algemeen, door elke economische, financiële en politieke gebeurtenis of omstandigheid in enig land, met inbegrip van

factoren die de kapitaalmarkten in het algemeen en de markt waarop de Obligaties zullen worden verhandeld, beïnvloeden. De prijs waartegen een Obligatiehouder de Obligaties zal kunnen verkopen vóór de vervaldatum kan mogelijk substantieel lager zijn dan de Uitgifteprijs of de aankoopprijs die dergelijke belegger heeft betaald.

2.12 De Obligaties kunnen voorafgaand aan de vervaldatum worden terugbetaald

In geval er zich een Geval van Wanprestatie voordoet, zouden de Obligaties kunnen worden terugbetaald voorafgaand aan de vervaldatum, in overeenstemming met de Voorwaarden. In zulke omstandigheden is het mogelijk dat een belegger niet in staat is om de opbrengsten uit de terugbetaling te herbeleggen aan een rendement dat vergelijkbaar is met dat van de Obligaties.

2.13 De Obligaties kunnen vervroegd worden terugbetaald in geval van een Controlewijziging

Indien zich een Controlewijziging voordoet dan zal elke Obligatiehouder het recht hebben om de Emittent te verplichten om alle of een deel van zijn Obligaties terug te betalen aan het Put Terugbetalingsbedrag, zoals deze termen worden gedefinieerd in dit Prospectus, en in overeenstemming met de Voorwaarden van de Obligaties (de **Put Controlewijziging**). Echter, Obligatiehouders dienen er zich van bewust te zijn dat, in het geval dat houders van een aanzienlijk aandeel van de totale hoofdsom van de Obligaties hun recht uitoefenen onder Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders*), de Obligaties waarvoor de Put Controlewijziging niet werd uitgeoefend illiquide en moeilijk verhandelbaar kunnen zijn.

Dienvolgens kan de putoptie ontstaan op een ogenblik dat de gangbare rentevoeten relatief laag zijn. In zulke omstandigheden is het mogelijk dat een belegger niet in staat is om de opbrengsten uit de terugbetaling te herbeleggen aan een rendement dat vergelijkbaar is met dat van de Obligaties. Potentiële beleggers dienen zich ervan bewust te zijn dat de Put Controlewijziging enkel kan worden uitgeoefend wanneer zich een Controlewijziging, zoals gedefinieerd in de Voorwaarden, voordoet, hetgeen niet noodzakelijk alle situaties omvat waarin een controlewijziging kan optreden of waar opeenvolgende controlewijzigingen optreden in verband met de Emittent.

Obligatiehouders die beslissen om de Put Controlewijziging uit te oefenen, moeten dit doen via de bank of een andere financiële tussenpersoon waar ze de Obligaties aanhouden (de **Financiële Tussenpersoon**) en worden aangeraden om na te gaan wanneer dergelijke Financiële Tussenpersoon vereist om instructies en de Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging te ontvangen van Obligatiehouders om de termijnen te respecteren opdat een dergelijke uitoefening effectief zou zijn. De prijs en/of kosten, als die er zijn, die door de betrokken Financiële Tussenpersoon worden aangerekend, zullen worden gedragen door de betrokken Obligatiehouders.

2.14 De putoptie van de Obligatiehouders bij een Controlewijziging onder de Obligaties is onderworpen aan de goedkeuring van de Aandeelhouders.

De uitoefening door één van de Obligatiehouders van de optie om een vervroegde terugbetaling te verzoeken ingeval van een Controlewijziging zoals voorzien in Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders*) kan slechts uitwerking krijgen ten aanzien van de Emittent overeenkomstig het Belgisch recht als en indien (i) de bepalingen van Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders*) werden goedgekeurd door de aandeelhouders van de Emittent tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders en als dergelijk besluit werd neergelegd ter Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Gent, afdeling Dendermonde.

Een buitengewone algemeen vergadering van de Emittent die moet plaatsvinden vóór 31 december 2016 zal worden verzocht om de bepalingen goed te keuren van Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders*) van de Obligaties in overeenstemming met het Belgisch recht. Het besluit om deze bepalingen goed te keuren vereist een goedkeuring van meer dan 50 procent van de op de algemene vergadering van aandeelhouders uitgebrachte stemmen op en is niet onderworpen aan een quorum vereiste. Er kan niet worden verzekerd dat dergelijke goedkeuring op zulke vergadering zal worden verleend.

Als een Controlewijziging plaatsvindt voorafgaand aan dergelijke goedkeuring en neerlegging ter griffie, kunnen Obligatiehouders mogelijks geen recht hebben op de uitoefening van de optie uiteengezet in de bepalingen van Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders*).

2.15 Obligaties kunnen de impact ondervinden van turbulenties op de wereldwijde kredietmarkten

Potentiële beleggers moeten zich bewust zijn van de turbulentie op de wereldwijde kredietmarkten die geleid heeft tot een algemeen tekort aan liquiditeit op de secundaire markt voor instrumenten gelijkaardig aan de Obligaties. De Emittent kan niet voorspellen wanneer de omstandigheden zullen veranderen en, indien en wanneer de omstandigheden veranderen, zal er geen zekerheid bestaan dat dergelijke omstandigheden niet zullen terugkeren in de toekomst.

2.16 Eurocrisis en Brexit

Potentiële beleggers moeten zich bewust zijn van de crisis in de Eurozone, de turbulentie in de wereldwijde kredietmarkten en de algemene economische vooruitzichten. De Emittent kan niet voorspellen wanneer deze omstandigheden zullen veranderen en potentiële beleggers moeten zich bewust zijn van de substantiële onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen in dit verband.

Potentiële beleggers moeten zich bewust zijn van het referendum dat in het Verenigd Koninkrijk werd gehouden op 23 juni 2016 waarbij een meerderheid van de kiezers hebben gestemd voor het verlaten van de Europese Unie. De onzekerheid in verband met de gevolgen van dit referendum en, in het bijzonder, met betrekking tot de timing en de voorwaarden van deze uittrede door het Verenigd Koninkrijk evenals de onzekerheid over de toekomstige handel en andere relaties tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie (en de bepalingen daarvan) hebben geleid tot turbulenties op de globale effecten- en financiële markten. De Emittent kan niet voorspellen wanneer deze omstandigheden zullen veranderen en potentiële beleggers moeten zich bewust zijn van de substantiële onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen in dit verband. Er moet echter worden opgemerkt dat de Groep niet actief is in het Verenigd Koninkrijk en meent dat zijn activiteiten niet afhankelijk zijn van het feit dat het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie treedt.

2.17 Een wijziging van de Voorwaarden van de Obligaties kan worden opgelegd aan alle Obligatiehouders mits goedkeuring door bepaalde meerderheden van Obligatiehouders

De Voorwaarden van de Obligaties bevatten bepalingen voor het bijeenroepen van algemene vergaderingen van Obligatiehouders voor het bespreken van aangelegenheden die hen in algemene zin aanbelangen. Deze bepalingen laten toe dat vastgestelde meerderheden beslissingen kunnen nemen die alle Obligatiehouders binden, zoals de Obligatiehouders die de betreffende vergadering niet hebben bijgewoond en er niet hebben gestemd evenals Obligatiehouders die een van de meerderheid afwijkende stem hebben uitgebracht.

2.18 De Obligaties kunnen blootgesteld zijn aan wisselkoersrisico's en wisselkoerscontrole

De Emittent zal hoofdsom en interest op de Obligaties betalen in Euro. Dit brengt bepaalde risico's met zich mee die betrekking hebben op het omzetten van deviezen indien de financiële activiteiten van een belegger hoofdzakelijk gebeuren in een munt of munteenheid (de **Munt van de Belegger**) andere dan de Euro. Dit omvat het risico dat wisselkoersen aanzienlijk kunnen veranderen (hierin begrepen veranderingen door devaluatie van de Euro of opwaardering de Munt van de Belegger) en het risico dat overheids- en monetaire autoriteiten met bevoegdheden over de Munt van de Belegger een wisselkoerscontrole kunnen opleggen of wijzigen. Een opwaardering van de Munt van de Belegger ten opzichte van de Euro zou een daling teweegbrengen van (1) het equivalent van het rendement van de Obligaties uitgedrukt in de Munt van de Belegger, (2) het equivalent van de hoofdsom uitgedrukt in de Munt van de Belegger en (3) het equivalent van de marktwaarde van de Obligaties uitgedrukt in de Munt van de Belegger.

Overheids- en monetaire autoriteiten kunnen wisselkoerscontroles invoeren (zoals sommigen dat in het verleden hebben gedaan) die een toepasselijke wisselkoers nadelig kunnen beïnvloeden. Bijgevolg is het mogelijk dat beleggers minder interest of hoofdsom ontvangen dan verwacht, of zelfs helemaal geen interest of hoofdsom

2.19 Inflatierisico

Het inflatierisico is het risico van de toekomstige waarde van geld. Het eigenlijke rendement van een investering in de Obligaties wordt beperkt door inflatie. Hoe hoger de inflatievoet, hoe lager het eigenlijke rendement van een Obligatie zal zijn. Indien de inflatievoet gelijk is aan of hoger dan de nominale opbrengst van de Obligaties, dan is het eigenlijke rendement gelijk aan nul, of zal het eigenlijke rendement zelfs negatief zijn.

2.20 Betalingen verricht in het kader van de Obligaties kunnen onderworpen zijn aan Belgische roerende voorheffing

Potentiële beleggers dienen zich ervan bewust te zijn dat noch de Emittent, noch de NBB, noch de Agent of enige andere persoon aansprakelijk zal zijn voor of anderszins verplicht zal zijn om te betalen, en dat de betrokken Obligatiehouders aansprakelijk zullen zijn voor en/of de betaling van enige belastingen, heffingen, lasten of enige andere betaling die kan voortvloeien uit of in verband met de eigendom, enige overdracht en/of betaling met betrekking tot de Obligaties, met uitzondering van hetgeen wordt bepaald in Voorwaarde 8 (*Belastingen*).

Indien de Emittent, de NBB, de Agent of enige andere persoon verplicht is om een bronheffing in te houden voor, of voor rekening van, alle huidige of toekomstige belastingen, verbintenissen of lasten van gelijk welke aard in verband met de Obligaties, zullen de Emittent, de NBB, de Agent of dergelijke andere persoon deze betalingen uitvoeren nadat deze bronheffing zal zijn ingehouden en zullen zij aan de bevoegde autoriteiten het bedrag meedelen dat aan de bron werd ingehouden.

De Belgische roerende voorheffing, momenteel *a rato* van 27%, zal in principe van toepassing zijn op de interest op de Obligaties gehouden op een niet-vrijgestelde effectenrekening (een **N-Rekening**) in het X/N Systeem, zoals verder beschreven in Deel X: *Belastingen*. Potentiële beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat enige relevante fiscale wetgeving of gebruiken van toepassing op de datum van dit Prospectus en/of de datum van aankoop of inschrijving op de Obligaties op ieder moment kan veranderen (inclusief tijdens de Inschrijvingsperiode of de looptijd van de Obligaties). Iedere dergelijke wijziging kan nadelige gevolgen hebben voor de Obligatiehouders. Zo kan onder meer de liquiditeit van

de Obligaties verminderen en/of kunnen de bedragen die verschuldigd zijn aan of te ontvangen zijn door een Obligatiehouder lager uitvallen dan wat door zulke Obligatiehouder werd verwacht.

Potentiële beleggers die twijfels hebben over het belastingregime dat op hen van toepassing is dienen hun eigen onafhankelijke fiscale raadgevers te raadplegen.

2.21 Potentiële kopers en verkopers van de Obligaties kunnen verplicht worden om belastingen of andere documentaire lasten of heffingen te betalen in overeenstemming met de wetten en gebruiken van andere rechtsgebieden of van het land waar de Obligaties worden overgedragen

Potentiële kopers en verkopers van de Obligaties moeten zich ervan bewust zijn dat zij kunnen worden verplicht om belastingen of andere documentaire lasten of heffingen te betalen in overeenstemming met de wetten en gebruiken van andere rechtsgebieden of van het land waar de Obligaties worden overgedragen. Potentiële beleggers worden aangeraden om niet enkel af te gaan op de samenvattende beschrijving inzake het fiscale regime opgenomen in dit Prospectus maar om ook professioneel advies van een fiscaal adviseur in te winnen omtrent hun individuele fiscale verplichtingen in verband met de verwerving, verkoop en terugbetaling van de Obligaties. Enkel deze adviseurs kunnen de situatie van de potentiële belegger behoorlijk inschatten. Dit risico moet worden gelezen in samenhang met de delen in dit Prospectus die betrekking hebben op de belastingen. Zulke belastingen of documentaire lasten kunnen ook verschuldigd zijn bij een eventuele verplaatsing van de maatschappelijke zetel van de Emittent. Daarenboven dienen potentiële beleggers te weten dat fiscale regelgeving en de toepassing ervan door de betrokken belastingdiensten van tijd tot tijd kunnen veranderen. Daarom is het zeer moeilijk om de exacte fiscale behandeling te voorspellen die van toepassing zal zijn op om het even welk ogenblik.

2.22 Wijzigingen in de bestaande wetgeving kunnen leiden tot wijziging van bepaalde Voorwaarden

De Voorwaarden van de Obligaties zijn gebaseerd op de Belgische wetgeving die geldt op de datum van dit Prospectus. Er kan geen enkele garantie worden gegeven over de impact van een eventuele gerechtelijke uitspraak of wijziging in de Belgische wetgeving of in de officiële toepassing of interpretatie van de wetgeving of bij wijziging van de administratieve praktijk, die zich zou voordoen na de datum van dit Prospectus.

2.23 Relatie met de Emittent

De Emittent zal alle kennisgevingen en betalingen die aan de Obligatiehouders moeten gedaan worden, doen in overeenstemming met de Voorwaarden. Indien een Obligatiehouder een kennisgeving of betaling niet ontvangt, is het mogelijk dat zijn rechten hierdoor worden aangetast, terwijl hij mogelijk geen recht zal hebben om de Emittent hiervoor aansprakelijk te stellen.

2.24 De overdracht van de Obligaties, enige betalingen gedaan in verband met de Obligaties en alle communicatie met de Emittent verloopt via het Clearingsysteem

De Obligaties zullen worden uitgegeven in de vorm van gedematerialiseerde Obligaties in de zin van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en zijn niet fysiek leverbaar. De Obligaties zullen uitsluitend worden vertegenwoordigd door inschrijvingen in de registers van het Clearingsysteem. Toegang tot het Clearingsysteem kan verkregen worden via de Deelnemers aan het Clearingsysteem waarvan het lidmaatschap betrekking heeft op effecten zoals de Obligaties. Tot de Deelnemers aan het Clearingsysteem behoren bepaalde banken, beursvennootschappen, Euroclear en Clearstream, Luxembourg. De Obligaties zullen worden overgedragen tussen de Deelnemers aan het Clearingsysteem overeenkomstig de regels en operationele procedures van het Clearingsysteem. De

overdrachten tussen beleggers zullen gebeuren volgens de regels en operationele procedures van de Deelnemers aan het Clearingsysteem via dewelke zij hun Obligaties houden. De Emittent en de Agent zijn niet verantwoordelijk voor de correcte uitvoering door het Clearingsysteem of door de Deelnemers aan het Clearingsysteem van hun verbintenissen volgens de regels en hun operationele procedures die op elk van hen van toepassing zijn.

Een Obligatiehouder moet vertrouwen op de procedures van het Clearingsysteem om betalingen te ontvangen onder de Obligaties. De Emittent kan niet verantwoordelijk of aansprakelijk worden gehouden voor de archieven of de betalingen gedaan in verband met de Obligaties binnen het Clearingsysteem.

2.25 De Agent is niet verplicht om de bedragen afgescheiden te houden die door hem ontvangen zijn in verband met de via het Clearingsysteem vereffende Obligaties

De Voorwaarden van de Obligaties en de Agentovereenkomst voorzien dat de Agent de relevante rekening van de Emittent zal debiteren en deze fondsen zal gebruiken om de betalingen uit te voeren aan de Obligatiehouders. De Agentovereenkomst bepaalt dat de Agent, gelijktijdig met de ontvangst ervan, alle relevante bedragen verschuldigd met betrekking tot de relevante Obligaties, rechtstreeks of via de NBB, aan de Obligatiehouders zal betalen. De Agent is echter niet verplicht om zulke bedragen die hij zal ontvangen in verband met de Obligaties afgescheiden te houden. De Voorwaarden voorzien dat de Emittent bevrijdend betaalt onder de Obligaties door de betaling aan het Clearingsysteem, met betrekking tot elk bedrag dat op die manier wordt betaald.

2.26 De Emittent, de Agent en de Lead Manager kunnen betrokken worden bij transacties die een nadelige weerslag hebben op de belangen van de Obligatiehouders

De Agent zou tegenstrijdige belangen kunnen hebben die een nadelige weerslag hebben op de belangen van de Obligatiehouders. Potentiële beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat de Emittent betrokken is in een algemene handelsrelatie en/of in specifieke transacties met de Lead Manager en de Agent en dat zij tegenstrijdige belangen zouden kunnen hebben die een nadelige weerslag zouden kunnen hebben op de belangen van de Obligatiehouders. Potentiële beleggers moeten er zich ook van bewust zijn dat de Agent van tijd tot tijd schuldinstrumenten, aandelen en/of andere financiële instrumenten van de Emittent kan aanhouden.

In het kader van een normale handelsrelatie met zijn banken, is de Emittent, enige Dochtervennootschap, de Joint Venture of enige andere joint venture die de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen van tijd tot tijd kan sluiten, toegetreden of zouden die kunnen toetreden tot leningsovereenkomsten en andere faciliteiten met de Lead Manager en de Agent (of bepaalde respectievelijk verbonden vennootschappen ervan) (via bilaterale transacties en/of gesyndiceerde leningen met andere banken). De voorwaarden van deze schuldfinanciering kunnen verschillen van de voorwaarden van deze voorgestelde Obligaties en bepaalde van de bepalingen en voorwaarden van dergelijke schuldinstrumenten kunnen strikter of meer uitgebreid zijn dan de bepalingen en voorwaarden van de voorgestelde Obligaties. Bovendien is het mogelijk dat de kredietverstrekkers, als onderdeel van deze schuldfinancieringen, genieten van garanties, terwijl de Obligatiehouders niet zullen genieten van gelijkaardige garanties. Dit zou resulteren in een situatie waarbij de Obligaties worden achtergesteld ten aanzien van kredietverstrekkers onder zulke schuldfinancieringen. Bijgevolg kan de Agent belangen hebben die verschillend zijn van en/of tegengesteld zijn aan de belangen van de Obligatiehouders tijdens de looptijd van de Obligaties. Zulke uiteenlopende belangen kunnen zich manifesteren, bijvoorbeeld, in het geval van een wanprestatie onder die kredietfaciliteiten vóór de vervaldatum van de Obligaties of in geval van een verplichte vervroegde terugbetaling en kunnen

negatieve gevolgen hebben op het vermogen van de Emittent om zijn verplichtingen na te komen. In zijn hoedanigheid van kredietverstrekker is de Lead Manager niet verplicht om rekening te houden met de belangen van de Obligatiehouders wanneer zij hun rechten als kredietverstrekkers onder deze faciliteitenovereenkomsten uitoefenen.

De Obligatiehouders dienen zich bewust te zijn van het feit dat de Agent, wanneer deze optreedt als kredietverstrekker van de Emittent of een andere vennootschap binnen de Groep (of wanneer deze optreedt in om het even welke andere hoedanigheid), geen fiduciaire of andere verplichtingen van eender welke aard heeft ten aanzien van de Obligatiehouders en dat hij in het bijzonder niet verplicht is om rekening te houden met de belangen van de Obligatiehouders.

De Agent en zijn verbonden vennootschappen hebben verbintenissen gesloten in het kader van financieringsbankactiviteiten en andere handelsbetrekkingen in de normale gang van zaken met de Emittent of zijn verbonden vennootschappen. Voor deze transacties hebben zij gebruikelijke provisies en commissies ontvangen of zullen zij deze in de toekomst ontvangen. Daarenboven kunnen de Agent en zijn verbonden vennootschappen, in de normale gang van zaken, een ruim gamma aan beleggingen uitvoeren en actief schuld- en eigen vermogen effecten (of daarvan afgeleide effecten) en financiële instrumenten (met inbegrip van bankleningen) verhandelen voor hun eigen rekening en voor de rekeningen van hun klanten. Dergelijke beleggings- en effectenactiviteiten kunnen betrekking hebben op de effecten en/of instrumenten van de Emittent of van zijn verbonden vennootschappen. De Agent en zijn verbonden vennootschappen kunnen eveneens beleggingsadvies verstrekken en/of onafhankelijke onderzoeken publiceren of uitdrukken over zulke effecten of financiële instrumenten en kunnen in dergelijke effecten en instrumenten long- en/of short-posities aanhouden of hun cliënten aanbevelen dat zij er verwerven.

2.27 Wettelijke beleggingsoverwegingen kunnen beperkingen opleggen aan bepaalde beleggingen

De beleggingsactiviteiten van bepaalde beleggers zijn onderworpen aan juridische beleggingswetten en -voorschriften, of aan controle of reglementering door bepaalde autoriteiten. Elke potentiële belegger moet zijn juridische adviseurs raadplegen om te bepalen of en in welke mate (i) Obligaties bij wet toegelaten beleggingen zijn voor hem, (ii) Obligaties kunnen worden aangewend als onderpand voor verschillende soorten leningen, en (iii) andere beperkingen gelden voor de aankoop of inpandgeving van enige Obligaties. De beleggers moeten hun juridische adviseurs raadplegen om de juiste behandeling van de Obligaties te bepalen onder enige toepasselijke regels inzake risicokapitaal of soortgelijke regels.

2.28 Financiering van de aankoop van de Obligaties

Als een belegger financiering verkrijgt om de Obligaties aan te kopen en er zich een Geval van Wanprestatie voordoet met betrekking tot de Obligaties of als de prijs van de Obligaties aanzienlijk daalt, zal de Obligatiehouder-belegger mogelijks niet enkel worden geconfronteerd met een verlies van zijn belegging, maar zal hij eveneens de lening moeten terugbetalen die hij heeft verkregen evenals de interesten op deze lening. Dergelijke kredietfaciliteit kan derhalve leiden tot een aanzienlijke toename van de verliezen van de belegger op zijn belegging. Daarom moeten potentiële beleggers in de Obligaties er niet van uitgaan dat zij zich in een positie zullen bevinden dat zij de lening kunnen terugbetalen (hoofdsom en interesten op de lening), louter op basis van een transactie in verband met de Obligaties. In tegendeel: potentiële beleggers moeten hun financiële toestand zorgvuldig beoordelen en in het bijzonder nagaan of zij in staat zouden zijn om interesten te betalen en de leningen terug te betalen en zij moeten er eveneens rekening mee houden dat zij mogelijks verlies zullen lijden in de plaats van winst met betrekking tot hun belegging in de Obligaties.

2.29 De Agent heeft geen fiduciaire of andere verplichtingen jegens de Obligatiehouders en is in het bijzonder niet verplicht tot het doen van vaststellingen ter bescherming van hun belangen

KBC Bank NV zal optreden als domiciliërings-, berekenings-, betaal- en noteringsagent van de Emittent (de **Agent**). In zijn hoedanigheid van Agent zal hij te goeder trouw handelen in overeenstemming met de Voorwaarden van de Obligaties en er te allen tijde naar streven om zijn beslissingen te nemen op een commercieel redelijke wijze. Obligatiehouders moeten zich er echter van bewust zijn dat de Agent geen fiduciaire of andere verplichtingen jegens de Obligatiehouders heeft en dat hij in het bijzonder niet verplicht is om vaststellingen te doen ter bescherming of behartiging van de belangen van de Obligatiehouders.

De Agent kan zich beroepen op alle informatie waarvan hij redelijkerwijze aanneemt dat ze waarachtig is en afkomstig is van de geëigende personen. De Agent zal niet aansprakelijk zijn voor de gevolgen voor enige persoon (met inbegrip van Obligatiehouders) van eventuele fouten of weglatingen in (i) de berekening door de Agent van enig bedrag verschuldigd met betrekking tot de Obligaties, of (ii) elke vaststelling gedaan door de Berekeningsagent met betrekking tot de Obligaties of belangen, telkens behoudens gevallen van kwade trouw of opzettelijke fout. Zonder afbreuk te doen aan het algemene karakter van het voorgaande, zal de Agent niet aansprakelijk zijn voor de gevolgen voor enige persoon (met inbegrip van Obligatiehouders) van dergelijke fouten of weglatingen ontstaan ten gevolge van (i) alle informatie die aan de Agent werd verstrekt en waarvan blijkt dat ze onjuist of onvolledig is of (ii) alle relevante informatie die niet tijdig aan de Agent werd verstrekt.

2.30 Insolventiewetgeving

De Emittent is onderworpen aan de toepasselijke Belgische en buitenlandse faillissements- en insolventiewetgeving. De toepassing van deze faillissements- en insolventiewetgeving kan een aanzienlijke invloed hebben op de vorderingen van de Obligatiehouders om de volledige terugbetaling van de Obligaties te verkrijgen, bijvoorbeeld door een opschorting van betalingen of van uitvoeringsmaatregelen of een bevel tot slechts gedeeltelijke terugbetaling van de Obligaties. Op de datum van het Prospectus, is de maatschappelijke zetel van bepaalde Dochtervennootschappen van de Emittent gevestigd buiten België (in Nederland, Luxemburg, Duitsland, de Tsjechische Republiek, Roemenië, Letland, Estland, Polen, Slowakije, Spanje en Hongarije).

2.31 Risico van intrekking of annulering van het Openbaar Aanbod/uitgifte van een lager bedrag dan het verwachte minimumbedrag

Vanaf de datum van dit Prospectus en op elk ogenblik voorafgaand aan de Uitgiftedatum van de Obligaties, kan het Openbaar Aanbod van de Obligaties geheel of gedeeltelijk worden ingetrokken in overeenstemming met de bepalingen van de Plaatsingsovereenkomst. In dit geval zullen beleggers die de Uitgifteprijs hebben betaald voor de Obligaties voorafgaand aan de kennisgeving van intrekking of annulering van het Openbaar Aanbod, de totale bedragen ontvangen van de fondsen die zij reeds hebben betaald als Uitgifteprijs voor de Obligaties. Echter, zulke belegger kan mogelijk niet genieten van de interest op dergelijk bedrag die hij anders had kunnen verdienen indien hij dergelijke Uitgifteprijs voor de Obligaties niet had betaald. Beleggers moeten eveneens opmerken dat de Emittent, mits instemming van de Manager, kan beslissen om een lager bedrag dan het verwachte minimumbedrag uit te geven. In dit geval zal een aanvulling op het Prospectus worden gepubliceerd (en zullen de beleggers een herroepingsrecht hebben zoals omschreven in dit Prospectus). Als Obligaties worden uitgegeven voor een lager bedrag dan het verwachte minimumbedrag, kan de Emittent mogelijk bijkomende financiering moeten verkrijgen voor de genoemde projecten waarvoor de opbrengsten worden gebruikt.

DEEL III: DOOR MIDDEL VAN VERWIJZING OPGENOMEN DOCUMENTEN

Dit Prospectus moet worden gelezen en geïnterpreteerd in samenhang met het jaarverslag en de geauditeerde jaarrekeningen van de Emittent voor de jaren afgesloten op 31 december 2015 en 31 december 2014 (enkelvoudig, in overeenstemming met de Belgische GAAP, evenals geconsolideerd, in overeenstemming met IFRS), telkens samen met het verslag van de Commissaris daarbij en de halfjaarlijkse resultaten van 2016 en 2015, samen met het verslag betreffende het beperkte nazicht van de halfjaarlijkse resultaten van 2016 en 2015, die eerder werden bekendgemaakt of die samen met dit Prospectus worden bekendgemaakt en die zijn ingediend bij de FSMA. Dergelijke documenten worden opgenomen in en maken deel uit van dit Prospectus, met dien verstande dat verklaringen vermeld in een document dat is opgenomen door middel van verwijzing hierin gewijzigd of vervangen zullen worden voor doeleinden van dit Prospectus voor zover een verklaring in dit Prospectus een vroegere verklaring (uitdrukkelijk, impliciet of anderszins) wijzigt of vervangt. Op dergelijke wijze gewijzigde of vervangen verklaringen zullen geen deel uitmaken van dit Prospectus, tenzij aldus gewijzigd of vervangen.

Kopieën van de documenten die in dit Prospectus zijn opgenomen door middel van verwijzing kunnen (kosteloos) worden verkregen op de maatschappelijke zetel van de Emittent of op de website van de Emittent in de afdeling voor beleggers (www.vgpparks.eu).

De Emittent bevestigt dat hij van zijn Commissaris de toestemming heeft gekregen om de verslagen van de Commissaris voor de boekjaren afgesloten op 31 december 2015 en 31 december 2014, evenals het verslag over het beperkte nazicht van de halfjaarlijkse resultaten van 2016 en 2015 in dit Prospectus op te nemen door middel van verwijzing.

Informatie die niet is opgenomen in de kruisverwijzingslijst maar die in de documenten is opgenomen door middel van verwijzing wordt louter ter informatie verstrekt.

Jaarlijks verslag van de Commissaris en geauditeerde enkelvoudige IFRS geconsolideerde rekeningen van de Emittent, verslag van de Commissaris en toelichting van de Emittent voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

VGP NV Geconsolideerde jaarrekening 2014 (IFRS)	
Enkelvoudige balans	Pagina 74
Enkelvoudige resultatenrekening	Pagina 72
Toelichting	Pagina 77-111
Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening 2014	Pagina 114

Jaarlijks verslag van de Commissaris en geauditeerde enkelvoudige IFRS geconsolideerde rekeningen van de Emittent, verslag van de Commissaris en toelichting van de Emittent voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

VGP NV Geconsolideerde Jaarrekening 2015 (IFRS)	
Enkelvoudige balans	Pagina 84
Enkelvoudige resultatenrekening	Pagina 82
Toelichting	Pagina 87-122

Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening 2015	Pagina 125
--	------------

Jaarlijks verslag van de Commissaris en geauditeerde enkelvoudige Belgische GAAP-rekeningen van de Emittent, verslag van de Commissaris en toelichting van de Emittent voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

VGP NV Jaarrekening 2014 (Belgische GAAP)	
Enkelvoudige balans	Pagina 20-21
Enkelvoudige resultatenrekening	Pagina 22-23
Toelichting	Pagina 25-68
Verslag van de Commissaris over de jaarrekening 2014	Pagina 1-3

Jaarlijks verslag van de Commissaris en geauditeerde enkelvoudige Belgische GAAP-rekeningen van de Emittent, verslag van de Commissaris en toelichting van de Emittent voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

VGP NV Jaarrekening 2015 (Belgische GAAP)	
Enkelvoudige balans	Pagina 24-25
Enkelvoudige resultatenrekening	Pagina 26-27
Toelichting	Pagina 29-56
Verslag van de Commissaris over de jaarrekening 2015	Pagina 1-3

VGP NV Halfjaarlijkse resultaten 2015	
Halfjaarlijkse resultaten 2015	Pagina 1-7
Verkorte geconsolideerde tussentijdse rekeningen	Pagina 8-23
Verslag van de Commissaris over het beperkte nazicht van de halfjaarlijkse resultaten 2015 van de Emittent	Pagina 24

VGP NV Halfjaarlijkse resultaten 2016	
Halfjaarlijkse resultaten 2016	Pagina 1-7
Verkorte geconsolideerde tussentijdse rekeningen	Pagina 8-26
Verslag van de Commissaris over het beperkte nazicht van de halfjaarlijkse resultaten 2016 van de Emittent	Pagina 27

De begrippen in informatie betreffende financiële prestaties die in dit Prospectus wordt gebruikt zullen dezelfde betekenis hebben als in het Jaarverslag 2015 van VGP en zijn in overeenstemming met de ESMA-richtsnoeren die betrekking hebben op Alternatieve Prestatiemaatstaven.

De Conformiteitsverklaringen van de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018 zijn bekendgemaakt op de website van de Emittent.

DEEL IV: VOORWAARDEN VAN DE OBLIGATIES

Wat hierna volgt is de tekst van de Voorwaarden van de Obligaties, behalve de cursief gedrukte tekst die moet worden beschouwd als bijkomende informatie.

De uitgifte van de 3;90 procent vastrentende obligaties met vervaldatum 21 september 2023, voor een verwacht minimum totaalbedrag van EUR 150 miljoen en een maximum totaalbedrag van EUR 225 miljoen (de **Obligaties**) werd goedgekeurd door een besluit van de Raad van Bestuur van VGP NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0887.216.042, RPR Dendermonde (de **Emittent**), op 5 september 2016. De Obligaties worden uitgegeven onder de voorwaarden en met toepassing van een domiciliëringsagentovereenkomst van 6 september 2016 (zoals van tijd tot tijd gewijzigd en/of aangevuld en/of geherformuleerd, de **Agentovereenkomst**), afgesloten tussen KBC Bank NV, handelend als domiciliërings- en betalingsagent (de **Agent**, waarbij dit begrip de opvolgers als Agent onder de Agentovereenkomst omvat). De verklaringen in deze Voorwaarden bevatten samenvattingen van, en zijn onderworpen aan specifieke bepalingen van de Agentovereenkomst en de Clearingovereenkomst. De Agentovereenkomst omvat onder meer bepalingen betreffende de aanstelling, wijziging van Agenten en de respectievelijke verplichtingen en taken van de Emittent en de Agent met betrekking tot (i) de uitgifte, betaling en levering van de Obligaties; (ii) de betaling van de hoofdsom en interesten van de Obligaties; (iii) de terugbetaling van de Obligaties; (iv) de berekening van het Put Terugbetalingsbedrag; en (v) de aanvraag voor de notering van de Obligaties. De Agentovereenkomst bevat eveneens gedetailleerde bepalingen over de vergaderingen van Obligatiehouders die volledig zijn uiteengezet in Bijlage 1 bij de Voorwaarden. Samenvattingen van de bepalingen van de Agentovereenkomst en de Clearingovereenkomst die relevant zijn voor de Obligatiehouders worden vermeld in het Prospectus. Kopieën van de Agentovereenkomst en de Clearingovereenkomst zijn beschikbaar ter inzage voor de Obligatiehouders tijdens de normale kantooruren van het aangewezen kantoor van de Agent. Het aangewezen kantoor van de Agent is gelegen te Havenlaan 2, 1080 Brussel, België. De Obligatiehouders zijn gebonden door, en worden geacht kennis te hebben gekregen van, alle bepalingen van de Agentovereenkomst die op hen van toepassing zijn.

Verwijzingen hieronder naar **Voorwaarden** zijn, tenzij de context anders vereist, verwijzingen naar de genummerde paragrafen hieronder.

Begrippen met een hoofdletter die worden gebruikt in dit *Deel IV: Voorwaarden* worden gedefinieerd in *Deel XIV: Definities* van dit Prospectus. Bijgevolg moet *Deel XIV: Definities* samen gelezen worden met de Voorwaarden en maken zij, voor welke doelstelling dan ook, samen met de Voorwaarden integraal deel uit van het onderhavige *Deel IV: Voorwaarden*. Een verwijzing naar de Voorwaarden omvat een verwijzing naar *Deel XIV: Definities* en omgekeerd.

1 **Vorm, Nominale Waarde en Titel**

De Obligaties worden uitgegeven in de vorm van gedematerialiseerde obligaties overeenkomstig artikel 468 e.v. van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en zijn niet fysiek leverbaar. De Obligaties zullen uitsluitend worden vertegenwoordigd door inschrijvingen in de registers van het clearingsysteem van de Nationale Bank van België (de **NBB**) of enige opvolger daarvan (het **Clearingsysteem**). De Obligaties kunnen door hun houders worden gehouden via Deelnemers aan het Clearingsysteem, zoals Euroclear en Clearstream, Luxembourg en via andere financiële tussenpersonen die op hun beurt de Obligaties houden via Euroclear en Clearstream, Luxembourg of andere Deelnemers aan het Clearingsysteem. De Obligaties zijn aanvaard voor vereffening via het Clearingsysteem en zijn bijgevolg onderworpen aan de toepasselijke Belgische regelgeving inzake

clearing, met inbegrip van de Belgische wet van 6 augustus 1993 betreffende de transacties met bepaalde effecten, de Belgische Koninklijk Besluiten van 26 mei 1994 en 14 juni 1994 tot uitvoering van deze wet en de regelgeving van het Clearingsysteem en de bijlagen daarbij, zoals van tijd tot tijd uitgevaardigd of gewijzigd door de NBB (de wetten, besluiten en regelgeving vermeld in deze Voorwaarde 1 worden hierna de **Clearingsysteem Reglementering** genoemd). De Obligaties worden overgedragen door overschrijving van rekening op rekening. De Obligaties kunnen niet worden omgezet in obligaties aan toonder.

Indien de Obligaties op gelijk welk ogenblik worden overgedragen aan een ander clearingsysteem dat niet of slechts gedeeltelijk afhangt van de NBB, zullen deze bepalingen *mutatis mutandis* van toepassing zijn op dergelijk ander clearingsysteem en de vennootschap waarvan het afhangt, of aan elk ander bijkomend clearingsysteem en de vennootschap waarvan het afhangt (elk ander clearingsysteem wordt een **Alternatief Clearingsysteem** genoemd).

Obligatiehouders kunnen alle rechten die zij hebben, met inbegrip van stemrechten, het indienen van verzoeken, het verlenen van toestemmingen en andere bijhorende rechten (zoals gedefinieerd voor de toepassing van artikel 477 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen) uitoefenen, na voorlegging van een verklaring op eer ("*affidavit*") opgesteld door de NBB, Euroclear, Clearstream, Luxembourg of enige andere deelnemer aan het Clearingsysteem die behoorlijk gelicentieerd is in België om rekeningen van gedematerialiseerde effecten te houden, dat het belang van zulke houder in de Obligaties weergeeft (of het belang van de financiële instelling door dewelke hun Obligaties aangehouden worden bij de NBB, Euroclear, Clearstream, Luxemburg of dergelijke andere deelnemer aan het Clearingsysteem, in welk geval een verklaring op eer ("*affidavit*") opgesteld door die financiële instelling eveneens vereist zal zijn).

De Obligaties hebben elk een nominale waarde van EUR 1.000 (de **Gespecificeerde Nominale Waarde**).

2 Statuut van de Obligaties

De Obligaties vormen rechtstreekse, onvoorwaardelijke, niet-achtergestelde en (onder voorbehoud van Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*), niet door zekerheden gedekte verbintenissen van de Emittent dewelke onderling te allen tijde in gelijke rang (*pari passu*) zullen komen en minstens een gelijke rang nemen met alle andere bestaande en toekomstige niet-achtergestelde en niet door zekerheden gedekte verbintenissen van de Emittent, met uitzondering van de verbintenissen die bevoorrecht kunnen zijn krachtens wetsbepalingen die van algemene toepassing zijn.

3 Negatieve Zekerheid

3.1 Zolang enige Obligatie blijft uitstaan, zal de Emittent:

- (a) geen enkele Zekerheid vestigen of toestaan dat enige Zekerheid voortduurt op het geheel of enig deel van zijn huidige of toekomstige onderneming, activa of inkomsten tot waarborg van enige Financiële Schuld van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon of tot waarborg van enige Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling in verband met enige Financiële Schuld van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon;
- (b) ervoor zorgen dat geen enkele Dochtervennootschap een zekerheid vestigt of toestaat dat enige Zekerheid voortduurt met betrekking tot het geheel of enig deel van zijn huidige of toekomstige onderneming, activa of inkomsten tot waarborg van enige Financiële Schuld van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon of tot waarborg van enige Persoonlijke Zekerheid,

garantie of schadeloosstelling in verband met enige Financiële Schuld van de Emittent of een Dochtervennootschap of enige andere persoon;

- (c) geen enkele Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling verstrekken met betrekking tot enige Financiële Schuld van een lid van de Groep of enige andere persoon; en
- (d) ervoor zorgen dat geen enkele Dochtervennootschap enige Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling verstrekt met betrekking tot enige Financiële Schuld van de Emittent of een lid van de Groep of enige andere persoon;

tenzij, anders dan met betrekking tot (c) hierboven waar er geen uitzondering zal zijn op de negatieve zekerheid vervat in deze paragraaf (c) behalve zoals uiteengezet in Voorwaarde 3.3 hieronder, de verplichtingen van de Emittent uit hoofde van de Obligaties tegelijkertijd of voorafgaand daaraan, ofwel (i) in gelijke mate en in gelijke rang worden gewaarborgd door een zekerheid of genieten van een Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling volgens wezenlijk identieke bepalingen, al naar het geval, ofwel (ii) genieten van dergelijke andere zekerheid, garantie, schadeloosstelling of andere regeling zoals zal worden goedgekeurd door een algemene vergadering van de Obligatiehouders in overeenstemming met Voorwaarde 13 (*Vergadering van Obligatiehouders, Wijziging en Verzaking*).

3.2 De Emittent zal geacht worden te hebben voldaan aan de onder het punt (i) voorziene verplichting als het voordeel van dergelijke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling in gelijke mate wordt verstrekt aan een agent of trustee die optreedt namens de schuldeisers van de relevante Financiële Schuld (op voorwaarde dat de Obligaties eveneens door dergelijke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling zijn gewaarborgd en met dien verstande dat over elke vestiging, wijziging, vrijgave of uitoefening van de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling, al naar gelang het geval, slechts kan worden beslist door zulke agent, de schuldeisers en/of een meerderheid van de schuldeisers van de relevante Financiële Schuld) of middels enige andere structuur die gebruikelijk is in de schuldkapitaalmarkten (hetzij via een aanvulling, garantieovereenkomst, akte, overeenkomst tussen schuldeisers of anderszins). In het bijzonder, maar zonder daartoe beperkt te zijn, kan dergelijke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling worden toegekend in overeenstemming met, en gaat elke Obligatiehouder akkoord met de bepalingen voorzien in, Voorwaarde 15 (*Zekerheid*).

3.3 Het verbod voorzien in deze Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*) is niet van toepassing op

- (a) een Zekerheid die bestaat voordat enige entiteit een Dochtervennootschap wordt (op voorwaarde dat zulke Zekerheid niet was gevestigd of aangegaan met de gedachte dat dergelijke vennootschap of andere entiteit een Dochtervennootschap van de Emittent zal worden en dat de hoofdsom van dergelijke Financiële Schuld vervolgens niet wordt verhoogd);
- (b) een Zekerheid die ontstaat ingevolge de werking van de wetgeving in de normale gang van zaken van de Emittent of een Dochtervennootschap en die niet voortvloeit uit enige tekortkoming of nalatigheid van de Emittent of een Dochtervennootschap;
- (c) een Persoonlijke Zekerheid verstrekt door de Emittent ter garantie van (i) de Financiële Schuld die een Dochtervennootschap heeft opgelopen om Projectgrond of Projectgebouwen te financieren van dergelijke betrokken Dochtervennootschap of (ii) de uitvoering van Projecten door een Dochtervennootschap met inbegrip van de betaling van enige schadevergoeding of sancties uit hoofde van prestatiegaranties met betrekking tot Projecten van dergelijke Dochtervennootschap;

- (d) een Persoonlijke Zekerheid verstrekt door een Dochtervennootschap met betrekking tot een Financiële Schuld van een andere Dochtervennootschap; of
- (e) een Zekerheid verstrekt door een Dochtervennootschap ter garantie van haar eigen Financiële Schuld opgelopen om Projectgrond of Projectgebouwen van zulke betrokken Dochtervennootschap te financieren.

4 Interpretatie

Een “**persoon**” betekent elke natuurlijke persoon, rechtspersoon, vennootschap, firma, partnerschap, joint venture, onderneming, vereniging, organisatie, staat of overheidsinstelling (telkens al dan niet met afzonderlijke rechtspersoonlijkheid).

Een verwijzing naar enige akte, wet, statuut of enige bepaling van enige akte, wet of statuut zal worden geacht eveneens te verwijzen naar elke statutaire wijziging of nieuwe vaststelling daarvan of naar elk statutair instrument, bevel of regelgeving die daaronder of onder zulke wijziging of nieuwe vaststelling is opgesteld.

5 Interest

5.1 Interestvoet en Interestbetalingsdata

Onder voorbehoud van een verhoging zoals omschreven in Voorwaarde 6.2(c), brengt elke Obligatie interest op vanaf (en met inbegrip van) de Uitgiftedatum ten belope van 3,90 procent per jaar (de **Interestvoet**) berekend naar verwijzing naar de Gespecificeerde Nominale Waarde en zulk interestbedrag is jaarlijks betaalbaar na vervallen termijnen op 21 september van elk jaar (telkens een **Interestbetalingsdatum**), beginnend met de Interestbetalingsdatum van 21 september 2017.

Indien interest berekend dient te worden met betrekking tot een periode die korter is dan de Interestperiode, wordt deze berekend door het product van de Interestvoet en de Gespecificeerde Nominale Waarde te vermenigvuldigen met van (i) het werkelijke aantal dagen in de relevante periode vanaf (en met inbegrip van) de eerste dag van dergelijke periode tot (maar met uitsluiting van) de datum waarop de interest verschuldigd is, gedeeld door (ii) het werkelijke aantal dagen vanaf (en met inbegrip van) de onmiddellijk voorgaande Interestbetalingsdatum (of, indien er geen Interestbetalingsdatum is, de Uitgiftedatum) tot (maar met uitsluiting van) de eerstvolgende Interestbetalingsdatum.

5.2 Aanwas van Interest

Elke Obligatie zal ophouden interesten op te brengen vanaf en met inbegrip van haar vervaldag voor terugkoop of terugbetaling, tenzij de betaling van de hoofdsom onterecht werd ingehouden of geweigerd of tenzij er op een andere manier verzuim is met betrekking tot de betaling, in welk geval de interest zal blijven aangroeien aan de interestvoet vermeld in Voorwaarde 5.1 (*Interestvoet en Interestbetalingsdata*) tot de eerdere van:

- (i) de dag waarop alle op dat ogenblik verschuldigde bedragen met betrekking tot dergelijke Obligatie zijn ontvangen door of namens de betrokken Obligatiehouder; of
- (ii) de dag die valt op twee TARGET Werkdagen nadat het Clearingsysteem alle op dat ogenblik verschuldigde bedragen heeft ontvangen met betrekking tot deze Obligaties (behalve in de mate dat er enige daaropvolgende wanbetaling zou bestaan).

6 Terugbetaling en Terugkoop

6.1 Terugbetaling op de vervaldatum

Tenzij voordien aangekocht en geannuleerd of terugbetaald zoals hierin wordt voorzien, zullen de Obligaties worden terugbetaald aan hun hoofdsom (samen met de tot de Vervaldatum vervallen interest) op de Vervaldatum.

6.2 Terugbetaling naar Keuze van de Obligatiehouders

(a) Bij een Controlewijziging

Indien zich een Controlewijziging voordoet dan zal elke Obligatiehouder het recht hebben om de Emittent te verplichten om alle of een deel van zijn Obligaties terug te betalen op de Datum Put Controlewijziging aan het Put Terugbetalingsbedrag.

Voor de toepassing van deze Voorwaarde, wordt een **Controlewijziging** geacht te hebben plaatsgevonden als (a) enige persoon anders dan de Referentie-Aandeelhouders of (b) een groep personen anders dan de Referentie-Aandeelhouders, Handelend in Onderling Overleg, de Controle over de Emittent verwerft;

waarbij:

- (i) **Controle** betekent (A) de bevoegdheid (hetzij bij wijze van eigendom van aandelen, volmacht, overeenkomst, agentschap of anderszins) om (i) meer dan 50 procent van het maximum aantal stemrechten die kunnen worden uitgeoefend op een algemene vergadering van Aandeelhouders van de Emittent uit te oefenen; of, (ii) een beslissende invloed uit te oefenen op de benoeming of het ontslag van alle of een meerderheid van de bestuurders van de Emittent (met inbegrip maar niet beperkt tot het recht om, overeenkomstig de statuten of de overeenkomsten gekend door de Emittent, de meerderheid van de bestuurders van de Emittent aan te stellen); of (iii) een beslissende invloed uit te oefenen op het operationele en financiële beleid van de Emittent dat de bestuurders of andere evenwaardige functionarissen van de Emittent moeten naleven of (B) de verwerving of het aanhouden van een aantal stemrechten, zelfs als dat aantal minder is dan 50 procent van de uitstaande stemrechten van de Emittent, als dergelijke verwerving of aanhouding resulteerde in een verplicht openbaar aanbod over het geheel van de uitstaande aandelen van de Emittent; en
- (ii) **Handelend in Onderling Overleg** betekent een groep personen die, ingevolge een overeenkomst of afspraak (formeel of informeel) actief samenwerken bij de rechtstreekse of onrechtstreekse verwerving van aandelen in de Emittent door een van hen om de controle over de Emittent te verwerven of te behouden.

Om dit recht uit te oefenen, moet de betrokken Obligatiehouder bij de bank of een andere financiële tussenpersoon via dewelke de Obligatiehouder de Obligaties houdt (de **Financiële Tussenpersoon**) een geldig ingevulde en ondertekende kennisgeving van uitoefening invullen en afgeven in de vorm zoals in bijlage 2 bij de Voorwaarden van de Obligaties (Deel IV van het Prospectus) (een **Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging**), op enig ogenblik tijdens de Uitoefeningsperiode Put Controlewijziging, met dien verstande dat de Obligatiehouders moeten nagaan bij hun Financiële Tussenpersoon, indien van toepassing, wanneer aan deze Financiële Tussenpersoon instructies en Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging moeten worden gegeven door de Obligatiehouders om de

tijdslimieten na te leven opdat dergelijke uitoefening geldig zou zijn. Door een Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging af te leveren, verbindt de Obligatiehouder zich ertoe om de Obligaties te houden tot de datum van de effectieve terugbetaling van de Obligaties.

Betaling in het kader van enige dergelijke Obligatie zal worden gedaan door overschrijving op een rekening in euro aangehouden bij een bank in een stad waarin banken toegang hebben tot het TARGET-systeem zoals gespecificeerd door de betrokken Obligatiehouder in de betrokken Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging.

Eenmaal afgeleverd zal een Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging onherroepelijk zijn en zal de Emittent alle Obligaties kunnen terugbetalen die het voorwerp uitmaken van de Kennisgevingen van Uitoefening van de Put Controlewijziging die afgeleverd zijn zoals voormeld.

De Obligatiehouders dienen zich ervan te vergewissen dat het uitoefenen, door één van hen, van de optie uiteengezet in deze Voorwaarde 6.2 enkel uitwerking kan hebben naar Belgisch recht indien, voorafgaand aan de hiernavolgende gebeurtenis die het vroegste plaatsvindt: (a) de Emittent wordt door de Belgische FSMA op de hoogte wordt gebracht van een formele indiening van een voorgesteld aanbod aan de aandeelhouders van de Emittent of (b) een Controlewijziging vindt plaats in de zin van artikel 5 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, (i) de aandeelhouders van de Emittent hebben de Besluiten over de Controlewijziging goedgekeurd in een algemene vergadering en (ii) deze besluiten werden neergelegd ter griffie van de Rechtbank van koophandel van Brussel. In overeenstemming met Voorwaarde 10.8 heeft de Emittent zich ertoe verbonden om uiterlijk op de Long Stop Datum een kopie neer te leggen van de Besluiten over de Controlewijziging. Indien een controlewijziging plaatsvindt in de zin van artikel 5 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen voorafgaand aan een dergelijke goedkeuring en neerlegging, zullen de Obligatiehouders niet gerechtigd zijn om de optie onder deze Voorwaarde 6.2 uit te oefenen. Er kan geen zekerheid worden gegeven dat een dergelijke goedkeuring zal worden bekomen op een dergelijke algemene vergadering. Verwijzing moet echter worden gedaan naar de bepalingen over de stijging van de Interestvoet vermeld in Voorwaarde 6.2 (c).

*Het Put Terugbetalingsbedrag van toepassing in het geval van, of volgend op, het zich voordoen van een Controlewijziging zoals bedoeld in Voorwaarde 6.2(a), zal gelijk zijn aan het laagste bedrag van de volgende twee mogelijkheden (i) 101% van de hoofdsom van elke Obligatie of (ii) dergelijk percentage (hoger dan 100%) van de hoofdsom van elke Obligatie, die resulteert in de het actuariële rendement van een belegger tussen de Uitgiftedatum en de datum van de terugbetaling in overeenstemming met Voorwaarde 6.2(a) die niet hoger kan zijn dan 0,75 punten. Dit weerspiegelt een maximale opbrengst van 0,75 punten boven de opbrengst van de Obligaties op de Uitgiftedatum tot aan de Vervaldatum in overeenstemming met het "Koninklijk Besluit van 26 mei 1994 betreffende de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing" (het **Koninklijk Besluit**). Dit Koninklijk Besluit vereist inderdaad dat met betrekking tot Obligaties die verhandeld kunnen worden op N-rekeningen, het actuariële rendement van de Obligaties bij de uitgifte tot aan eindvervaldag, niet met meer dan 0,75 punten kan overschrijden als beleggers een recht uitoefenen om de Obligaties vervroegd terugbetaald te krijgen. Dit is om de vrijstelling van de Belgische roerende voorheffing voor de Obligaties gehouden op X-rekeningen veilig te stellen.*

- (b) Kennisgeving van Controlewijziging

Binnen 5 Werkdagen volgend op een Controlewijziging, zal de Emittent de Obligatiehouders daarvan op de hoogte brengen in overeenstemming met Voorwaarde 14 (*Kennisgevingen*) (een **Kennisgeving van Controlewijziging**). De Kennisgeving van Controlewijziging zal een verklaring bevatten waarbij de Obligatiehouders worden ingelicht dat zij hun rechten om de terugbetaling van hun Obligaties overeenkomstig Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders*) kunnen uitoefenen. Dergelijke kennisgeving is onherroepelijk.

De Kennisgeving van Controlewijziging vermeldt eveneens:

- (i) op de ruimste manier die door de toepasselijke wetgeving wordt toegelaten, alle nadere informatie aan Obligatiehouders over de Controlewijziging;
- (ii) de laatste dag van de Uitoefeningsperiode Put Controlewijziging;
- (iii) de Datum Put Controlewijziging; en
- (iv) het Put Terugbetalingsbedrag.

De Agent is niet verplicht om te controleren of maatregelen te nemen om vast te stellen of zich een Controlewijziging of een gebeurtenis die zou kunnen leiden tot een Controlewijziging heeft voorgedaan of zich kan voordoen, en zal niet verantwoordelijk of aansprakelijk ten aanzien van Obligatiehouders of enige andere persoon voor enig verlies dat daaruit voortvloeit.

(c) Besluiten over de Controlewijziging

Als uiterlijk op de Long Stop Datum:

- (i) de Besluiten over de Controlewijziging niet zijn goedgekeurd, aangenomen of aanvaard door een algemene vergadering van Aandeelhouders van de Emittent; of
- (ii) de Besluiten over de Controlewijziging niet behoorlijk werden neergelegd ter Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Gent, afdeling Dendermonde,

dan zal, met ingang van de Interestperiode die start op de eerste Interestbetalingsdatum volgend op de Long Stop Datum, de op dat ogenblik geldende Interestvoet worden vermeerderd met 0,50 procent per jaar tot de laatste dag van de Interestperiode gedurende dewelke de Besluiten over de Controlewijziging werden goedgekeurd door een algemene vergadering van de Aandeelhouders van de Emittent en werden neergelegd ter Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Gent, afdeling Dendermonde.

6.3 Terugkoop

Afhankelijk van de (eventuele) vereisten van enige effectenbeurs waarop de Obligaties kunnen worden toegelaten tot notering en verhandeling op het relevante tijdstip en met inachtneming van de geldende wet- en regelgeving, kan de Emittent of enige Dochtervennootschap van de Emittent op elk ogenblik alle Obligaties op de open markt of anderszins tegen eender welke prijs aankopen.

6.4 Annulering

Alle Obligaties die door de Emittent zijn terugbetaald worden geannuleerd en mogen niet worden heruitgegeven of verkocht. Obligaties aangekocht door de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen kunnen worden aangehouden, heruitgegeven of doorverkocht naar goeddunken van de Emittent of betrokken Dochtervennootschap, of overgedragen aan de Agent voor annulering.

6.5 Meervoudige Kennisgevingen

Als meer dan één kennisgeving van terugbetaling wordt gegeven ingevolge deze Voorwaarde 6 (*Terugbetaling en Terugkoop*), zal de eerste van deze kennisgevingen voorrang hebben.

7 Betalingen

7.1 Hoofdsom, Toeslag en Interest

Zonder afbreuk te doen aan artikel 474 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, zullen alle betalingen van de hoofdsom, toeslag en interesten met betrekking tot de Obligaties gedaan worden via de Agent en het Clearingsysteem in overeenstemming met de Clearingsysteem Reglementering. De Emittent betaalt bevrijdend uit hoofde van de Obligaties door een betaling aan het Clearingsysteem met betrekking tot elk aldus betaalde bedrag.

7.2 Betalingen

Elke betaling met betrekking tot de Obligaties overeenkomstig Voorwaarde 7.1 (*Hoofdsom, Toeslag en Interest*) zal gedaan worden door overschrijving op een rekening in euro, aangehouden door de begunstigde bij een bank in een stad in dewelke banken toegang hebben tot het TARGET-systeem.

7.3 Betalingen onderworpen aan fiscale en andere geldende wetgeving

Alle betalingen zijn in alle gevallen onderworpen aan alle fiscale wetten of andere wetten, regelgeving en richtlijnen, zonder afbreuk te doen aan de bepalingen van Voorwaarde 8 (*Belasting*). Met betrekking tot dergelijke betalingen zullen er geen commissies of uitgaven worden aangerekend aan de Obligatiehouders.

7.4 Agenten, enz.

De Emittent behoudt zich het recht voor uit hoofde van de Agentovereenkomst om te allen tijde, mits voorafgaandelijke schriftelijke goedkeuring van de Agent, de benoeming van de Agent te beëindigen of te wijzigen en bijkomende of andere Agenten te benoemen, op voorwaarde dat de Emittent (i) een hoofdbetaalagent zal behouden en (ii) een domiciliëringsagent zal behouden die te allen tijde een Deelnemer is aan het Clearingsysteem. De Obligatiehouders worden onverwijld in kennis worden gesteld over enige wijziging van Agent of diens gespecificeerde kantoren in overeenstemming met Voorwaarde 14 (*Kennisgevingen*).

7.5 Geen kosten

De Agent zal aan de Obligatiehouders geen kosten of commissie aanrekenen op enige betaling met betrekking tot de Obligaties.

7.6 Fracties

Bij het doen van betalingen aan de Obligatiehouders, zal, indien de betrokken betaling geen bedrag is dat een geheel veelvoud is van de kleinste eenheid van de relevante munteenheid waarin de betaling moet worden gedaan, een dergelijke betaling naar beneden afgerond worden tot de dichtstbijzijnde eenheid.

7.7 Niet-TARGET Werkdagen

Als een betaaldatum met betrekking tot de Obligaties geen TARGET Werkdag is, zal de Obligatiehouder geen recht hebben op betaling tot de eerstvolgende Werkdag, noch zal hij recht hebben op enige

interest of ander bedrag met betrekking tot dergelijke uitgestelde of voorziene betaling. Voor de berekening van het interestbedrag dat betaalbaar is op de Obligaties, wordt de Interest Betaaldatum niet aangepast.

8 Belasting

Alle betalingen van hoofdsom en interest door of voor rekening van de Emittent met betrekking tot de Obligaties, zullen vrij en onbezwaard worden gedaan en zonder inhouding of aftrek van, enige huidige of toekomstige belastingen, heffingen of taxaties van welke aard ook (de "**Belastingen**"), die worden opgelegd, geheven, ingehouden, verzameld of aangeslagen door of namens België, of enige politieke onderverdeling of enige overheid daarin of daarvan die de bevoegdheid heeft om belastingen op te leggen, tenzij zulke inhouding of aftrek van de Belastingen is vereist door de wet. In dat geval zal de Emittent zulke bijkomende bedragen betalen zodat de houders van de Obligaties betalingen ontvangen die zij zouden ontvangen indien zulke inhouding of aftrek niet zou zijn vereist geweest, behalve dat dergelijke bijkomende bedragen niet betaalbaar zullen zijn met betrekking tot enige Obligatie:

- (a) **Andere band:** aan, of aan een derde namens, een Obligatiehouder die onderworpen is aan deze Belastingen, met betrekking tot dergelijke Obligatie, omdat hij een band heeft met het Koninkrijk België anders dan het loutere aanhouden van de Obligatie; of
- (b) **Betaling aan geen Belasting Rechthebbende Belegger:** aan een Obligatiehouder die op het tijdstip van de uitgave van de Obligatie, geen belasting rechthebbende belegger was in de zin van artikel 4 van het Belgische Koninklijk Besluit van 26 mei 1994 betreffende de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing of aan een Obligatiehouder die dergelijke belasting rechthebbende belegger was op het ogenblik van de uitgifte van de Obligaties maar, omwille van redenen binnen de controle van de Obligatiehouder, hetzij is opgehouden een belasting rechthebbende belegger te zijn of, op enig relevant tijdstip of na de uitgifte van de Obligaties, anderszins niet heeft voldaan aan de naleving van enige andere voorwaarde voor de vrijstelling van de Belgische roerende voorheffing ingevolge de wet van 6 augustus 1993 betreffende transacties met bepaalde effecten; of
- (c) **Omzetting in effecten op naam:** aan een Obligatiehouder die onderworpen is aan deze Belastingen omdat de Obligaties op zijn/haar verzoek werden omgezet in Obligaties op naam en niet langer zouden kunnen worden vereffend via het Clearingsysteem.

Elke verwijzing in deze Voorwaarden naar betalingen van hoofdsom en interesten omvat alle bijkomende bedragen met betrekking tot betalingen van hoofdsommen en interesten die betaalbaar zouden zijn ingevolge deze Voorwaarde 8 (*Belastingen*).

9 Gevallen van Wanprestatie

Indien één of meerdere van de volgende gebeurtenissen (elk een **Geval van Wanprestatie** genoemd) zich voordoet, kan een Obligatie, door middel van een door de Obligatiehouder gegeven schriftelijke kennisgeving aan de Emittent op zijn maatschappelijke zetel met kopie aan de Agent aan zijn gespecificeerd kantoor, onmiddellijk opeisbaar en terugbetaalbaar worden verklaard tegen de hoofdsom ervan, samen met vervallen interesten, zonder dat verdere formaliteiten vereist zijn, tenzij aan dergelijk Geval van Wanprestatie is tegemoetgekomen voorafgaandelijk aan de ontvangst van dergelijke kennisgeving door de Agent:

- (a) **Niet-betaling:** de Emittent laat na de hoofdsom of interesten op enige Obligatie te betalen op de vervaldag en dergelijk nalaten blijft voortbestaan gedurende een periode van 10 Werkdagen;
- (b) **Schending van ratio's:** de Geconsolideerde Gearing, de Interest Dekkingsgraad of de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing stemt niet overeen met de geldende ratio's en drempelwaarden uiteengezet in Voorwaarde 10;
- (c) **Schending van andere convenanten, overeenkomsten of verbintenissen:** de Emittent blijft in gebreke om één van de volgende verplichtingen na te leven of uit te voeren: (i) elke bepaling (anders dan deze waarnaar onder punten (a) en (b) hierboven wordt verwezen) uiteengezet in de Voorwaarden, de Agentovereenkomst of de Clearingovereenkomst of (ii) elke andere bepaling, convenant, overeenkomst, verbintenis of verplichting met betrekking tot de Obligaties waarbij de wanprestatie niet kan worden hersteld of waarbij deze wel kan worden hersteld maar waaraan niet is tegemoet gekomen binnen een termijn van 10 Werkdagen volgend op de kennisgeving van die wanprestatie aan de Emittent door een Obligatiehouder of de Agent;
- (d) **Wederzijdse Wanprestatie van de Emittent of een Dochtervennootschap:** op elk ogenblik, (i) enige andere Financiële Schuld van de Emittent of enige Dochtervennootschap die niet wordt betaald op de vervaldag ervan, indien van toepassing, binnen enige origineel van toepassing zijnde periode voor remediëring; (ii) enige Financiële Schuld van de Emittent of enige Dochtervennootschap wordt verschuldigd en betaalbaar verklaard of wordt anderszins verschuldigd en betaalbaar voorafgaand aan de gespecificeerde vervaldatum ervan ten gevolge van een geval van wanprestatie (ongeacht hoe omschreven); (iii) enige verbintenis voor enige Financiële Schuld van de Emittent of enige Dochtervennootschap is geannuleerd of opgeschort door enige schuldeiser ten gevolge van een geval van wanprestatie (ongeacht hoe omschreven); of (iv) enige schuldeiser van de Emittent of enige Dochtervennootschap wordt gerechtigd om enige Financiële Schuld van de Emittent of van enige Dochtervennootschap verschuldigd en betaalbaar te verklaren voorafgaand aan de gespecificeerde vervaldatum ervan ten gevolge van een geval van wanprestatie (ongeacht hoe omschreven), met dien verstande dat zich onder deze paragraaf (d) geen Geval van Wanprestatie zal voordoen als het bedrag van de Financiële Schulden waarnaar wordt verwezen in onderhavige paragrafen (d)(i) tot (d)(iv) lager is dan EUR 20.000 (of het equivalent van dit bedrag in enige andere munteenheid);
- (e) **Procedures van Tenuitvoerlegging:** een uitvoerend beslag, bewarend beslag, tenuitvoerlegging of andere procedure opgelegd of afgedwongen ten aanzien van alle of een deel van het eigendom, de activa of inkomsten van de Emittent of enige Dochtervennootschap die niet is opgeheven binnen 30 Werkdagen na de aanvang ervan;
- (f) **Uitwinning van Zekerheden:** een Zekerheidsrecht verstrekt of toegekend door de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen met betrekking tot haar eigendom of activa of enige Persoonlijke Zekerheid verstrekt of toegekend door de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen voor een bedrag dat op het betrokken tijdstip minstens EUR 250.000 bedraagt of het equivalent ervan dat opeisbaar wordt en waarvoor enige stap is ondernomen tot uitwinning ervan (met inbegrip van de inbezitneming of de aanstelling van een ontvanger, beheerder of gelijkaardige persoon);

- (g) **Niet-naleving van een rechterlijke uitspraak:** een vonnis of meerdere vonnissen of een bevel/bevelen ter betaling van een bedrag van meer dan EUR 250.000 (of het equivalent ervan in een andere munteenheid, hetzij individueel of in totaal) wordt uitgesproken tegen de Emittent of één van zijn respectievelijke Dochtervennootschappen en het is niet langer mogelijk voor de betrokken entiteit om beroep aan te tekenen of enig ander rechtsmiddel aan te wenden tegen dergelijk(e) vonnis(sen) of bevel(en) dat de betalingsverplichting hieronder zou opschorten en waaraan niet werd tegemoetgekomen gedurende een periode van 15 Werkdagen na de datum/data hiervan of, indien later, de betalingsdatum die erin wordt vermeld;
- (h) **Insolventie en insolventieprocedures:**
- (i) de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen wordt insolvent of failliet verklaard of is niet in staat om zijn schulden te betalen op hun vervaldatum;
 - (ii) de Emittent of enige Dochtervennootschap leidt een faillissementsprocedure of enige andere insolventieprocedure in (of dergelijke procedures worden ingeleid tegen de Emittent of enige Dochtervennootschap) ingevolge de toepasselijke Belgische of vreemde faillissementswetten, insolventiewetten of gelijkaardige wetten (met inbegrip van de Belgische Wet van 8 augustus 1997 op het faillissement en de Belgische Wet van 31 januari 2009 betreffende de continuïteit van de ondernemingen),
 - (iii) een verzoekschrift werd ingediend bij een rechtbank tot het bekomen van het faillissement, dreigende insolventie, een beschermingstermijn, moratorium of regeling of reorganisatie of enige ander verzoekschrift in het kader van insolventie werd neergelegd, met dien verstande dat er geen Geval van Wanprestatie uit hoofde van deze paragraaf plaats zal vinden als de Emittent of de betrokken Dochtervennootschap (redelijk en te goeder trouw handelend) onverwijld elk(e) dergelijk(e) verzoekschrift, procedure of acties voor een rechtbank betwist als zijnde ongegrond of tergend en de procedure op basis van dergelijk verzoekschrift binnen een termijn van 45 dagen na de inleiding ervan wordt afgewezen,
 - (iv) de Emittent of enige Dochtervennootschap wordt failliet verklaard door een bevoegde rechtbank of een curator, vereffenaar, beheerder (of enige gelijkaardige functionaris ingevolge de geldende wetgeving) wordt aangesteld met betrekking tot de Emittent of enige Dochtervennootschap, of een curator, vereffenaar of beheerder (of enige gelijkaardige functionaris ingevolge de geldende wetgeving) wordt benoemd om bezit te nemen van alle of een wezenlijk deel van de activa van de Emittent of enige Dochtervennootschap,
 - (v) De Emittent of enige Dochtervennootschap staakt of schort de betaling van alle of een wezenlijk deel van zijn/haar schulden op of kondigt zijn/haar intentie aan om de betaling ervan te staken of op te schorten; of
 - (vi) De Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen (telkens omwille van actuele of voorziene financiële moeilijkheden) start onderhandelingen met één of meerdere van zijn/haar schuldeisers met het oog op het uitstel, de herschikking of andere aanpassing van zijn/haar schulden of sluit een overeenkomst af voor het uitstel, de herschikking of andere aanpassing van al (of een welbepaald type van) zijn/haar schulden, stelt voor of maakt een algemene overdracht of een regeling of akkoord

met of ten behoeve van de betrokken schuldeisers met betrekking tot deze schulden of een moratorium wordt verklaard of treedt in werking ten aanzien van alle of een deel (of een welbepaalde categorie) van de schulden van de Emittent van enige Dochtervennootschap (zoals de gerechtelijke reorganisatie, indien van toepassing);

- (i) **Reorganisatie, verandering of overdracht van activiteiten of overdracht van activa:** (a) een wezenlijke verandering van de aard van de bedrijfsactiviteiten van de Emittent van de Groep, zoals vergeleken met de activiteiten uitgevoerd op de Uitgiftedatum, vindt plaats of (b) een reorganisatie of overdracht van de activa van de Emittent of de Groep vindt plaats, resulterend in (i) een wezenlijke wijziging van de aard van de activiteiten van de Emittent of de Groep of (ii) een overdracht van alle of wezenlijk alle activa van de Emittent of de Groep, waarbij (ii) geen aanleiding zal geven tot een Geval van Wanprestatie als de opbrengsten uit dergelijke overdracht van activa worden herbelegd door de Emittent of het betrokken lid van de Groep, in overeenstemming met het huidige businessmodel van de Groep of als deze worden gebruikt om bestaande Financiële Schulden terug te betalen, of (c) de Emittent of de Groep (in het geheel) staakt de voortzetting van het geheel van of wezenlijk al zijn activiteiten, anders dan omwille van (a), (b) en (c) volgens voorwaarden goedgekeurd door de algemene vergadering van Obligatiehouders.
- (j) **Ontbinding:** een vonnis wordt gewezen of een besluit wordt van kracht met betrekking tot de ontbinding of de vereffening van de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen (met uitzondering van (in het geval van een van de Dochtervennootschappen) een solvabele ontbindings- of vereffeningsprocedure), of de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen staakt al zijn/haar bedrijfsactiviteiten of dreigt deze stop te zetten, behalve met het oog op en gevolgd door een herstructurering, samenvoeging, reorganisatie, fusie of consolidatie op een solvabele basis;
- (k) **Nalaten actie te ondernemen:** enige handeling, toestand of ding dat op eender welk tijdstip moet worden genomen, vervuld of gedaan om:
 - (i) de Emittent rechtmatig in staat te stellen om zijn rechten uit te oefenen en zijn verplichtingen uit hoofde van en met betrekking tot de Obligaties uit te voeren en na te leven;
 - (ii) ervoor te zorgen dat die verplichtingen wettelijk, geldig, bindend en afdwingbaar zijn en
 - (iii) om de Obligaties ontvankelijk te maken als bewijs voor de Belgische rechtbanken, niet werd genomen, vervuld of gedaan.
- (l) **Onwettigheid:** het is of wordt voor de Emittent onwettig om zijn verplichtingen uit hoofde van of met betrekking tot de Obligaties uit te voeren;
- (m) **Schrapping van de notering van de Obligaties:** de notering van de Obligaties en de toelating tot de handel op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel wordt ingetrokken of geschorst voor een periode van ten minste 7 opeenvolgende Werkdagen ten gevolge van een tekortkoming van de Emittent, tenzij de Emittent de notering van de Obligaties en de toegang tot de handel verkrijgt via een andere gereglementeerde markt van de Europese Economische Ruimte uiterlijk op de laatste dag van deze periode van 7 Werkdagen.

10 Verbintenissen

10.1 Geconsolideerde Gearing

Zolang enige Obligatie uitstaande blijft, zal de Emittent ervoor zorgen dat de Geconsolideerde Gearing op elke testdatum gelijk is aan of minder bedraagt dan 65 procent.

10.2 Interest Dekkingsgraad

- (a) Zolang enige Obligatie uitstaande blijft, zal de Emittent ervoor zorgen dat de Interest Dekkingsgraad op elke testdatum gelijk is aan of meer bedraagt dan 1,2.
- (b) Voor alle duidelijkheid: de Interest Dekkingsgraad zal niet worden geacht geschonden te zijn op een testdatum als, met betrekking tot de Jaarlijkse Relevante Periode, onmiddellijk voorafgaand dergelijke testdatum, de Financieringskosten negatief zijn of gelijk zijn aan nul.

10.3 Dekkingsgraad voor Schuldaflossing

- (a) Zolang enige Obligatie uitstaande blijft, zal de Emittent ervoor zorgen dat de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing op elke testdatum gelijk zal zijn of meer zal bedragen dan 1,2.
- (b) Voor alle duidelijkheid: de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing zal niet worden geacht geschonden te zijn op een testdatum als, met betrekking tot de Jaarlijkse Relevante Periode, onmiddellijk voorafgaand aan dergelijke testdatum, de Netto Schuldaflossing negatief is of gelijk is aan nul.

10.4 Financiële testen

De Geconsolideerde Gearing, de Interest Dekkingsgraad en de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing zullen halfjaarlijks worden berekend en getest op een lopende jaarbasis met betrekking tot de betrokken Jaarlijkse Relevante Periode op de laatste dag van elk kalender halfjaar, en voor het eerst op 31 december 2016.

10.5 Verklaring door de Emittent

De Emittent verklaart en bevestigt dat de Geconsolideerde Gearing, de Interest Dekkingsgraad of de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing per 30 juni 2016 in overeenstemming zijn met de geldende ratio's en drempelwaarden zoals uiteengezet in de Voorwaarden 10.1 tot 10.3.

10.6 Woonstkeuze van de Emittent

De Emittent zal ervoor zorgen dat hij niet gedomicilieerd of verblijvend of in het algemeen onderworpen zal zijn aan de belastingautoriteit van enig ander rechtsgebied dan België.

10.7 Notering van de Obligaties op een gereguleerde markt

Wanneer de Obligaties genoteerd worden op de gereguleerde markt van Euronext Brussel op of voorafgaand aan de Uitgiftedatum, verbindt de Emittent zich ertoe om aan de betrokken beurs alle documenten, informatie en verbintenissen te verstrekken en alle advertenties of ander materiaal te publiceren dat nodig zou kunnen zijn om dergelijke notering te bekomen en te behouden en om ervoor te zorgen dat dergelijke notering blijft gelden zolang de Obligaties blijven uitstaan. Als de Obligaties niet of niet meer genoteerd zijn op Euronext Brussel, verbindt de Emittent zich ertoe om ervoor te zorgen dat de Obligaties worden toegelaten tot verhandeling op een andere gereguleerde markt in de Europese Unie.

10.8 Besluiten over de Controlewijziging

De Emittent verbindt zich ertoe om (i) zijn uiterste best te doen om ervoor te zorgen dat de Besluiten over de Controlewijziging worden aangenomen op de algemene vergadering van Aandeelhouders van de Emittent, die gepland staat om plaats te vinden voorafgaand aan de Long Stop Datum en (ii) uiterlijk op de Long Stop Datum een kopie van de besluiten zoals hierboven vermeld onverwijld neer te leggen op de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Gent, afdeling Dendermonde.

11 Conformiteitsverklaring

Op de datum die niet later valt dan (i) 120 dagen na het einde van elk van zijn boekjaren, vanaf het boekjaar 2016 of op de datum van de publicatie van zijn jaarrekening voor het betrokken boekjaar, vanaf het boekjaar 2016, naargelang de eerste datum en (ii) 60 dagen na het einde van de eerste helft van elk van zijn boekjaren, vanaf het boekjaar 2017, publiceert de Emittent op zijn website een kopie van de Conformiteitsverklaring en een verklaring die vermeldt of de geldende ratio's uiteengezet in Voorwaarde 10 al dan niet werden geschonden.

Voor de toepassing hiervan, betekent **Conformiteitsverklaring** een verklaring van de Emittent, ondertekend door twee bestuurders van de Emittent (waarvan 1 van hen de gedelegeerd bestuurder moet zijn) of door de gedelegeerd bestuurder en de CFO en goedgekeurd door de Commissarissen waarin, in een gedetailleerde berekeningen wordt vermeld en bevestigd of de Geconsolideerde Gearing, de Interest Dekkingsgraad en de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing overeenstemmen met de geldende ratio's en drempelwaarden zoals uiteengezet in Voorwaarde 10 op de datum van de betrokken jaarrekeningen op dewelke de Conformiteitsverklaring betrekking heeft.

12 Verjaring

Vorderingen tegen de Emittent voor betaling met betrekking tot de Obligaties zullen verjaren en worden ongeldig tenzij ze zijn ingesteld binnen een termijn van 10 jaar (in het geval van de hoofdsom) of 5 jaar (in het geval van de interesten) na de betrokken Relevante Datum met betrekking tot dergelijke betaling.

Vorderingen ingesteld in het kader van enige andere bedragen die betaalbaar zijn met betrekking tot de Obligaties zullen verjaren en ongeldig worden tenzij ze zijn ingesteld binnen een termijn van 10 jaar na de vervaldatum van die betaling.

13 Vergadering van de Obligatiehouders, Wijziging en Verzaking

13.1 Vergaderingen van Obligatiehouders

De Agentovereenkomst bevat bepalingen voor het bijeenroepen van vergaderingen van Obligatiehouders om zaken te bespreken die betrekking hebben op hun belangen, zoals de goedkeuring door middel van een Buitengewoon Besluit van een wijziging van één van de onderhavige Voorwaarden.

Alle vergaderingen van Obligatiehouders zullen worden gehouden in overeenstemming met het Belgisch Wetboek van vennootschappen met betrekking tot vergaderingen van obligatiehouders; met dien verstande evenwel dat de Emittent, op diens eigen kosten, onverwijld een vergadering van Obligatiehouders zal bijeenroepen op schriftelijk verzoek van Obligatiehouders die niet minder dan 1/10 van de totale hoofdsom van de uitstaande Obligaties aanhouden. Onder voorbehoud van de quorum- en meerderheidsvereisten uiteengezet in artikel 574 van het Belgisch Wetboek van

vennootschappen, en indien daaronder vereist, onder voorbehoud van de homologatie door het hof van beroep, zal de vergadering van de Obligatiehouders het recht hebben om de bevoegdheden uit te oefenen die worden uiteengezet in artikel 568 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en om bepalingen van deze Voorwaarden te wijzigen of te verzaken, met dien verstande echter dat de volgende zaken enkel maar kunnen worden bekrachtigd door een Buitengewoon Besluit dat werd genomen op een vergadering van de Obligatiehouders waarop twee of meer personen die niet minder dan 3/4 of, op enige verdaagde vergadering, 1/4 van de totale hoofdsom van de uitstaande Obligaties bezitten, een quorum vormen: (i) voorstel om een datum vastgesteld voor de betaling van een hoofdsom of interesten van de Obligaties te betalen, om het bedrag van de hoofdsom of interesten betaalbaar op enige datum ingevolge de Obligaties te verminderen of om de wijze van de berekening van het bedrag van een betaling met betrekking tot de Obligaties op de terugbetalingsdatum of vervaldatum of betalingsdatum ervan te wijzigen; (ii) voorstel om de omwisseling, conversie of vervanging van de Obligaties uit te voeren tegen, of de conversie van de Obligaties in aandelen, obligaties of andere verplichtingen of zekerheden van de Emittent of enige andere persoon of opgerichte of op te richten rechtspersoon; (iii) voorstel om de valuta waarin bedragen verschuldigd uit hoofde van de Obligaties betaalbaar zijn te wijzigen; (iv) voorstel om het quorum vereist op enige vergadering van Obligatiehouders of de meerderheid vereist om een Buitengewoon Besluit aan te nemen te wijzigen.

Oproepingen voor de vergaderingen van Aandeelhouders zullen worden gedaan in overeenstemming met de bepalingen van artikel 570 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, welke op dit ogenblik vereisen dat een aankondiging ten minste vijftien dagen voor de vergadering moet worden gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad en in een nationaal uitgegeven krant in België. Oproepingen zullen ook plaatsvinden in overeenstemming met Voorwaarde 14 (*Kennisgevingen*).

Besluiten die geldig werden genomen in overeenstemming met deze bepalingen zullen alle Obligatiehouders binden, ongeacht of zij aanwezig waren op de vergadering of zij voor dergelijk besluit hebben gestemd.

De Agentovereenkomst bepaalt dat een schriftelijk besluit ondertekend door of namens alle Obligatiehouders voor alle doeleinden even geldig en doeltreffend zal zijn als een Buitengewoon Besluit dat werd genomen op een geldig bijeengeroepen en gehouden algemene vergadering van de Obligatiehouders. Dergelijk schriftelijk besluit kan vervat zijn in een document of in verschillende documenten in dezelfde vorm, elk ondertekend door of namens één of meerdere Obligatiehouders.

13.2 Wijziging en Verzaking

De Agent mag, zonder de toestemming van de Obligatiehouders, akkoord gaan met elke wijziging van de bepalingen van de Agentovereenkomst of enige aanvullende overeenkomst bij de Agentovereenkomst (i) die naar de mening van de Agent van formele, onbelangrijke of technische aard is of die werd gemaakt om een manifeste fout te verbeteren of om bepalingen van dwingend recht na te leven, en (ii) met enige andere wijziging van de bepalingen van de Agentovereenkomst of enige aanvullende overeenkomst bij de Agentovereenkomst die, naar de mening van de Agent, geen wezenlijke schade aanbrengt aan de belangen van de Obligatiehouders. Bovendien zal de Emittent enkel enige verzaking toelaten of enige schending of voorgestelde schending van of niet-naleving van de Agentovereenkomst toestaan als men hiervan niet redelijkerwijze zou verwachten dat het de belangen van de Obligatiehouders schaadt.

13.3 Vergaderingen van Aandeelhouders en Recht op Informatie

De Obligatiehouders hebben het recht om alle algemene vergaderingen van de Aandeelhouders van de Emittent bij te wonen, in overeenstemming met artikel 537 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, en hebben het recht om alle documenten te ontvangen of in te kijken die aan hen moeten worden gegeven of bekendgemaakt in overeenstemming met de bepalingen van het Belgisch Wetboek van vennootschappen. De Obligatiehouders die een algemene vergadering van de aandeelhouders bijwonen hebben enkel een raadgevende stem.

14 Kennisgevingen

Kennisgevingen aan Obligatiehouders zullen geldig zijn (i) indien ze zijn afgeleverd door of namens de Emittent aan het Clearingsysteem voor mededeling aan de Deelnemers aan het Clearingsysteem en (ii) indien ze worden gepubliceerd op de website van de Emittent (op de Uitgiftedatum: www.vgpparks.eu), en (iii) indien ze worden gepubliceerd via de gebruikelijke persbureaus (of één van de gebruikelijke persbureaus) gebruikt door de Emittent om zijn lopende informatieverplichtingen ingevolge het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 na te leven. Elke dergelijke kennisgeving zal geacht worden te zijn gegeven op de laatste dag van (i) zeven dagen na de aflevering ervan aan het Clearingsysteem en (ii) de datum van de eerste publicatie. De Emittent zal alle vergoedingen, kosten en uitgaven met betrekking tot het opstellen, de aflevering en publicatie van dergelijke kennisgevingen dragen.

De Emittent zal er tevens voor zorgen dat alle kennisgevingen behoorlijk zijn gepubliceerd op een manier die overeenstemt met de regels en regelgeving van een effectenbeurs of andere relevante autoriteit waarop de Obligaties op dat tijdstip zijn genoteerd. Elke dergelijke kennisgeving zal worden geacht te zijn gegeven op de datum van de publicatie ervan of, indien publicatie wordt vereist in meer dan één krant of op meer dan één manier, op de datum van de eerste dergelijke publicatie in alle vereiste kranten of op elke vereiste wijze.

Naast de bovenvermelde mededelingen en publicatie met betrekking tot oproepingen van een vergadering van Obligatiehouders, moet elke oproeping voor dergelijke vergadering worden gedaan in overeenstemming met artikel 570 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, met name door een oproeping die ten minste vijftien dagen voor de vergadering moet worden gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad en in een nationaal uitgegeven krant in België. Besluiten die aan de vergadering moeten worden voorgelegd, moeten worden beschreven in de oproeping.

15 Zekerheden

Als, ingevolge Voorwaarde 3 (*Negatieve Zekerheid*), enige Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling zou worden verstrekt of toegekend in verband met de Obligaties, zal elke Obligatiehouder geacht worden te hebben ingestemd met alle volgende punten:

- (a) De relevante Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling kan worden verstrekt aan een zekerheidsagent die werd benoemd in het kader van de relevante Financiële Schulden (de **Zekerheidsagent**) op basis van de Parallele Schuld of op enige andere wijze die gebruikelijk is of die is voorgeschreven door de wet.
- (b) Hierbij verleent elke Obligatiehouder de bevoegdheid aan elke Zekerheidsagent om alle documenten op te stellen met betrekking tot zulke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling (de **Zekerheidsdocumenten**) (evenals elke mededeling daaronder te doen of elke overeenkomst tussen schuldeisers of andere overeenkomst of document in dit verband af te sluiten) en om deze aan

te houden, of er de begunstigde van te zijn, voor rekening van de Obligatiehouders en de schuldeisers van de relevante Financiële Schulden (de **Betrokken Schuldeisers**).

- (c) Op voorwaarde dat de gelijke en *pari passu* verdeling van zulke Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling (i. e. de opbrengsten van elke afdwinging van de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling worden *pro rata* gedeeld tussen de verschillende aansprakelijkheden die door de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling worden gewaarborgd) niet is aangetast, kunnen de verstrekker van de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling en de Betrokken Schuldeisers overeenkomen over de voorwaarden van het betrokken Zekerheidsdocument of enige andere overeenkomst die daarmee verband houdt en dergelijke documenten wijzigen (met inbegrip van, maar zonder beperking tot, enige overeenkomst tussen schuldeisers). Het Zekerheidsdocument of, indien van toepassing, enige overeenkomst tussen schuldeisers, kan voorzien dat de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling in bepaalde omstandigheden slechts kan worden afgedwongen door de Zekerheidsagent, op zijn eigen initiatief of handelend op instructie van de Betrokken Schuldeisers of een meerderheid daarvan (zoals gedefinieerd in het relevante financiële document of, als de Betrokken Schuldeisers hiermee zouden instemmen op het tijdstip van de vestiging van de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling of het afsluiten van de (eventuele) overeenkomst tussen schuldeisers, op instructie van de algemene vergadering van de Obligatiehouders (mits een beslissing die is genomen met een absolute meerderheid).
- (d) De Zekerheidsagent is gemachtigd om de Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling vrij te geven in overeenstemming met de geldende bepalingen uiteengezet in het Zekerheidsdocument, zonder de uitdrukkelijke instemming of enige andere tussenkomst van de Obligatiehouders. In het bijzonder kan de Zekerheidsagent de betrokken Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling vrijgeven wanneer de volledige relevante Financiële Schulden van de Betrokken Schuldeisers volledig werden voldaan of in alle andere gevallen die de Betrokken Schuldeisers met de zekerheidsverstrekker overeenkomen (ongeacht of de verplichtingen uit hoofde van de Obligaties nog uitstaan).
- (e) De Zekerheidsagent kan niet aansprakelijk worden gehouden voor het aanhouden van een Zekerheid of voor het feit dat hij de begunstigde is van een Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling, voor de vrijgave of de uitvoering daarvan of voor het (niet) ondernemen van actie met betrekking tot een Zekerheidsdocument of de betrokken Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling, behalve ingeval van fraude of opzettelijke fout.
- (f) **Parallele Schuld**

In de mate dat enige schuld van de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen (met inbegrip van enige schuld uit hoofde van de Obligaties) wordt gewaarborgd door enige Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling die eveneens de Obligaties verzekert in overeenstemming met de onderhavige voorwaarden (samen, de **Overeenstemmende Schuld** genoemd), zullen de Emittent en zijn betrokken Dochtervennootschappen alle onder de Overeenstemmende Schuld uitstaande bedragen (de **Parallele Schuld**) betalen aan de Zekerheidsagent.

De Parallele Schuld is een afzonderlijke schuld onafhankelijk van de Overeenstemmende Schuld, behalve dat, ingeval van een betaling uit hoofde van de Overeenstemmende Schuld of de Parallele Schuld, zoals van toepassing, de Parallele Schuld of de Overeenstemmende schuld voor datzelfde bedrag zullen afnemen (zodat het bedrag uit hoofde van de Overeenstemmende Schuld en het bedrag de Parallele Schuld op elk ogenblik gelijk zullen zijn).

Indien de Zekerheidsagent een betaling ontvangt uit hoofde van de Parallele Schuld of ten gevolge van de afdwinging van een Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling, zal dergelijk bedrag (na aftrek van kosten of taksen) worden toegepast in overeenstemming met de bepalingen van het betrokken Zekerheidsdocument (met dien verstande dat het bedrag dat verschuldigd is aan de Obligatiehouders in overeenstemming met de Voorwaarden slechts zal worden verminderd met het bedrag dat de Zekerheidsagent aan de Obligatiehouders zou betalen uit hoofde van de Parallele Schuld of de afdwinging van enige Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling.

16 Verdere Uitgiften

De Emittent kan van tijd tot tijd, zonder de instemming van de Obligatiehouders, verdere *notes*, obligaties of schuldbewijzen uitgeven die hetzij (i) dezelfde voorwaarden hebben, op alle vlak, als de uitstaande *notes*, obligaties of schuldbewijzen of van welke serie dan ook (zoals de Obligaties) of (ii) dezelfde voorwaarden hebben, op alle vlak, met uitzondering van de eerstvolgende betaling van de interest op deze effecten zodat, om dergelijke verdere uitgifte zal worden geconsolideerd en één enkele serie zal vormen met de uitstaande *notes*, obligaties of schuldbewijzen van welke reeks dan ook (zoals de Obligaties) of volgens dergelijke voorwaarden betreffende de interest, toeslag, terugbetaling en andere voorwaarden die de Emittent kan bepalen op het ogenblik van de uitgifte ervan. De Agentovereenkomst bevat bepalingen voor de bijeenroeping van een enkele vergadering van de Obligatiehouders.

17 Toepasselijk Recht en Bevoegde Rechtbank

17.1 Toepasselijk Recht

De Agentovereenkomst en de Obligaties en alle niet-contractuele verbintenissen die uit of met betrekking tot de Obligaties ontstaan, worden beheerst door het Belgisch recht.

17.2 Bevoegde Rechtbank

Alle geschillen die uit of met betrekking tot de Agentovereenkomst en de Obligaties ontstaan en dienovereenkomstig alle rechtsvorderingen of procedures die die uit of met betrekking tot de Agentovereenkomst en de Obligaties ontstaan, behoren tot de exclusieve bevoegdheid van de rechtbanken van Brussel (België).

Bijlage 1 bij de Voorwaarden

Bepalingen voor Vergaderingen van Obligatiehouders

Begrippen met een hoofdletter die worden gebruikt in dit *Deel IV: Voorwaarden* worden gedefinieerd in *Deel XIV: Definities* van dit Prospectus. Bijgevolg moet *Deel XIV: Definities* samen gelezen worden met de Voorwaarden en maken zij, voor alle doeleinden, samen met de Voorwaarden integraal deel uit van het onderhavige *Deel IV: Voorwaarden*. Een verwijzing naar de Voorwaarden omvat een verwijzing naar *Deel XIV: Definities* en omgekeerd.

1 BIJEENROEPING VAN DE ALGEMENE VERGADERING

- (a) De Raad van Bestuur of de Commissarissen op dat tijdstip kunnen op elk ogenblik een vergadering van Obligatiehouders bijeenroepen. De Emittent zal, op zijn eigen kosten, onverwijld een vergadering van Obligatiehouders bijeenroepen op schriftelijk verzoek van Obligatiehouders die niet minder dan 10 procent van de totale hoofdsom van de uitstaande Obligaties aanhouden.
- (b) Een kennisgeving van ten minsten 15 dagen (de dag waarop de kennisgeving wordt gegeven en de dag waarop de algemene vergadering wordt gehouden worden niet meegeteld) met vermelding van de dag, het tijdstip en de plaats van de algemene vergadering zal aan de Obligaties worden gegeven op de wijze voorzien in Voorwaarde 14 (*Kennisgevingen*). Dergelijke kennisgeving bevat de agenda van de vergadering. De agenda vermeldt de aard van de punten die moeten worden behandeld op de algemene vergadering die daarbij wordt bijeengeroepen en specificeert de voorwaarden van enig besluit dat zal worden voorgesteld. Dergelijke kennisgeving zal een verklaring bevatten volgens dewelke Obligaties moeten worden aangehouden bij of onder het toezicht van en geblokkeerd bij een Erkende Rekeninghouder met het oog op het verkrijgen van Stemcertificaten of het benoemen van gevolmachtigden, tot drie Werkdagen voorafgaand aan het tijdstip dat werd vastgelegd voor de algemene vergadering maar niet daarna.

2 TOEGANG TOT DE ALGEMENE VERGADERING

- (a) Tenzij hierbij uitdrukkelijk anders is bepaald, zal geen persoon recht hebben om de algemene vergadering van de Obligatiehouders bij te wonen of er te stemmen tenzij hij een Stemcertificaat voorlegt of dat hij een gevolmachtigde is.
- (b) De Emittent (via zijn respectievelijke functionarissen, werknemers, adviseurs, agenten of andere vertegenwoordigers) en zijn financiële en juridische adviseurs, zullen het recht hebben om enige algemene vergadering van de Obligatiehouders bij te wonen en er te spreken.
- (c) Gevolmachtigden (zoals hieronder gedefinieerd) moeten geen Obligatiehouders zijn.
- (d) Indien de statuten van de Emittent dit voorzien, kunnen de Obligatiehouders deelnemen aan de vergadering door middel van elektronische middelen in overeenstemming met artikel 571bis van het Belgisch Wetboek van vennootschappen. In dat geval worden deze Obligatiehouders geacht aanwezig te zijn op de plaats waar de vergadering van de Obligatiehouders wordt gehouden voor de toepassing van het quorum en meerderheden.

3 QUORUM EN MEERDERHEDEN

- (a) Alle vergaderingen van Obligatiehouders zullen worden gehouden in overeenstemming met het Belgisch Wetboek van vennootschappen.
- (b) Het quorum op dergelijke vergadering die is bijeengeroepen om te beslissen over een Buitengewoon Besluit zal bestaan uit twee of meer personen die niet minder dan 75 procent van de totale hoofdsom van de op dat tijdstip uitstaande Obligaties aanhouden of vertegenwoordigen. Als een quorum niet is bereikt binnen een half uur na het tijdstip vastgelegd voor dergelijke algemene zal de algemene vergadering, indien ze werd bijeengeroepen op verzoek van de Obligatiehouders, worden ontbonden. In elk ander geval zal ze worden verdaagd met een duurtijd die niet minder dan 14 dagen maar niet meer dan 42 dagen bedraagt, en op die plaats die de voorzitter beslist. Op enige verdaagde vergadering na de bekendmaking van een nieuwe oproepingsbrief ingevolge Voorwaarde 13 (*Vergadering van Obligatiehouders, Wijziging en Verzaking*), zullen twee of meerdere personen die niet minder dan 25 procent van de totale hoofdsom van de op dat tijdstip uitstaande Obligaties aanhouden of vertegenwoordigen het quorum vormen.
- (c) In overeenstemming met de bepalingen van artikel 574 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, zal geen Buitengewoon Besluit worden aangenomen als dat niet wordt goedgekeurd door leden die stemmen in hun eigen naam of als gevolmachtigde en die ten minste 75 procent vertegenwoordigen van de bedragen van de Obligaties die aan de stemming hebben deelgenomen. Als een Buitengewoon Besluit wordt aangenomen door Obligatiehouders die minder dan één derde van de totale hoofdsom van de uitstaande Obligaties vertegenwoordigen (ongeacht of zij aanwezig of vertegenwoordigd zijn op de vergadering), is dergelijk Buitengewoon Besluit niet bindend tenzij het is goedgekeurd door het bevoegde Hof van Beroep van het arrondissement waar de maatschappelijke zetel van de Emittent is gelegen.
- (d) Overeenkomstig artikel 574 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen moet aan de bovenvermelde vereisten van het quorum en de bijzondere meerderheid niet worden voldaan als het gaat om bewarende maatregelen genomen in het gemeenschappelijk belang van de Obligatiehouders of de benoeming van een vertegenwoordiger van de Obligatiehouders. In dergelijke gevallen kunnen de Buitengewone Besluiten worden aangenomen door de Obligatiehouders die minstens een meerderheid van de totale hoofdsom van de uitstaande Obligaties aanhouden of vertegenwoordigen die op de vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn.
- (e) De zaken opgesomd in artikel 568 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen waarvoor een Buitengewoon Besluit kan worden aangenomen op voorstel van de Raad van Bestuur omvatten de wijziging of opschorting van de vervaldatum van de Obligaties, het uitstellen van enige betaaldatum van de interesten ervan, de verlaging van de interestvoet die van toepassing is op dergelijke Obligaties, de wijziging van de wijze van berekening van de bedragen van enige betaling uit hoofde van de Obligaties op de terugbetalings- of verval- of betaaldatum, het beslissen over dringende bewarende maatregelen in het gemeenschappelijk belang van de Obligatiehouders, het aanvaarden van een zekerheid ten gunste van de Obligatiehouders, het uitvoeren van een omwisseling, conversie of vervanging van de Obligaties voor, of de conversie van de Obligaties in aandelen, obligaties of andere verplichtingen of zekerheden van de Emittent of enige andere persoon of opgerichte of op te richten rechtspersoon, het wijzigen van de valuta waarin bedragen verschuldigd uit hoofde

van de Obligaties betaalbaar zijn, het wijzigen van het quorum dat vereist is op enige vergadering van Obligatiehouders of de meerderheid die vereist is om een Buitengewoon Besluit aan te nemen.

- (f) Als het begrip Buitengewoon Besluit hierin wordt gebruikt, betekent dit een besluit aangenomen op een vergadering van Obligatiehouders die behoorlijk is bijeengeroepen in overeenstemming met de hierin vervatte bepalingen.

4 BEHEER VAN DE ALGEMENE VERGADERINGEN

- (a) De Emittent kan een voorzitter benoemen. Bij gebrek aan dergelijke keuze, kunnen de Obligatiehouders een voorzitter benoemen.
- (b) In overeenstemming met artikel 573 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen zal de vennootschap bij de aanvang van de vergadering een lijst van de uitstaande Obligaties ter beschikking stellen van de Obligatiehouders.
- (c) De voorzitter kan, met de instemming van (en zal als hij daartoe de instructie krijgt van) elke algemene vergadering, deze van tijd tot tijd en van plaats tot plaats verdagen maar geen punten kunnen worden behandeld op enige verdaagde algemene vergadering behoudens punten die zouden kunnen behandeld zijn op de algemene vergadering die werd verdaagd.
- (d) Kennisgeving van enige verdaagde algemene vergadering zal worden gegeven op dezelfde manier als een kennisgeving voor een oorspronkelijke algemene vergadering en dergelijke kennisgeving vermeldt het quorum dat vereist is op de verdaagde algemene vergadering. Onder voorbehoud van hetgeen hierboven is vermeld, zal het niet nodig zijn om een andere kennisgeving te geven van een verdaagde algemene vergadering.

5 STEMMING

- (a) Over elke kwestie die aan een algemene vergadering wordt voorgelegd zal in eerste instantie worden beslist door handopsteken, en daarna (in overeenstemming met de bepalingen van paragraaf 5(b)) bij stemming.
- (b) Op een algemene vergadering, tenzij (voorafgaand aan of tijdens de verklaring van het resultaat van de stemming bij handopsteken) om een stemming wordt verzocht door de voorzitter, de Emittent, een of meerdere personen met Stemcertificaten in verband met de Obligaties of gevolmachtigden die in totaal niet minder dan 2 procent aanhouden of vertegenwoordigen van de totale hoofdsom van de uitstaande Obligaties, zal een verklaring van de voorzitter dat een besluit al dan niet werd aangenomen, sluitend bewijs zijn van het feit, zonder bewijs van het aantal of de verhouding stemmen geregistreerd voor of tegen dergelijk besluit.
- (c) Als een stemming aldus wordt verzocht op enige algemene vergadering, zal deze worden genomen op een dergelijke manier (overeenkomstig wat hierna wordt vermeld) hetzij in een maal of na een verdaging, op instructie van de voorzitter. Het resultaat van dergelijke stemming zal geacht worden het besluit van de algemene vergadering te zijn waarop de stemming werd gevraagd op de datum waarop de stemming werd uitgevoerd. Het verzoek om een stemming zal geen belemmering vormen voor de voortzetting van de algemene vergadering voor de behandeling van de andere punten dan deze waarvoor een stemming werd gevraagd.

- (d) Elke stemming waarop wordt verzocht op enige algemene vergadering over de verkiezing van een voorzitter of over enig verzoek tot verdaging zal worden genomen op de algemene vergadering zonder verdaging.
- (e) Elke stem gegeven in overeenstemming met de bepalingen van een Steminstructie tot Blokkering zal geldig zijn niettegenstaande de vorige intrekking of wijziging van de Steminstructie tot Blokkering of van enige instructie van de Obligatiehouders volgens dewelke het was uitgevoerd, op voorwaarde dat geen schriftelijke bevestiging van dergelijke intrekking of wijziging door de zal Emittent worden ontvangen van de Erkende Rekeninghouder op zijn hoofdzetel (Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België) of op dergelijk ander adres dat aan de Obligatiehouders werd meegedeeld in overeenstemming met de Voorwaarden van de Obligaties) 24 uren voorafgaand aan de aanvang van de algemene vergadering of de verdaagde algemene vergadering waarop de Steminstructie tot Blokkering zou worden gebruikt.

6 BINDENDE BESLUITEN

Elk besluit aangenomen op een vergadering van de Obligatiehouders die behoorlijk werd bijeengeroepen en gehouden in overeenstemming met de bepalingen van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en de hierin vermelde bepalingen zullen bindend zijn ten aanzien van alle Obligatiehouders, ongeacht of zij aanwezig zijn op de vergadering en of zij al dan niet een positieve stem uitbrengen voor dergelijk besluit.

7 SCHRIFTELIJKE BESLUITEN

Een schriftelijk besluit ondertekend door of namens alle Obligatiehouders zal voor alle doeleinden even geldig zijn en dezelfde uitwerking hebben als een Buitengewoon Besluit aangenomen op een vergadering van Obligatiehouders die behoorlijk werd bijeengeroepen en gehouden in overeenstemming met de hierin vermelde bepalingen. Een dergelijk schriftelijk besluit kan worden opgenomen in één document of in verschillende documenten in dezelfde vorm, elk ondertekend door of namens één of meerdere Obligatiehouders.

8 NOTULEN

De notulen van alle besluiten en procedures op elke dergelijke algemene vergadering zoals hiervoor omschreven zullen worden opgesteld en behoorlijk worden ingeschreven in de boeken die van tijd tot tijd voor dat doeleinde worden verstrekt door de Emittent en zullen worden ondertekend door de voorzitter, de Obligatiehouders die daarom verzoeken en het lid van het "bureau" als er een bureau werd gevormd op de vergadering. Alle dergelijke notulen zoals hiervoor omschreven zullen sluitend bewijs zijn van de punten die daarin zijn opgenomen en, tot het tegendeel is bewezen, zal elke dergelijke algemene vergadering in verband met de procedures waarvoor notulen werden opgesteld en ondertekend zoals hiervoor omschreven, geacht worden behoorlijk te zijn bijeengeroepen. Bovendien zullen alle besluiten aangenomen of procedures behandeld op dergelijke vergadering geacht worden behoorlijk te zijn aangenomen of behandeld. Een aanwezigheidslijst zal aan de notulen worden gehecht. Gewaarmerkte kopieën of uittreksels van de notulen zullen worden ondertekend door twee bestuurders van de Emittent.

9 STEMCERTIFICATEN EN STEMINSTRUCTIES TOT BLOKKERING

- (a) Stemcertificaten en Steminstructies tot Blokkering zullen slechts worden uitgegeven in verband met Obligaties (naar de tevredenheid van dergelijke Erkende Rekeninghouder) aangehouden onder het order of het toezicht en geblokkeerd door een Erkende Rekeninghouder, niet minder dan drie Werkdagen voorafgaand aan het tijdstip waarvoor de vergadering of de stemming waar deze betrekking op hebben werd bijeengeroepen of opgeroepen en zullen geldig zijn zolang de relevante Obligaties blijven worden aangehouden en geblokkeerd. Tijdens de geldigheid ervan zal de houder van enig dergelijk Stemcertificaat of (in voorkomend geval) de gevolmachtigden vermeld in enige dergelijke Steminstructie tot Blokkering, geacht worden de houder te zijn van de Obligaties waar dit Stemcertificaat of deze Steminstructie tot Blokkering betrekking op heeft. De Erkende Rekeninghouder bij wie deze Obligaties werden neergelegd of in wiens order ze werden neergelegd of onder wiens controle ze zijn aangehouden of de persoon die de Obligaties zoals voormeld geblokkeerd houdt zal voor deze doeleinden geacht worden niet de houder te zijn van deze Obligaties.
- (b) Elke Steminstructie zal worden neergelegd op de maatschappelijke zetel van de Emittent, ten minste drie Werkdagen voorafgaand aan het tijdstip aangeduid voor het houden van de algemene vergadering of de verdaagde algemene vergadering waarop de gevolmachtigden vermeld in de Steminstructie tot Blokkering voorstellen om te stemmen en bij gebrek aan dergelijke neerlegging zal de Steminstructie tot Blokkering niet worden behandeld als geldig tenzij de voorzitter van de algemene vergadering anders beslist voorafgaand er op dergelijke algemene vergadering of verdaagde algemene vergadering wordt overgegaan tot de behandeling van de punten.
- (c) De artikelen 578 en 579 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen zijn van toepassing.

10 NALEVING VAN HET BELGISCH RECHT

Onder voorbehoud van alle andere bepalingen die in deze Bijlage zijn vervat, kan de Emittent verdere regels voorschrijven met betrekking tot het houden van algemene vergaderingen van Obligatiehouders en de aanwezigheid en stemming aldaar, zoals dat vereist is om het Belgisch recht na te leven.

Artikel 575 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen zal van toepassing zijn.

Bijlage 2 bij de Voorwaarden
Vorm van een Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging

Obligatiehouders die hun put optie wensen uit te oefenen na het zich voordoen van een Controlewijziging en krachtens Voorwaarde 6.2 (Terugebatling naar Keuze van de Obligatiehouders), moeten een volledige ingevulde Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging bij hun Financiële Tussenpersoon neerleggen in de loop van de Uitoefeningsperiode Put Controlewijziging.

Zulke Financiële Tussenpersoon is de bank of enige andere Financiële Tussenpersoon, al dan niet gevestigd in België, Luxemburg of enige andere jurisdictie, middels dewelke de Obligatiehouder de Obligaties aanhoudt.

Het neerleggen van de Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging impliceert een verzoek van de Obligatiehouder dat de Financiële Tussenpersoon (i) de Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging aan de Agent bezorgt, (ii) overeenstemt met de Agent met het oog op het organiseren van de vervroegde terugbetaling van de Obligaties krachtens Voorwaarde 6.2, en (iii) het relevante gedeelte van de Obligaties naar de rekening van de Agent transfereert. Enige kosten of vergoedingen die de Financiële Tussenpersoon in verband met zulke neerlegging van een Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging aanrekent, zullen gedragen worden door de Obligatiehouder.

T.a.v.: *[gegevens van de Financiële Tussenpersoon middels dewelke de Obligatiehouder de Obligaties aanhoudt]*

Emittent

VGP NV

naamloze vennootschap / société anonyme naar Belgisch recht

Spinnerijstraat 12

B-9240 Zele

3,90 procent vastrentende obligaties, terugbetaalbaar op 21 september 2023

ISIN: BE0002258276

Gemeenschappelijke Code: 148397694

(de **Obligaties**)

KENNISGEVING VAN UITOEFENING VAN DE PUT CONTROLEWIJZIGING

Door deze vervulde Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging aan de Agent te versturen in overeenstemming met Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar Keuze van de Obligatiehouders*), oefent de hieronder verder aangeduide en ondertekenende Obligatiehouder hierbij onherroepelijk zijn optie uit om de zulke Obligaties vervroegd te zien terugbetaald in overeenstemming met Voorwaarde 6.2 op de Datum Put Controlewijziging, te weten op* De ondergetekende Obligatiehouder van zulke Obligaties bevestigt hierbij aan de Emittent dat (i) hij/zij het bedrag in Obligaties aanhoudt zoals gespecificeerd in de Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging en (ii) hij/zij de Obligaties niet voor de Datum Put Controlewijziging, zoals hierboven gespecificeerd, zal verkopen of overdragen.

Totaal bedrag van de aangehouden Obligaties:

EUR([bedrag in letters] euro)

Contactgegevens van de Obligatiehouder:

Name en voornaam of vennootschapsnaam:

Adres:.....

Telefoonnummer:.....

Betalinginstructies:

Gelieve de betaling ingevolge de vevroegde terugbetaling van de Obligaties ingevolge Voorwaarde 6.2 via een overschrijving in euro uit te voeren op de volgende bankrekening:

Naam van de bank:.....

Loketadres van de bank:.....

Rekeningnummer:.....

*invullen wat past.

De ondergetekende Obligatiehouder bevestigt hierbij dat de betaling van vervroegd terugbetaalbare Obligaties dient te gebeuren via debitering via zijn/haar effectenrekening met nummer:

.....[rekeningnummer] aangehouden bij

.....[naam en adres van de bank] ten bedrage van het voornoemd nominaal bedrag van de Obligaties.

Alle kennisgevingen en communicatie met betrekking tot deze Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging dienen verstuurd te worden naar het voormeld adres.

De hierin gebruikte begrippen die niet anders gedefinieerd zijn in deze Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging hebben dezelfde betekenis als deze eraan gegeven in de voorwaarden van de Obligaties.

Handtekening van de Obligatiehouder:..... Datum:.....

DEZE KENNISGEVING VAN UITOEFENING VAN DE PUT CONTROLEWIJZIGING IS NIET GELDIG TENZIJ (i) ALLE ERIN OPGENOMEN PARAGRAFEN DIE VERVOLLEDIGD MOETE WORDEN, VERVOLLEDIGD ZIJN, EN (ii) DEZE GELDIG IS ONDERTEKEND EN GEDATEERD EN VERZONDEN IS AAN DE FINANCIËLE TUSSENPERSOON.

OBLIGATIEHOUDERS WORDEN AANGERADEN OM NA TE GAAN BIJ HUN FINANCIËLE TUSSENPERSOON WANNEER DEZE FINANCIËLE TUSSENPERSOON DE VERVOLLEDIGDE KENNISGEVING VAN UITOEFENING VAN DE PUT CONTROLEWIJZIGING DIENDE TE ONTVANGEN OPDAT HIJ VOOR DE RELEVANTE DATUM PUT CONTROLEWIJZIGING DE KENNISGEVING VAN UITOEFENING VAN DE PUT CONTROLEWIJZIGING AAN DE AGENT KAN BEZORGEN EN DE VERVROEGD TERUG TE BETALEN OBLIGATIES NAAR DE REKENING VAN DE AGENT KAN OVERDRAGEN VOOR REKENING VAN DE EMITTENT.

EENS GELDIG GEGEVEN IS DEZE KENNISGEVING VAN UITOEFENING VAN DE PUT CONTROLEWIJZIGING ONHERROEPELIJK.

DEEL V: CLEARING

De Obligaties zullen worden aanvaard voor clearing in het Clearingsysteem onder het ISIN-nummer BE0002258276 en de Gemeenschappelijke Code 148397694 met betrekking tot de Obligaties en zullen bijgevolg onderworpen zijn aan de Clearingsysteem Reglementering.

Het aantal Obligaties in omloop op gelijk welk ogenblik zal worden ingeschreven in het register van de geregistreerde effecten van de Emittent op naam van de NB de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel).

Toegang tot het Clearingsysteem kan worden verkregen via de Deelnemers aan het Clearingsysteem die van wie het lidmaatschap zich uitstrekt tot effecten zoals de Obligaties.

Tot de Deelnemers aan het Clearingsysteem behoren bepaalde kredietinstellingen, beursvennootschappen, Euroclear en Clearstream, Luxembourg. Dienovereenkomstig komen de Obligaties in aanmerking om te worden vereffend, en bijgevolg aanvaard, door Euroclear en Clearstream, Luxembourg en kunnen beleggers hun Obligaties houden op een effectenrekening bij Euroclear en Clearstream, Luxembourg.

Overdrachten van de belangen in de Obligaties zullen tussen de Deelnemers aan het Clearingsysteem worden uitgevoerd in overeenstemming met de Regels van het Clearingsysteem. Overdrachten tussen beleggers zullen gebeuren in overeenstemming met de respectievelijke regels en operationele procedures van de Deelnemers aan het Clearingsysteem via dewelke zij hun Obligaties houden.

De Agent zal de verplichtingen van domiciliëringsagent uitvoeren die worden opgenomen in de overeenkomst betreffende clearingdiensten die zal worden afgesloten op of rond 21 september 2016 door de NBB, de Emittent en KBC Bank NV als Domiciliëringsagent (de **Clearingovereenkomst**) en in de Agentovereenkomst. De Emittent en de Agent zijn geenszins verantwoordelijk voor de behoorlijke nakoming door het Clearingsysteem of door de Deelnemers aan het Clearingsysteem van hun verplichtingen ingevolge hun eigen of elkaars respectievelijke regels en operationele procedures.

DEEL VI: OMSCHRIJVING VAN DE EMITTENT

1 Algemene Informatie

VGP NV is een naamloze vennootschap opgericht naar Belgisch recht op 6 februari 2007 voor een onbepaalde duurtijd, met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele en telefoonnummer +32 52 45 43 86. VGP is ingeschreven onder het ondernemingsnummer BTW BE 0887 216 042 (RPR Gent (afdeling Dendermonde), België).

VGP NV is een holdingvennootschap die valt onder de vrijstelling uiteengezet in artikel 7 °1 van de Belgische wet betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders van 19 april 2014 en werd nog niet opgericht als een Belgische gereguleerde vastgoedvennootschap in de zin van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, noch als een Instelling voor Collectieve Beleggingen in Effecten in de zin van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

Bijgevolg geniet de Vennootschap niet van de fiscale voordelen van een Belgische BEVAK en is zij niet onderworpen aan het regelgevende kader dat van toepassing is op deze BEVAK's.

De Vennootschap is, samen met haar Dochtervennootschappen (gezamenlijk **VGP**, de **VGP Groep** of de **Groep**), een vastgoedgroep gespecialiseerd in de aankoop, ontwikkeling en het beheer van semi-industrieel vastgoed, d.w.z. gebouwen die gepast zijn voor logistieke doeleinden en licht industriële activiteiten. De Groep richt zich op strategisch gelegen percelen grond in Duitsland, in bepaalde Centraal-Europese landen, Spanje en Baltische landen, die geschikt zijn voor de ontwikkeling van semi-industriële bedrijfsparken van een bepaalde omvang zodat een uitgebreide en goed gediversifieerde grondbank kan worden opgebouwd op toplocaties.

De Groep bouwt en ontwikkelt semi-industrieel vastgoed en bijhorende kantoren voor eigen rekening en voor rekening van de Joint Venture die vervolgens worden verhuurd aan gerenommeerde klanten middels handelshuurovereenkomsten op lange termijn. De Groep beschikt over een *inhouse* team dat alle activiteiten van het volledig geïntegreerde businessmodel beheert: gaande van de identificatie en de aankoop van grond tot de uitwerking en het ontwerp van het project, het toezicht op de bouwwerkzaamheden, de contracten met potentiële klanten en het Facility Management van zijn eigen vastgoedportefeuille.

VGP richt zich op toplocaties gelegen in de nabijheid van sterk geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot transportinfrastructuur.

De doelstelling van de Groep is om een toonaangevende gespecialiseerde ontwikkelaar en eigenaar van semi-industrieel vastgoed te worden in de Centraal-Europese regio, in Duitsland, Spanje en mogelijk nog andere landen.

1.1 Joint Venture met Allianz

In de afgelopen 24 maanden heeft het management van VGP een strategische oefening uitgevoerd waarbij het verschillende alternatieven herzielt om in staat te zijn om de Groep toe te laten te blijven investeren in zijn ontwikkelingspijplijn terwijl hij op een gepaste manier gefinancierd te worden. Tijdens deze periode is de Groep tot inzicht gekomen dat het sluiten van een joint venture met een partner op lange termijn het beste alternatief zou zijn om voormelde doelstellingen te bereiken en tegelijkertijd de aandeelhouderswaarde te maximaliseren.

Dientengevolge heeft de VGP tijdens het eerste kwartaal van 2016 een 50:50 joint venture afgesloten met Allianz.

De joint venture structuur zal VGP toelaten om haar initieel geïnvesteerde kapitaal (geheel of gedeeltelijk) te hergebruiken wanneer voltooide projecten worden aangekocht door de Joint Venture en zal VGP in staat stellen om deze gelden te herbeleggen in de voortdurende uitbreiding van de ontwikkelingspijplijn, met inbegrip van de verdere uitbreiding van de groundbank. Aldus zal VGP zich kunnen concentreren op haar kern ontwikkelingsactiviteiten.

De nieuwe Joint Venture zal een exclusief voorkooprecht hebben (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de JVO) met betrekking tot de aankoop van de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP en gelegen in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije.

VGP zal diensten blijven verlenen aan de Joint Venture als beheerder van activa, vastgoed en ontwikkelingen en zou de komende jaren een wezenlijke stijging moeten ondervinden in de commissievergoedingen uit deze activiteiten.

Ten slotte zal VGP een aandeel van 50% behouden in de Joint Venture, die een groeiende portefeuille met huurinkomsten genererende logistieke en semi-industrieel vastgoed die met de tijd terugkerende kasstromen zal genereren die een duurzaam dividendbeleid zal kunnen ondersteunen.

Op 31 mei 2016 heeft de nieuw opgerichte Joint Venture met Allianz ("VGP European Logistics S.à r.l.") de aankoop van de eerste 15 parken (**Start Portefeuille**) van VGP voltooid.

De Start Portefeuille bevat 8 parken gelegen in Duitsland: VGP Park Bingen, VGP Park Bobenheim-Roxheim, VGP Park Frankenthal, VGP Park Rodgau, VGP Park Hamburg, VGP Park Berlin, VGP Park Höchststadt en VGP Park Borna; 4 parken in de Tsjechische Republiek: VGP Park BRNO, VGP Park Plzeň, VGP Park Hrádek nad Nisou, VGP Park Olomouc (eerste fase); 1 park gelegen in Slowakije: VGP Park Malacky en 2 parken gelegen in Hongarije: VGP Park Győr en VGP Park Alsónémedi. Binnen deze parken werden 28¹ gebouwen voltooid voor een totaal van ongeveer 509.647² m², zijn 8 gebouwen in aanbouw en te voltooien binnen de volgende 12 maanden voor in totaal ongeveer 161.073³ m² en is er wat resterende ontwikkelingsgrond die beperkte bijkomende ontwikkelingen zal toelaten.

De voltooide gebouwen zijn van hoge kwaliteit en werden voor het merendeel gebouwd over de afgelopen twee jaar. Op het ogenblik van de closing waren de voltooide gebouwen voor 100%⁴ bezet, met een gediversifieerde huurdersbasis van meer dan 55 huurders die Toegezegde Huurovereenkomsten op Jaarbasis van EUR 30,4 miljoen vertegenwoordigen. De ontwikkelingspijplijn en toekomstige ontwikkeling van andere nieuwe projecten in deze vier landen zullen blijven worden ontwikkeld op het eigen risico van VGP om vervolgens door de Joint Venture te worden verworven op basis van vooraf overeengekomen parameters over de voltooiing en de verhuur. De verwerving van enig gebouw door de Joint Venture zal steeds plaatsvinden op basis van de geldende marktтарieven op het ogenblik van dergelijke verwerving.

¹ In vergelijking met 27 gebouwen opgenomen in het Jaarverslag 2015. Het verschil is te wijten aan gebouw D in VGP Park Pilsen dat in mei 2016 werd afgeleverd.

² In vergelijking met 505.662 m² opgenomen in het Jaarverslag 2015. Het verschil is te wijten aan gebouw D in VGP Park Pilsen.

³ In vergelijking met 163.566 m² opgenomen in het Jaarverslag 2015. Het verschil is te wijten aan gebouw D in VGP Park Pilsen.

⁴ In vergelijking met 98,2% m² opgenomen in het Jaarverslag 2015. Het verschil is te wijten aan gebouw D in VGP Park Pilsen.

De opbrengsten ontvangen uit de verkoop van de Start Portefeuille aan de Joint Venture kan als volgt worden samengevat:

Datum van de transactie:	31 mei 2016
EUR '000	
Bruto verkoopprijs van de activa	505.408
Handels- en overige vorderingen	6.249
Geldmiddelen en kasequivalenten	19.329
Financiële schulden op lange termijn	(123.618)
Schuld aan Aandeelhouder	(218.764)
Andere financiële schulden op lange termijn	(749)
Uitgestelde belastingvorderingen	(20.210)
Handelsschulden en andere schulden op korte termijn	(20.855)
Totale verkochte netto activa	146.790
Totaal minderheidsbelang behouden door VGP	(4.066)
Aandeelhoudersleningen terugbetaald op closing	103.878
Bijdrage aan eigen vermogen	(71.362)
Netto ontvangen geldmiddelen	175.240¹

¹De netto ontvangen geldmiddelen geven ook de vergoeding weer voor EUR 19,3 miljoen geldmiddelen weer die worden gehouden door de Dochtervennootschappen van de Emittent en werden overgedragen aan de Joint Venture en zullen worden onderworpen aan een beperkte aanpassing bij de eindtransactie die momenteel wordt geschat op ongeveer EUR 4 miljoen.

Bovenvermelde tabel weerspiegelt louter de netto-opbrengst uit de verkoop van de voltooide activa uit de Start Portefeuille. VGP moet de resterende ontwikkelingspijplijn van de Joint Venture voorfinancieren. Dit omvat de voorfinanciering van ontwikkelingsgrond die nog niet werd ontwikkeld evenals in aanbouw zijnde gebouwen via de leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden. Bij de aankoop of transactie van de in aanbouw zijnde gebouwen en nieuw ontwikkelde activa door de Joint Venture, zullen deze leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden van VGP worden terugbetaald van de bijkomende bankschuld aangegaan door de Joint Venture ingevolge verbonden kredietfaciliteiten, wat VGP toelaat om deze opbrengsten te hergebruiken voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn van de Groep. VGP zal recht hebben op een bijkomende extra betaling die overeenstemt met het verschil tussen de overeengekomen marktwaarde bij de afwerking van deze in aanbouw zijnde gebouwen of de nieuw ontwikkelde gebouwen en de respectievelijk terugbetaalde lening voor ontwikkeling of bouwwerkzaamheden.

1.2 Portefeuille

Op 31 december 2014 bedroegen de totale geconsolideerde activa van de VGP Groep EUR 467,8 miljoen.

De totale geconsolideerde activa van de VGP Groep bedroeg op 31 december 2015 EUR 717,3 miljoen waarvan EUR 527,4 miljoen (73,5%) werd geklasseerd als beschikbaar voor de groep, aangehouden voor de verkoop die de respectievelijke Allianz transactie met inbegrip van de afgewerkte inkomsten genererende activa (de Start Portefeuille), de in aanbouw zijnde activa die binnen de 12 maanden moeten worden afgewerkt en de resterende ontwikkelingsgrond waarop bepaalde nieuwe ontwikkelingen kunnen worden uitgevoerd.

De strategische joint venture transactie met Allianz heeft VGP in staat gesteld om haar historische reële waardewinsten op de respectievelijke Vastgoedportefeuilles te realiseren. De overdracht van de Start Portefeuille naar de Joint Venture heeft de Groep in staat gesteld om EUR 117,5 miljoen historisch opgebouwde waarderingwinsten te realiseren. In de toekomst zal VGP haar winst uit ontwikkeling kunnen blijven realiseren op het ogenblik van elke aflevering van de gebouwen aan de

Joint Venture. Hoewel de Joint Venture een exclusieve overeenkomst is tussen VGP en Allianz, zal VGP in staat zijn om te beslissen over het tijdstip waarop huurinkomsten genererende activa zullen worden voorgesteld aan de Joint Venture voor verwerving, waardoor operationele flexibiliteit wordt verstrekt en volledige controle wordt gehouden over de ontwikkelingscyclus van de te ontwikkelen activa.

Het vastgoed dat werd verkocht genereerde een aanzienlijke bijdrage tot de inkomsten en het resultaat van de Groep, voorafgaand aan hun verkoop, en hun deconsolidatie zal resulteren in een daling van de gerapporteerde bruto huuropbrengsten van de Groep. Per 30 juni 2016 bestonden de totale bruto huurinkomsten van EUR 13,1 miljoen (EUR 17,1 miljoen per 31 december 2015) uit EUR 9,4 miljoen bruto huurinkomsten gegenereerd door de verkochte portefeuilles (EUR 12,7 miljoen per 31 december 2015) en EUR 3,7 miljoen uit de bruto huurinkomsten gegenereerd door de resterende VGP portefeuille (EUR 4,4 miljoen per 31 december 2015).

De bruto huurinkomsten zullen een cyclisch patroon vertonen tijdens de komende jaren, waarbij de groei van de huurinkomsten in eerste instantie zal versnellen en verhogen eenmaal de gebouwen aan huurders worden afgeleverd en aanzienlijk zal dalen eenmaal de gebouwen zullen worden verkocht aan de Joint Venture. Dit verlies aan inkomsten zal worden beperkt door de hogere winstbijdrage van de Joint Venture aangezien de portefeuille van de Joint Venture naar verwachting in de komende 5 jaar aanzienlijk zal groeien.

Tijdens de eerste jaarhelft van 2016 heeft VGP nieuwe Toegezegde Huurovereenkomsten op Jaarbasis afgesloten van meer dan EUR 9,0 miljoen in totaal waarvan EUR 7,0 miljoen betrekking had op nieuwe of vervangende huurovereenkomsten en EUR 2,0 miljoen betrekking had op de hernieuwing van bestaande huurovereenkomsten.

De Huurinkomsten voortvloeiende uit Toegezegde Huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de Jaarlijkse Huurinkomsten gegenereerd of die moeten worden gegenereerd door ondertekende en toekomstige huurovereenkomsten.

Naast huurinkomsten zullen bijkomende gebouwen worden opgeleverd in de loop van het jaar 2016. Ten slotte genereert de Groep inkomsten uit zijn relatie met de Joint Venture door middel van inkomsten uit interest en bijkomende operationele commissie-inkomsten voor de diensten die VGP uitvoert als beheerder en exploitant van de portefeuille van de Joint Venture.

Voor een overzicht van de vastgoedportefeuilles van VGP op 31 december 2015 wordt verwezen naar pagina's 56-80 van het jaarverslag 2015 van de Emittent.

Gelet op deze groei zal VGP, in haar hoedanigheid van beheerder van activa en vastgoed en, in mindere mate, van ontwikkelingsbeheerder, blijven genieten van stijgende commissie-inkomsten uit deze diensten verstrekt aan de Joint Venture. Op 30 juni 2016 bedroegen de commissies voor de diensten verstrekt aan de Joint Venture EUR 0,2 miljoen. Van de totale commissie-inkomsten die werden geboekt voor het beheer van activa, vastgoed, facility en ontwikkeling van EUR 0,9 miljoen op 30 juni 2016 (in vergelijking met EUR 2,5 miljoen op 31 december 2015 en EUR 1,6 miljoen op 30 juni 2015), was EUR 0,2 miljoen (in vergelijking met EUR 1,1 miljoen op 31 december 2015 en EUR 0,6 miljoen op 30 juni 2015) rechtstreeks toerekenbaar aan diensten van Facility Management verstrekt in de Republiek Tsjechië aan andere derde partijen. Op 30 juni 2016 werden interestinkomsten van EUR 0,5 miljoen geboekt op leningen toegekend aan de Joint Venture.

De netto-inkomsten in geldmiddelen ten belope van EUR 175 miljoen uit de aankoop van de initiële Start Portefeuille liet Groep toe om zijn hefbomen af te bouwen met de terugbetaling van de bankschuld op korte termijn van EUR 50 miljoen en om zijn kapitaalstructuur te optimaliseren met de

terugbetaling van EUR 63 miljoen (met inbegrip van vervallen interest) van hybride instrumenten. Het resterende bedrag werd gebruikt voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn d.w.z. de aankoop van nieuwe ontwikkelingsgrond in Duitsland, Spanje, de Tsjechische Republiek en Slowakije en de verdere financiering van de huidige in aanbouw zijnde gebouwen.

Tijdens de eerste jaarhelft van 2016 bleef VGP zich richten op een aanzienlijk bedrag van percelen grond om te verzekeren dat de groundbank voldoende groot blijft om de ontwikkelingspijplijn te ondersteunen voor toekomstige groei. In 2016 heeft VGP reeds 597.000 m² nieuwe ontwikkelingsgrond aangekocht waarvan 333.000 m² gelegen is in Duitsland en 264.000 m² in de Tsjechische Republiek. Deze nieuwe percelen grond stellen VGP in staat om ongeveer 278.000 m² te ontwikkelen. Daarnaast heeft VGP een optie op nog eens 600.000 m² nieuwe percelen grond die gelegen zijn in Spanje en Slowakije. Deze percelen grond hebben een ontwikkelingspotentieel van ongeveer 428.000 m² nieuwe verhuurbare oppervlakte. Verwacht wordt dat deze resterende percelen grond, op voorwaarde van het verkrijgen van vergunningen, zullen worden aangekocht in de loop van 2016.

Tijdens de eerste jaarhelft van 2016, heeft VGP 7 gebouwen opgeleverd die 139.955 m² vertegenwoordigen. Er werden 3 gebouwen (in totaal 52.484 m²) afgewerkt na 31 mei 2016 voor en namens de Joint Venture. Momenteel ontwikkelt VGP en voorziet zij de voorfinanciering van de ontwikkeling van 7 resterende gebouwen (171.776 m²) voor de Joint Venture. Verwacht wordt dat een tweede closing zal worden afgerond tussen VGP en de Joint Venture tijdens het laatste kwartaal van 2016, eenmaal het merendeel van deze in aanbouw zijnde gebouwen zal zijn afgewerkt.

Op 30 juni 2016 had de Groep 10 gebouwen in aanbouw voor zijn eigen portefeuille. Deze gebouwen vertegenwoordigen een verhuurbare oppervlakte van 212.836 m². Daarnaast is de Groep van plan om 5 nieuwe gebouwen op te starten tijdens de tweede helft van 2016 voor in totaal ca. 99.000 m² verhuurbare oppervlakte, waarvan 3 gebouwen gelegen zijn in Duitsland (in totaal ca. 67.000 m²).

De percelen grond die 2015 en 2016 in de Tsjechische Republiek, Spanje en Duitsland werden aangekocht met de opbrengst uit de verkoop van de Start Portefeuille zouden binnen de volgende twaalf tot achttien maanden bijkomende winsten uit ontwikkeling en bijkomende huurinkomsten moeten genereren. Tot dan zal de Groep huurinkomsten uit de inkomsten genererende activa ontvangen die nog steeds door hem worden aangehouden, in aanbouw zijn en worden afgewerkt.

Bovendien heeft VGP onderhandeld over de aankoop van een afgewerkt state-of-the-art logistiek centrum in Spanje dat de Groep de opportuniteit geeft om een aanzienlijk perceel ontwikkelingsgrond te verwerven. De aankoop van dit gebouw moet worden afgesloten tijdens de tweede helft van 2016 en zal aanzienlijke onmiddellijke huurinkomsten genereren voor de Groep. De aankoop van het gebouw geeft de Groep de unieke gelegenheid om volledig te genieten van schaalvoordelen vanuit een ontwikkelings- en commercieel standpunt en zal onmiddellijk bijdragen tot door de Groep gegenereerde huurinkomsten. Dit is eveneens in lijn met de uitbreidingsstrategie van de Groep in Spanje, die startte in 2015 met de oprichting van de Spaanse kantoren in Barcelona en het vastleggen tijdens de tweede helft van 2015 van een perceel grond van 223.000 m² in de regio rond Madrid. De Groep verwacht dat het, in de loop van de volgende 12 maanden een initieel bedrag van EUR 197 miljoen zal investeren.

De Toegezegde Huurovereenkomsten op Jaarbasis (inclusief deze van de Joint Venture) stegen tot EUR 45,0 miljoen op het einde van juni 2016 (in vergelijking met EUR 38,0 miljoen op het einde van december 2015). De Toegezegde Huurovereenkomsten op Jaarbasis toerekenbaar aan de Joint Venture

bedroegen EUR 32,0 miljoen waarvan EUR 30,4 miljoen betrekking had op de voltooide inkomsten genererende activa.

Op 30 juni 2016, na de desinvestering van de initiële Start Portefeuille aan de Joint Venture, bezit VGP voor haar eigen rekening een snelgroeïende Vastgoedportefeuille van EUR 258,1 miljoen (in vergelijking met EUR 174,0 miljoen op 31 december 2015) die bestaat uit 10 afgewerkte gebouwen die 129.580 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen, met nog eens 10 in aanbouw zijnde gebouwen die 212.836 m² of verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen. Deze gebouwen die zullen worden afgeleverd tijdens de tweede helft van 2016 zijn momenteel voor meer dan 40% voorverhuurd en er wordt onderhandeld over een groot aantal bijkomende huurovereenkomsten. De 31 gebouwen die gedeeltelijk in eigendom zijn via de Joint Venture en door VGP worden beheerd vertegenwoordigen 561.306 m² verhuurbare oppervlakte op 30 juni 2016 (in vergelijking met 509.647 m² (28 gebouwen) per 31 mei 2016). De Groep heeft momenteel een grondbank vastgelegd van 3.015.421 m² waarvan 2.318.588 m² (77%) in volle eigendom is. De vastgelegde grondbank stelt VGP in staat om, naast de huidige voltooide projecten, in aanbouw zijnde projecten en het aanbod betreffende het huidige Spaanse gebouw (in totaal 517.567 m²) de bijkomende verhuurbare oppervlakte van 1.079.047 m² te ontwikkelen waarvan ongeveer 351.052 m² in Duitsland ligt, ongeveer 217.265 m² in de Tsjechische Republiek, ongeveer 337.757 m² in Spanje en ongeveer 172.973 m² in de resterende landen waar VGP actief is.

2 Maatschappelijk doel

Artikel 3 van de statuten (zie www.vgpparks.eu) bepaalt dat de Vennootschap, in België en in het buitenland, uitsluitend in eigen naam en voor eigen rekening, als doel heeft:

- (i) het verkrijgen door aankoop of anderszins, verkopen, ruilen, verbeteren, uitrusten, verbouwen, belasten met, beschikken over, productief maken, het verhuren en in huur nemen, de leasing en het beheer van alle onroerende goederen, in het algemeen alle onroerende verrichtingen;
- (ii) de verwerving van participaties onder gelijk welke vorm ook in handels-, industriële en financiële ondernemingen en vennootschappen, zowel Belgische als buitenlandse, het beheer, evenals het te gelde maken van deze participaties, de verwerving door deelneming, inschrijving, aankoop, optie of om het even welk ander middel, van alle deelbewijzen, aandelen, obligaties, waarden en titels;
- (iii) het vertegenwoordigen van en het voeren van beheer en toezicht over en het vereffenen van alle andere vennootschappen en ondernemingen van welke aard ook;
- (iv) de engineering, ontwikkeling, commercialisering, vertegenwoordiging, dienstverlening met betrekking tot alle roerende goederen, materieel, machines en outillage.
- (v) het leveren van diensten, het geven van adviezen, het maken van studies, het voorbereiden en op gang brengen van organisatiesystemen, het in toepassing brengen van systemen voor gegevensverwerking en alle technieken in verband met het technisch, administratief, economisch en algemeen beheer van ondernemingen. In het algemeen zal zij alle maatregelen treffen tot vrijwaring van haar rechten en zal zij alle, om het even welke, verrichtingen uitvoeren die rechtstreeks of onrechtstreeks aansluiten bij of bijdragen tot de bevordering van haar doel; en

- (vi) het verkrijgen, uitbaten of afstaan van alle octrooien, merken, licenties en intellectuele rechten.

In het algemeen zal zij alle maatregelen treffen tot vrijwaring van haar rechten en zal zij alle, om het even welke, verrichtingen uitvoeren die rechtstreeks of onrechtstreeks aansluiten bij of bijdragen tot de bevordering van haar doel.

Zij mag eveneens belangen hebben bij wijze van inbreng, inschrijvingen of anderszins, in alle ondernemingen, verenigingen of vennootschappen die een gelijkaardig, analoog of aanverwant doel nastreven, of wier doel van aard is dat van de vennootschap te bevorderen. Zij mag leningen doen aan en waarborgen stellen voor derden.

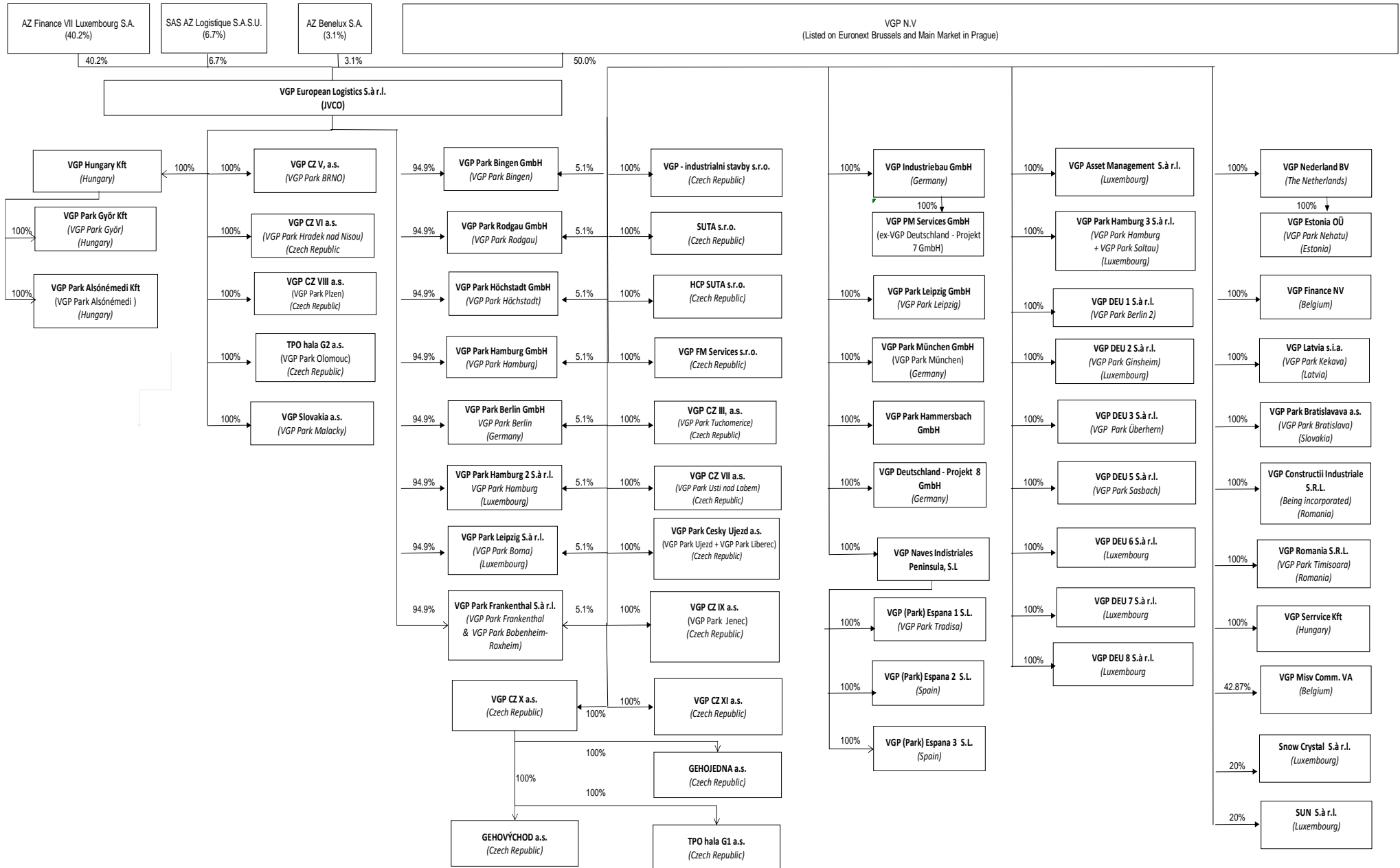
Daartoe kan de vennootschap samenwerken met, deelnemen in, of op gelijk welke wijze, rechtstreeks of zijdelings, belangen nemen in ondernemingen van allerlei aard, alle verbintenissen aangaan, kredieten en leningen toestaan, zich voor derden borgstellen door haar goederen in hypotheek of in pand te geven, inclusief de eigen handelszaak. Kortom, zij mag alles doen wat verband houdt met bovengenoemd doel of kan bijdragen tot de realisatie ervan.

3 VGP Groep

3.1 Organisatiestructuur

Een organigram van de VGP Groep is opgenomen op de volgende pagina.

De entiteiten die in de onderstaande Groepsstructuur zijn opgenomen, met uitzondering van (i) VGP European Logistics S.à.r.l. (de Joint Venture) en haar respectievelijke dochtervennootschappen Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l., VGP MISV Comm. VA en (ii) de Vennootschap, zijn de **Dochtervennootschappen** van de Vennootschap. VGP European Logistics S.à r.l. en haar respectievelijke dochtervennootschappen, d.w.z. de entiteiten waarin de Vennootschap (rechtstreeks of onrechtstreeks) een deelneming van 50% aanhoudt (een deelneming van 52,55% voor de Duitse vastgoedmaatschappijen) zijn de **Joint Venture** van de Vennootschap. Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l., waarin de Vennootschap een deelneming van 20% aanhoudt en VGP MISV Comm. VA waarin de Vennootschap 42,87% zijn de **Verbonden Vennootschappen** van de Vennootschap.



3.2 Relatie met de Verbonden Vennootschappen en de Joint Venture

De relatie met de Verbonden Vennootschappen wordt beschreven onder punt 3.2.11.

De Joint Venture is een 50:50 partnerschap waarbij de Groep, naast mede-eigenaar te zijn, diensten van ontwikkelingsbeheer levert en handelt als activabeheerder en vastgoedbeheerder die eveneens verantwoordelijk is voor Facility Management en huurdiensten in verband met de portefeuilles. De Joint Venture is afgesloten voor een duurtijd van tien jaar met mogelijke verlengingen.

VGP NV en Allianz zijn contractueel overeengekomen om de controle te delen en hebben regelingen getroffen volgens dewelke beide partijen zijn overeengekomen dat beslissingen over de relevante activiteiten met de unanieme instemming van beide partijen moeten worden genomen. In het eerste kwartaal van 2016, werd een koopovereenkomst van aandelen gesloten door de Emittent als verkoper en Allianz AZ Finance VII Luxembourg S.A., SAS Allianz Logistique S.A.S.U. en Allianz Benelux SA (samen **Allianz**) als koper met betrekking tot de verkoop van 50% van de aandelen in VGP European Logistics S.à r.l. die een deelneming omvatte van 100% in de Hongaarse vennootschappen VGP Hungary Kft, VGP Park Győr Kft (eigenaar van het VGP Park Győr) en VGP Park Alsonemedi Kft (eigenaar van het VGP Park Alsonemedi) (de **Vennootschap SPA**).

Onmiddellijk daarna hebben de Emittent en VGP CZ X a.s. (als verkopers) en VGP European Logistics S.à r.l. (als koper) een koopovereenkomst van aandelen gesloten met betrekking tot de verkoop van (i) een 100% deelneming in de Tsjechische vennootschappen VGP CZ V a.s. (eigenaar van VGP Park BRNO), VGP CZ VI a.s. (eigenaar van VGP Park Hradek nad Nisou), VGP CZ VIII a.s. (eigenaar van VGP Park Plzen) en TPO hala G2 a.s. (eigenaar van een deel van VGP Park Olomouc), (ii) een 100% deelneming in de Slowaakse vennootschap VGP Slovakia a.s. (eigenaar van VGP Park Malacky), (iii) een 94,9% deelneming in de Duitse vennootschappen VGP Park Bingen GmbH (eigenaar van VGP Park Bingen), VGP Park Berlin GmbH (eigenaar van VGP Park Berlin), VGP Park Höchststadt GmbH (eigenaar van VGP Park Höchststadt), VGP Park Hamburg GmbH (eigenaar van VGP Park Hamburg) en VGP Park Rodgau GmbH (eigenaar van VGP Park Rodgau) en (iv) een 94,9% deelneming in de Luxemburgse vennootschappen VGP Park Hamburg 2 S.à r.l. (VGP park Hamburg 2), VGP Park Frankenthal S.à r.l. (eigenaar van VGP Park Frankenthal en VGP Park Bobenheim-Roxheim) en VGP Park Leipzig S.à r.l. (eigenaar van VGP Park Borna) (de **Start Portefeuille SPA**).

VGP European Logistics S.à r.l. is een holdingvennootschap die specifiek is opgericht om een joint venture aan te gaan met Allianz.

De transacties beoogd door de Vennootschap SPA en de Start Portefeuille SPA werden afgerond op 31 mei 2016. De Allianz-entiteiten die de aandeelhouders zijn van de Joint Venture behoren tot de bekende Allianz SE Groep, één van de meest toonaangevende verzekeringsgroepen ter wereld, die een sterk corporate governance beleid toepast op het management van de Joint Venture.

3.2.1 Koopovereenkomsten van aandelen

De Vennootschap SPA en de Start Portefeuille SPA bevatten een aantal verklaringen en waarborgen toegekend door de Emittent aan de respectievelijke kopers en die in overeenstemming waren met de marktpraktijken. De maximum aansprakelijkheid van de Emittent voor inbreuken op de verklaringen en waarborgen toegekend in de koopovereenkomst van aandelen bedraagt ongeveer EUR 18,1 miljoen voor de Vennootschap SPA en EUR 147,8 miljoen voor de Start Portefeuille SPA. Tot de datum van dit Prospectus heeft de Emittent geen enkele vorderingen ontvangen uit hoofde van deze koopovereenkomsten van aandelen.

3.2.2 Joint Venture Overeenkomst (JVO)

Ingevolge de JVO, hebben de Emittent en Allianz beiden het recht om twee vertegenwoordigers aan te duiden in het bestuursorgaan van de Joint Venture en één of twee vertegenwoordigers in het bestuur en de toezichthoudende organen van de dochtervennootschappen van de Joint Venture, in functie van de lokale regelgeving. De bestuurders aangeduid door VGP en door Allianz moeten steeds gezamenlijk handelen, terwijl de meeste belangrijke zaken steeds de voorafgaande toestemming van beide partijen aandeelhouders vereisen. Deze zaken omvatten: (i) het aanvatten van de ontbinding of vereffening van de Joint Venture of één van diens dochtervennootschappen of voor één van deze vennootschappen een faillissement aanvragen (behoudens tegenstrijdige voorziening in dwingende wetgeving), (ii) het initiëren van kapitaalopvragingen bij de aandeelhouders van de Joint Venture die niet voorzien zijn in het ondernemingsplan van dergelijke vennootschap, (iii) de verkoop of beschikking van vastgoed van projectvennootschappen, (iv) uitkeringen doen aan de aandeelhouders van de Joint Venture die niet in verhouding zijn met hun deelnemingen in de Joint Venture, (v) een wijziging doorvoeren aan de statuten van de Joint Venture of van één van diens dochtervennootschappen die niet in lijn is met de Joint Venture Overeenkomst, (vi) de aankoop van bijkomende onroerende goederen of oprichting van een dochtervennootschap door de Joint Venture of één van diens dochtervennootschappen en (vii) het aangaan van een joint venture, partnerschap of gelijkaardige overeenkomst door de Joint Venture of één van diens dochtervennootschappen.

In de Joint Venture Overeenkomst heeft de Emittent de verplichting opgenomen om de Joint Venture zijn aandeel van toekomstige financiering voor afgewerkt vastgoed te verstrekken, evenals 100% van de huidige en toekomstige financiering van de resterende ontwikkelingspijplijn via bijkomende leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden. De Joint Venture heeft gepaste ondertekende kredietfaciliteiten ter beschikking om dergelijke leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden te herfinancieren bij de transactie van de afwerking en aankoop van de respectievelijke activa. In de Tsjechische Republiek is er een gebouw in aanbouw en kunnen twee nieuwe gebouwen nog worden ontwikkeld voor een totaal investeringsbedrag van EUR 23,0 miljoen, waarvoor er beschikbare kredietfaciliteiten zijn van EUR 63,7 miljoen. In Slowakije werd één gebouw afgewerkt en zal een transactie plaatsvinden tijdens het derde kwartaal van 2016, één gebouw is in aanbouw en één nieuw gebouw kan nog worden ontwikkeld voor een totaal investeringsbedrag van EUR 19,3 miljoen waarvoor er beschikbare kredietfaciliteiten zijn van EUR 19,6 miljoen. In Duitsland zijn 2 gebouwen afgewerkt en zal een transactie plaatsvinden tijdens het derde kwartaal van 2016, vijf gebouwen zijn in aanbouw en vijf nieuwe gebouwen kunnen nog worden ontwikkeld voor een totaal investeringsbedrag van EUR 153,7 miljoen waarvoor er beschikbare kredietfaciliteiten zijn van EUR 220,8 miljoen. In Hongarije kunnen nog twee nieuwe gebouwen worden ontwikkeld voor een totaal investeringsbedrag van EUR 12,1 miljoen waarvoor er beschikbare kredietfaciliteiten zijn van EUR 7,5 miljoen. Als de Joint Venture niet in staat zou zijn om de kredietfaciliteiten in Hongarije te verhogen tegen dat de laatste twee gebouwen zijn opgeleverd, zou VGP kunnen worden verplicht om bijkomende financiering te verstrekken aan de Joint Venture voor haar proportioneel belang in de Joint Venture voor een bedrag van EUR 2,3 miljoen (50% van EUR 4,6 miljoen).

Specifieke investeringscriteria werden in de JVO overeengekomen voor een investeringsperiode van verschillende jaren die verzekeren dat, indien dergelijke criteria zijn voldaan, de Joint Venture in principe de voorgestelde inkomsten genererende activa moet aankopen. Indien de

Joint Venture deze activa niet aankoopt, hebben de Joint Venture partners een aantal procedurele stappen afgesproken die VGP uiteindelijk zullen toelaten om de voorgestelde activa te verhandelen op de open markt, wat de Groep dus in staat zal stellen om inkomsten uit verkoop te genereren uit een andere bron dan de Joint Venture.

Ingevolge de JVO zijn beide partijen overeengekomen om aanzienlijke beperkingen toe te passen op hun vermogen om de aandelen in de Joint Venture over te dragen aan derden. Indien een aandeelhouder zijn aandelen wenst over te dragen, heeft de andere aandeelhouder een voorkeurrecht om deze aandelen onder de JVO aan te kopen. De Joint Venture Overeenkomst voorziet eveneens een lockup-periode van vijf jaar vanaf de datum van de closing, tijdens dewelke VGP haar aandelen in de Joint Venture niet mag overdragen aan een andere partij dan aan haar eigen verbonden vennootschappen. Voorts bevat de JVO bepalingen over de overdrachten van alle aandelen, die kunnen leiden tot de overdracht door VGP en door Allianz van al hun aandelen aan een derde. De JVO past het principe van de marktprijswaarde toe waardoor wordt verzekerd dat, als enige partij over het geheel of een deel van haar aandelen west te beschikken, deze beschikking plaatsvindt tegen de geldende marktvoorwaarden, op voorwaarde dat de beschikking niet werd geactiveerd door een geval van wanprestatie onder de JVO waaraan niet is tegemoetgekomen binnen de overeengekomen periode.

Bovendien handelt VGP als activabeheerder, ontwikkelingsbeheerder en als vastgoed- en huurbeheerder van de Joint Venture. Deze activiteiten brengen terugkerende inkomsten op voor VGP.

3.2.3 Promotie

Op het einde van de eerste tienjarige periode van de Joint Venture zal VGP recht hebben op een eenmalige promotie betaling. Deze promotie is gebaseerd op alle geldmiddelen vóór belastingen ontvangen van de Joint Venture tussen de datum van de closing en het verstrijken van de tienjarige periode van de Joint Venture en is gestructureerd op een dergelijke wijze die gewoonlijk van toepassing is op gelijkaardige transacties op de markt.

3.2.4 Overeenkomsten van Activabeheer

VGP handelt als activabeheerder voor de Joint Venture en diens respectievelijke dochtervennootschappen. Als onderdeel van deze diensten, staat VGP in voor het standaard vennootschapsrechtelijke bestuur, het beheer van de financiering, bedrijfsplanning, verslaggeving, begroting, het beheer van fiscale en juridische zaken, controle, enz. VGP heeft recht op een commissie voor deze diensten van activabeheer die berekend worden op basis van het geïnvesteerde eigen vermogen in de Joint Venture, aangepast voor enige toekomstige kapitaalbijdrage/-uitkering. De diensten van activabeheer worden vanuit Luxemburg verstrekt door een recent opgerichte dochtervennootschap van VGP: VGP Asset Management S.à r.l.

3.2.5 Overeenkomsten van Ontwikkelingsbeheer

De Joint Venture heeft VGP aangesteld als adviseur om de diensten van ontwikkelingsbeheer uit te voeren in verband met specifieke ontwikkelingsprojecten en onder specifieke voorwaarden. VGP heeft, in haar hoedanigheid van adviseur, aanvaard om de diensten te presteren en de werkzaamheden uit te voeren zoals omschreven in de overeenkomst van ontwikkelingsbeheer in overeenstemming met het toepasselijk recht, de algemeen aanvaarde technologische regels en met alle gepaste zorg, aandacht en zorgvuldigheid zoals wordt verwacht van een vakkundige adviseur die ervaring heeft in het uitvoeren van diensten en werkzaamheden gelijkaardig aan de

diensten en werkzaamheden voor projecten waarvan de omvang, het toepassingsgebied, het type en de complexiteit gelijkaardig is met het ontwikkelingsproject. De diensten uitgevoerd door VGP omvatten alle diensten en verrichtingen (met uitzondering echter in elk geval waarin zij de werkzaamheden zelf uitvoert) die vereist zijn om het ontwerp, de constructie en de voltooiing van het ontwikkelingsproject te verstrekken, zelfs als dergelijke diensten of verrichtingen niet uitdrukkelijk worden vermeld in de ontwikkelingsovereenkomsten.

De adviseur zal naar redelijkheid zijn uiterste best doen om te voorzien dat de voltooiing van het ontwikkelingsproject wordt bereikt tegen de verwachte datum van voltooiing van het project.

Als tegenprestatie voor het verstrekken van de diensten uit hoofde van de ontwikkelingsovereenkomst, zal de eigenaar aan de adviseur een commissie voor ontwikkelingsbeheer betalen die gebaseerd zal zijn op een overeengekomen uurtarief in overeenstemming met de zakelijkheidsvereiste ("*arm's length hourly rate*").

3.2.6 Overeenkomsten van vastgoedbeheer

De Overeenkomsten van vastgoedbeheer die werden gesloten in verband met de dochtervennootschappen van de Joint Venture vermelden in detail welke diensten moeten worden verstrekt door VGP op het vlak van Facility Managementdiensten, Project Managementdiensten (die bijkomende kleinere verbeteringen aan bestaande gebouwen dekken), diensten van beheer van huurovereenkomsten, begroting, boekhouding en verslaggeving.

De commissies die VGP ontvangt voor haar diensten zijn samengesteld uit een commissie voor vastgoedbeheer, die overeenstemt met de beheersvergoeding vermeld in elke respectievelijke huurovereenkomst en die varieert tussen 0% en 3% van de maandelijkse huurprijs. De commissie voor Project Management is gebaseerd op de respectievelijke kosten van de verbeteringen aan het gebouw en omvat een structuur met een maximumcommissie van 4% voor kleinere verbeteringen, dalende tot 2% voor grotere verbeteringen. Ten slotte zal VGP recht hebben op een commissie in het kader van de verhuuractiviteiten voor elke nieuwe/verlengde huurovereenkomst die voortvloeit uit de rechtstreekse marketing van VGP. De commissie in het kader van de verhuuractiviteiten is gebaseerd op wat een derde vastgoedmakelaar gewoonlijk zou ontvangen, nl. tussen 12,5% en 25% van de jaarlijkse huurprijs van de respectievelijke huurovereenkomst. VGP zal slechts aansprakelijk zijn voor de kwalitatieve uitvoering van haar diensten en deze overeenkomsten voorzien geen specifieke kwantitatieve aansprakelijkheidsclausule.

3.2.7 Constructieve Verplichting

Naast de bovengenoemde potentiële aansprakelijkheden, heeft de Raad van Bestuur een conservatief standpunt aangenomen met betrekking tot de financiële ondersteuning van de Emittent ten aanzien van de Joint Venture. Hoewel de Emittent geen enkele andere contractuele verplichtingen heeft naast de JVO, de Vennootschap SPA, de Start Portefeuille SPA, de overeenkomsten van activabeheer, ontwikkelingsbeheer en vastgoedbeheer, heeft de Raad van Bestuur een conservatieve benadering aangenomen ten aanzien van de Joint Venture en heeft hij derhalve bepaald dat de Emittent een constructieve verplichting heeft ten aanzien van de Joint Venture. Gelet op de omvang van de portefeuille van de Joint Venture, zal VGP alle nodige maatregelen nemen om te verzekeren dat zij, voor haar proportioneel aandeel in de Joint Venture, ervoor zal zorgen dat de Joint Venture zich steeds in een positie zal vinden waarin hij al

haar verplichtingen kan nakomen. Per 30 juni 2016 vertoonden de 'Beleggingen in joint ventures en verbonden vennootschappen' een positief saldo van EUR 73,9 miljoen vergeleken met een negatief saldo van EUR 103.000 per 31 december 2015 die een weergave was van de kosten opgelopen door Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l uit het vereffeningsproces waaraan beide vennootschappen momenteel zijn onderworpen en dat naar verwachting zal worden afgerond tegen eind 2016.

3.2.8 Bankfinanciering

De activa van de Joint Venture worden gefinancierd door middel van eigen vermogen, aandeelhoudersleningen en bankfinanciering.

Voor de Tsjechische en Slowaakse activa werd een faciliteit van EUR 146,4 miljoen bekomen bij de bank Československá obchodní banka, as. (**CSOB**). CSOB is de Agent, Arranger en enige Uitlevende Bank van de faciliteit. Het uitstaande bedrag uit hoofde van de faciliteit bedroeg op 30 juni 2016 EUR 62,7 miljoen. De vervaldatum van de faciliteit is 26 mei 2026.

Voor de Duitse activa werd een faciliteit bekomen van EUR 368,2 miljoen bij de bank Aareal Bank AG. Aareal Bank AG is de Agent, Arranger en enige Uitlevende Bank van de faciliteit. Het uitstaande bedrag uit hoofde van de faciliteit bedroeg op 30 juni 2016 EUR 146,2 miljoen. De vervaldatum van de faciliteit is 31 mei 2026.

Voor de Hongaarse activa werd een faciliteit van EUR 35,1 miljoen bekomen bij UniCredit Bank Hungary. UniCredit Bank Hungary is de Agent, Arranger en enige Uitlevende Bank van de faciliteit. Het uitstaande bedrag uit hoofde van de faciliteit bedroeg op 30 juni 2016 EUR 27,3 miljoen. De vervaldatum van de faciliteit is 26 mei 2026.

Deze drie kredietfaciliteiten zijn gewaarborgd door een zekerheid en hebben dezelfde zekerheidsstructuur als deze die van toepassing is op de eigen portefeuille van VGP, waarvan de belangrijkste de hypotheek is op alle activa.

Op 30 juni 2016 werden op de balans (IFRS) van de portefeuille van de Joint Venture vastgoedbeleggingen (bestaande uit de voltooide projecten, de in aanbouw zijnde projecten en ontwikkelingsgrond) geboekt ten belope van EUR 519,6 miljoen die in pand werden gegeven aan de banken.

De toepasselijke convenanten zijn de volgende:

(i) Duitse activa

De respectievelijke projectvennootschappen, die kredietnemers zijn ingevolge de Aareal Bank kredietfaciliteit moeten verzekeren dat zij voldoen aan de volgende convenanten:

- Voorziene Dekkingsgraad voor Schuldaflossing van minstens 110%, getest op kwartaalbasis (31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december); en
- Lening/waarderatio van minstens 75% getest op jaarbasis (31 december).

De convenanten zijn berekend op een portefeuille-basis. De lening/waarderatio zal progressief afnemen tot 70% over de loop van de eerste vier jaar van de faciliteit.

Op 30 juni 2016 waren er geen schendingen van de convenanten.

(ii) Tsjechische en Slowaakse activa

De respectievelijke projectvennootschappen, die kredietnemers zijn ingevolge de CSOB-kredietfaciliteit moeten verzekeren dat zij voldoen aan de volgende convenanten:

- Dekkingsgraad voor Schuldaflossing van minstens 110% getest op een halfjaarlijkse basis (30 juni en 31 december); en
- Lening/waarderatio van minstens 75% getest op jaarbasis (31 december).

De convenanten zijn berekend op een portefeuille-basis. De lening/waarderatio zal progressief afnemen tot 70% over de loop van de eerste vier jaar van de faciliteit.

Op 30 juni 2016 waren er geen schendingen van de convenanten.

(iii) Hongaarse activa

De respectievelijke projectvennootschappen, die kredietnemers zijn ingevolge de UniCredit Bank Hungary kredietfaciliteit moeten verzekeren dat zij voldoen aan de volgende convenanten:

- Voorziene Dekkingsgraad voor Schuldaflossing van ten minste 115% getest op kwartaalbasis (31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december);
- Dekkingsgraad voor Schuldaflossing van ten minste 115%, getest op kwartaalbasis (31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december); en
- Lening/waarderatio van minstens 75% getest op jaarbasis (31 december).

De convenanten zijn berekend op een portefeuille-basis. Op 30 juni 2016 waren er geen schendingen van de convenanten.

De bovenvermelde ratio's worden als volgt berekend:

- De voorziene Dekkingsgraad voor Schuldaflossing betekent 12 maanden toekomstgerichte huur (*passing rent*) als een percentage van de schuldaflossing waarbij de schuldaflossing betekent: het totale bedrag van de financiële uitgaven die verschuldigd en betaalbaar zijn, samen met een hoofdsom van de lening, verschuldigd en betaalbaar op de respectievelijke bankschuld gedurende enige berekeningsperiode waarvoor de huur (*passing rent*) werd berekend.
- De Dekkingsgraad voor Schuldaflossing betekent de Geldmiddelen die Beschikbaar zijn voor Schuldaflossing (of netto bedrijfsinkomsten) gedeeld door de schuldaflossing, waarbij schuldaflossing betekent: het totale bedrag van de financiële uitgaven die verschuldigd en betaalbaar zijn, samen met enige hoofdsom van de lening die verschuldigd en betaalbaar is op de respectievelijke bankschuld.
- Lening/waarderatio betekent de totale openstaande leningen gedeeld door de waarde op de open markt zoals gewaardeerd door een onafhankelijke waarderingsdeskundige.

3.2.9 Uit hoofde van de kredietfaciliteiten toegelaten uitkeringen

De volgende uitkeringen door de Tsjechische en Slowaakse dochtervennootschappen van de Joint Venture zijn toegelaten uit hoofde van de CSOB-kredietfaciliteit:

- uitkering onder de vorm van een betaling van interest of hoofdsom ingevolge enige aandeelhouderslening;
- uitkering onder de vorm van een betaling van enige commissie van activabeheer aan de Groep ingevolge de Overeenkomsten van Vastgoedbeheer, de Overeenkomsten van Ontwikkelingsbeheer of de Overeenkomsten van Activabeheer; en
- uitkering onder de vorm van dividenden aan de Joint Venture;

telkens op voorwaarde dat dergelijke uitkering wordt gedaan van de balans of een specifieke rekening en dat geen geval van wanprestatie blijft voortbestaan op het ogenblik van dergelijke uitkering of dat geen geval van wanprestatie zou ontstaan ten gevolge van die uitkering. Bovendien kunnen de hoofdsommen en interesten in verband met de leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden verstrekt door de VGP aan de respectievelijke dochtervennootschappen van de Joint Venture met het oog op de financiering van de ontwikkeling en/of constructie van nieuwe gebouwen door dergelijke dochtervennootschappen van de Joint Venture zonder enige beperking worden betaald alvorens dergelijke nieuwe gebouwen geherfinancierd zijn door CSOB.

De dochtervennootschappen van de Joint Venture die activa aanhouden in Duitsland mogen, uit hoofde van de Aareal kredietfaciliteit, enige fondsen uitkeren die vrij blijven nadat ze al hun contractuele verplichtingen ten aanzien van de financierende partijen hebben vervuld en op voorwaarde dat er geen tekortkoming blijft bestaan of zou resulteren uit de betaling en indien de lening/waarderatio minstens vijf procent lager is dan het contractuele overeengekomen minimum.

De volgende uitkeringen door de Hongaarse dochtervennootschappen zijn toegelaten uit hoofde van de UniCredit Bank Hungary kredietfaciliteit:

- uitkering onder de vorm van een betaling van interesten of hoofdsommen ingevolge enige aandeelhouderslening, mits voorafgaande goedkeuring van de kredietverstrekker, met dien verstande dat dergelijke goedkeuring niet onredelijk kan worden geweigerd;
- uitkering onder de vorm van een betaling van enige commissie van activabeheer aan de Groep ingevolge de Overeenkomsten van Vastgoedbeheer, de Overeenkomsten van Ontwikkelingsbeheer of de Overeenkomsten van Activabeheer; en
- uitkering onder de vorm van dividenden aan de interim holdingvennootschap (VGP Hungary KfT), een dochtervennootschap van de Joint Venture;

telkens op voorwaarde dat dergelijke uitkering wordt gedaan uit overtollige geldmiddelen en dat geen tekortkoming blijft bestaan of ontstaat ten gevolge van zulke uitkering. Bovendien kunnen de hoofdsommen en interesten in verband met de leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden verstrekt door de VGP aan de respectievelijke dochtervennootschappen van de Joint Venture met het oog op de financiering van de ontwikkeling en/of constructie van nieuwe gebouwen door dergelijke dochtervennootschappen van de Joint Venture zonder enige beperking worden betaald.

3.2.10 Aandeelhoudersleningen

De Aandeelhouders hebben de aandeelhoudersleningen verstrekt in verhouding tot hun totale belangen in de Joint Venture. Voor projectvennootschappen die Duitse activa aanhouden zal

VGP 52,55% van de aandeelhoudersleningen verstrekken en zal Allianz hun respectievelijke 47,45% aandeelhoudersleningen toekennen. Voor alle overige projectvennootschappen zal VGP 50% van de aandeelhoudersleningen verstrekken en zal Allianz hun respectievelijke 50% aandeelhoudersleningen toekennen.

Naast de gebruikelijke aandeelhoudersleningen, verstrekt VGP 100% van de leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden aan de Joint Venture.

Op 30 juni 2016 waren de uitstaande aandeelhoudersleningen verstrekt door VGP aan de Joint Venture de volgende:

In duizenden EUR		31 mei-16	30 jun-16
VGP European Logistics S.à r.l.	Holding	7.111	7.111
VGP Park Rodgau GmbH	Duitse portefeuille	190	190
VGP Park Berlin GmbH	Duitse portefeuille	17	17
VGP Park Hamburg GmbH	Duitse portefeuille	255	255
VGP Park Höchststadt GmbH	Duitse portefeuille	96	96
VGP Park Leipzig S.à r.l.	Duitse portefeuille	102	102
Aandeelhoudersleningen		7.771	7.771
<hr/>			
VGP CZ V a.s.	Tsjechische portefeuille	2.768	2.777
VGP CZ VI a.s.	Tsjechische portefeuille	2.545	2.554
VGP Slovakia a.s.	Slovaakse portefeuille	4.878	6.117
VGP Park Rodgau GmbH	Duitse portefeuille	17.738	18.583
VGP Park Hamburg GmbH	Duitse portefeuille	9.211	9.265
VGP Park Hamburg 2 S.à r.l.	Duitse portefeuille	14.450	14.499
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Duitse portefeuille	39.323	44.200
VGP Park Győr Kft	Hongaarse portefeuille	915	915
VGP Park Alsonemedi Kft	Hongaarse portefeuille	843	843
Totaal leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden		92.671	99.753
<hr/>			
TOTAAL		100.442	107.524

De aandeelhoudersleningen hebben een duurtijd van 120 maanden en kunnen op eerste verzoek op voorhand worden betaald. De leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden kunnen slechts op voorhand worden betaald op het ogenblik van de oplevering van het afgewerkte gebouw dat door dergelijke lening gefinancierd is.

De interestvoeten toegepast op de aandeelhoudersleningen zijn tussen 4% en 4,125% per jaar. Alle aandeelhoudersleningen zijn niet gewaarborgd door een zekerheid en achtergesteld aan bankschulden.

3.2.11 Snow Crystal S.à r.l., SUN S.à r.l. en VGP MISV Comm. VA

De Emittent houdt momenteel een deelneming aan van 20% in het maatschappelijk kapitaal en heeft bepaalde beperkte aandeelhoudersleningen ten aanzien van Snow Crystal S.à r.l. en Sun

S.à r.l. Beide vennootschappen worden momenteel vereffend naar aanleiding van de verkoop van de portefeuilles van VGP CZ I, II en IV in oktober 2014.

VGP MISV Comm. VA werd opgericht bij het eerste openbaar aanbod van de Emittent en werd gebruikt als een structuur voor een management incentiveplan op lange termijn waarbij de bestaande aandeelhouders VM Invest NV en Little Rock SA initieel een aantal van de VGP-aandelen die 5 procent vertegenwoordigen van het totale aantal aandelen in VGP NV hebben overgedragen aan VGP MISV, een commanditaire vennootschap gecontroleerd door de heer Jan Van Geet als beherend vennoot. In 2013, na het verstrijken van de lockup-periode van vijf jaar in december 2012, heeft de Vennootschap een deelneming van 42,87% verworven in VGP MISV Comm. VA (398.368 van de 929.153 aandelen). Met het oog op het behoud van personeel en na het verstrijken van een eerste vijfjarige lockup-periode op het einde van december 2012 hebben de Referentie-Aandeelhouders een nieuw incentiveplan op lange termijn opgesteld voor geselecteerde leden van het management van de Groep dat dergelijk leden toelaat om te worden aangemoedigd op basis van de groei van de netto activa waarde over een periode van 5 jaar. Deze periode is tevens de lockup-periode voor de deelnemende leden van de Groep. Zoals voordien, heeft het nieuwe incentiveplan geen enkel verwaterend effect op enige bestaande of nieuwe aandeelhouders.

VGP MISV Comm. VA is een onafhankelijke vennootschap van de VGP Group vennootschappen. Bijgevolg zijn de jaarrekeningen van VGP NV op geen enkele manier beïnvloed door de verrichtingen en het bestaan van VGP MISV Comm. VA.

3.3 Managementovereenkomst met Little Rock S.A.

In april 2015 heeft de Raad van Bestuur een nieuwe managementovereenkomst goedgekeurd betreffende diensten verstrekt door sommige van VGP's belangrijkste managers. Naar aanleiding van deze beslissing werd Little Rock SA verantwoordelijk voor het dagelijkse, financiële en commerciële beheer van de Groep en wordt zij voor deze doelstellingen respectievelijk vertegenwoordigd door de CEO (de heer Jan Van Geet), CFO (de heer Dirk Stoop) en CCO (de heer Tomas Van Geet). Als tegenprestatie voor deze diensten heeft Little Rock SA het recht om een vaste vergoeding te ontvangen, een variabele vergoeding op korte termijn als aan bepaalde criteria is voldaan en een variabele vergoeding op middellange termijn van 5% van de winst vóór belastingen van de Groep op een geconsolideerde basis in ruil voor de verbintenis van Little Rock SA (en van de bovenvermelde managers) om het dagelijkse, financiële en commerciële beheer van de Groep te behartigen voor een bijkomende termijn van vijf jaar. De vaste vergoeding en variabele vergoeding op korte termijn zijn inbegrepen in het overzicht van de vergoeding van de CEO en het uitvoerend management die werden bekendgemaakt in het remuneratieverslag opgenomen in het Jaarverslag 2015 (pagina 38/39). De variabele vergoeding op middellange termijn voor 2015 goedgekeurd door de Raad bedraagt EUR 5.215.272 en werd volledig opgenomen in de geconsolideerde rekeningen van 2015. Dit bedrag zal worden uitbetaald over de volgende drie jaren aan een tarief van 1/3 per jaar.

4 Profiel van de VGP-Groep

4.1 Activiteiten

4.1.1 Volledig geïntegreerd businessmodel



VGP beschikt over een inhouse team dat alle stappen beheert van het volledig geïntegreerde ondernemingsmodel: gaande van de identificatie en de aankoop van gronden tot de uitwerking en het ontwerp van het project, het toezicht op de bouwwerkzaamheden, de contacten met potentiële klanten en het Facility Management van haar eigen vastgoedportefeuille.

(i) Percelen grond

De eerste fase van het businessmodel is de identificatie van topliggingen voor semi-industriële projecten. Hiervoor werkt de Groep nauw samen met verschillende lokale vastgoedmakelaars waarvan sommigen met de Groep een exclusiviteitsovereenkomst hebben afgesloten. Daarenboven heeft de Groep een kernteam met een intensieve vastgoedprospectiefunctie.

Het management en het team komen regelmatig samen om potentiële projecten te beoordelen. Eenmaal een project is goedgekeurd wordt een technische *due diligence* uitgevoerd. Als algemene regel geldt dat enige aankoop van grond in principe onderworpen is aan de verkrijging van de bestemmings- en/of bouwvergunning voor semi-industriële activiteiten en de afwezigheid van enige andere belemmeringen zoals milieuaangelegenheden, enz.

Voor juridische bijstand, het opstellen van overeenkomsten evenals de juridische *due diligence* van aankoopdoelen, vertrouwt de Groep op gerenommeerde lokale of internationale advocatenkantoren.

Ten slotte moet worden opgemerkt dat VGP slechts percelen grond aankoopt die rechtstreeks kunnen worden verbonden aan bestaande infrastructuur. Met betrekking tot de respectievelijke parken, zal VGP in de parken infrastructuurwerkzaamheden uitvoeren indien nodig. Deze infrastructuurwerkzaamheden zullen altijd rechtstreeks worden gelinkt aan de ontwikkelde onroerende goederen.

VGP koopt altijd onder de voorafgaande voorwaarde dat alle vergunningen, d.w.z. met inbegrip van de vereiste vergunningen in verband met de infrastructuurwerkzaamheden binnen de parken, worden verkregen en goedgekeurd.

(ii) Concept en ontwerp

VGP past strikte richtlijnen toe op het ontwerp van haar gebouwen. De Groep maakt gebruik van een facility samenvatting met een detail van de minimumvereisten waaraan het gebouw zou moeten voldoen. Dit design verzekert dat het gebouw tijdens zijn levenscyclus voor verschillende doelen kan worden gebruikt.

Voor kwesties betreffende de architectuur en het ontwerp werkt de Groep met een intern team dat indien nodig wordt ondersteund door verschillende toegewijde externe

kantoren van architecten en ontwerpers. Zo heeft de Groep onder meer een strategisch partnerschap afgesloten met Atelier 24, een architectenbureau die alle nodige ontwerpen en architecturale werken coördineert.

Naast de standaard bouwvereisten van de Groep, kunnen bepaalde aanpassingen (layout, afwerking) worden aangebracht overeenkomstig de vereisten van de huurders. Het design evenals de technische omschrijving van de nodige infrastructuur voor de verrichtingen van de huurders wordt steeds ontworpen door VGP zelf, in nauwe samenwerking met de technische adviseurs van de huurders zodat een grondig begrip van de klantenbehoeften wordt verzekerd.

(iii) Bouwwerken

Semi-industriële projecten van hoge kwaliteit worden gebouwd in nauwe samenwerking met toekomstige huurders en gedeeltelijk op eigen risico. De gebouwen worden afgewerkt rekening houdende met de vereisten en specificaties van de toekomstige huurders maar altijd mits naleving van de geldende technische en kwaliteitsnormen van de Groep.

De Groep centraliseert de aankoop van materiaal en constructieonderdelen voor zijn gebouwen op elk van haar lokale kantoren. De uitgebreide aankoopkracht versterkt de onderhandelingspositie van de Groep waardoor hij schaalvoordelen kan realiseren. De Groep werkt samen met lokale algemene aannemers voor de coördinatie van de individuele bouwsites. De kosten controleurs van de Groep zijn verantwoordelijk voor de dagelijkse opvolging van de werkelijke kosten in vergelijking met de begrote kosten van de respectievelijke projecten.

(iv) Verhuur en marketing

De gebouwen worden verhuurd onder huurovereenkomsten op lange termijn aan huurders die actief zijn binnen de logistieke sector en/of de sector van de lichtproductie zoals de assemblage, herverpakking en eindbehandeling van de goederen voordat zij naar de industriële klanten of kleinhandelaars gaan.

De Groep hecht veel belang aan de relaties met zijn rechtstreekse klanten. De commerciële kantoren zijn verantwoordelijk voor de contacten met de bestaande en potentiële huurders, de voorstellen en het monitoren van de vereisten van de huurders tijdens het bouwproces, tot de overhandiging van de panden.

(v) Portefeuille en Facility Management

De Groep volgt de strategie van een ontwikkelaar/investeerder in semi-industrieel vastgoed op lange termijn en om deze ontwikkelde projecten in eigen portefeuille of via haar Joint Venture te blijven aanhouden. Het onderhoud van de gebouwen wordt gecentraliseerd binnen het Facility Managementteam dat verantwoordelijk is voor de portefeuille van de Groep. Het Facility Management wordt bijgestaan door externe facilitymanagement specialisten indien dit noodzakelijk is.

(vi) Activiteiten voor derden

De Groep beheert alle activa voor rekening van zijn Joint Venture vennootschappen. De diensten die worden verstrekt zijn diensten van activabeheer, ontwikkelingsbeheer, vastgoedbeheer, Facility Management en verhuuractiviteiten

Vastgoedbeheersdiensten worden voornamelijk intern en in mindere mate extern geleverd waarbij de respectievelijke VGP vastgoedbeheersvennootschap verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen. Als onderdeel van hun aangeboden diensten zullen de VGP vastgoedbeheersvennootschappen tevens diensten van Project Management uitvoeren. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen of andere verbouwingswerken bestaande gebouwen op vraag van de Groep of van de eigenaars van de gebouwen. Deze diensten omvatten het hele spectrum van projectmanagement (gaande van adviesverlening tot het verkrijgen van vergunningen, adviesverlening over haar werkzaamheden en aanbestedingen die hiermee verband houden).

De Facility Managementdiensten werden gegroepeerd in SUTA. Facility Managementdiensten worden zowel intern als aan derden geleverd waarbij SUTA verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen en hiervoor ook alle nodige acties neemt zoals de onderhoudsdiensten, het afvalbeheer, het onderhoud van de beplantingen, enz. die in dat opzicht nodig zouden kunnen zijn. In andere landen waar er geen specifiek facilitymanagement team is, zal de Groep een beroep doen op externe facility managementvennootschappen om deze activiteiten uit te voeren.

De functie van het activabeheer was in de loop van 2016 gecreëerd als onderdeel van de diensten aangeboden aan de recent opgerichte Joint Venture en strekt tot het verstrekken van advies en aanbevelingen aan de Joint Venture vennootschappen over de te volgen strategie m.b.t. het beheer van de activa van de Joint Venture om daarmee de waarde van haar activa te optimaliseren. Verder advies en aanbevelingen zullen worden gegeven door de vastgoedbeheerder met betrekking tot de gepaste mix van huurders, de uitvoering van een huurstrategie waarbij de kasstromen beantwoorden aan de portefeuillebehoeften en het beheer van zowel kapitaal- als bedrijfsuitgaven. De diensten van activabeheer worden vanuit Luxemburg verstrekt door een recent opgerichte dochtervennootschap VGP Asset Management S.à r.l.

4.2 Uitbreiding naar Spanje

4.2.1 Achtergrond en beweegredenen

In de afgelopen jaren heeft VGP de verschillend geografische gebieden waarin de Groep actief wenst te zijn herzien. Een van de belangrijkste drijfveren om uit te kijken naar verschillende markten waren de groeimogelijkheden op lange termijn die deze markten zouden bieden. Dit resulteerde in de intrede op de Duitse markten in 2013 en in de vestiging van een sterke aanwezigheid ter plaatse. Hoewel wordt voorzien dat Duitsland nog voor vele jaren de belangrijkste markt zal blijven voor de Groep, blijft VGP zoeken naar interessante markten om te diversifiëren.

Eén van de meest interessante markten die door de Groep werd geïdentificeerd was Spanje. De Spaanse markt komt uit een ernstige crisis waarbij de ontwikkelingsactiviteiten de afgelopen 10 jaren aanzienlijk zijn afgenomen. Tegelijkertijd hebben ontwikkelingen op toppliggingen niet zo

geleden onder de crisis aangezien de leegstandgraad voor semi-industriële gebouwen gelegen op topliggingen de laatste jaren zeer laag bleef. Op basis van deze vooruitzichten heeft VGP beslist om tijdens de eerste helft van 2015 een nieuw kantoor te openen in Barcelona.

VGP wenst haar ontwikkelingsactiviteiten te verhogen en tijdens de volgende 12 maanden een aanzienlijk bedrag te investeren in Spanje. Ondertussen werd een eerste perceel grond in de buurt van Madrid (223.000 m²) vastgelegd en met een verdere verwachte uitbreiding in de buurt van Barcelona (zie het onderstaande punt 4.2.2) is VGP goed op weg om haar uitbreidingsplannen voor Spanje te verwezenlijken.

4.2.2 Ontwikkelingspijplijn

In 2015 heeft VGP een nieuw substantieel perceel grond (223.000 m²) in Madrid vastgelegd dat zal worden aangekocht onder voorbehoud van de verkrijging van de nodige vergunningen. Het perceel grond is gelegen te San Fernando de Henares, dichtbij de luchthaven Madrid Barajas en onmiddellijk naast de snelweg. Het nieuwe perceel grond laat VGP toe om potentieel ca. 179.000 m²) verhuurbare oppervlakte te ontwikkelen. Verwacht wordt dat de grond zal worden aangekocht tijdens de tweede helft van 2016 en er wordt voorzien dat de eerste ontwikkeling nog in 2016 zal aanvangen, zijnde zo snel mogelijk na de aankoop van de grond.

Momenteel onderhandelt VGP eveneens over een mogelijke aankoop van top logistieke parken in Spanje. Deze aankoop zou een nieuwbouw supermarkt omvatten dat volledig is verhuurd onder een huurovereenkomst op lange termijn en die enkele uitbreidingsverbintenissen voorziet voor de huurder en een wezenlijk deel verder te ontwikkelen grond. Er wordt verwacht dat de transactiewaarde hoger zal liggen dan EUR 160 miljoen en de opbrengsten van deze Obligatie zouden worden gebruikt om deze transactie gedeeltelijk (momenteel voor een geschat bedrag van EUR 100 miljoen) te financieren. Het resterende deel van de aankoop prijs zal naar verwachting worden gefinancierd via bankleningen. De aankoop van het gebouw geeft de VGP de zeldzame opportuniteit om een nieuw logistiek gebouw in Spanje aan te kopen en tegelijkertijd ontwikkelingsgrond te verwerven op een toplocatie, die over de nodige vergunningen beschikt om de ontwikkeling ervan onmiddellijk op te starten. De transactie zal VGP eveneens toelaten om onmiddellijk te genieten van aanzienlijke jaarlijkse huurinkomsten voortvloeiend uit de huurovereenkomst op lange termijn die VGP zal afsluiten met de huurder van het gebouw.

4.3 Belangrijkste markten

Het algemeen marktoverzicht omschrijft de geografische en vastgoedmarkten waarin VGP actief is en verstrekt een update over de huidige marktomstandigheden.

VGP is actief in Duitsland, Spanje, een aantal Centraal-Europese landen met hoofdfocus op de Tsjechische Republiek. Naast de Tsjechische Republiek is VGP eveneens actief in de volgende perifere landen: Slowakije, Hongarije, Roemenië, Estland en Letland. Gelet op de geringe omvang van de activiteiten in de Baltische staten is het de bedoeling van VGP dat deze parken, eenmaal ze een volwassen stadium zullen hebben bereikt, d.w.z. volledig zullen ontwikkeld zijn, op de markt zouden kunnen worden verhandeld aan aantrekkelijke marktprijzen.

De markten waarin de Groep actief is zijn blootgesteld aan lokale en internationale concurrentie. In principe zijn er 4 types concurrenten: kleine lokale spelers, grote gevestigde vastgoedspelers, occasionele nieuwe vastgoedspelers en verhuurvennootschappen.

In de Tsjechische Republiek komt de concurrentie voornamelijk van grote gevestigde vastgoedontwikkelaars. Deze ontwikkelaars hebben grondbank posities en hebben projecten en bedrijfsparken gevestigd in de Tsjechische Republiek. De grootste concurrenten tussen hen zijn: CTP Invest, P3, ProLogis, Goodman en Pannatoni. Daarnaast zijn er een aantal investeringsfondsen die bestaande voorraad van ontwikkelaars hebben gekocht en die van tijd tot tijd een huurder kunnen verliezen en de daaruit voortvloeiende leegstand op de markt kunnen bevorderen. De grootste concurrenten tussen hen zijn Segro en Heitman.

Wat Duitsland betreft en de landen in de Centraal-Europese regio, zijn ProLogis, Segro, Goodman en Pannatoni enkele van de grootste marktspelers in Duitsland en de COE-regio. Geen van bovenvermelde ontwikkelaars heeft echter een dominante positie in Duitsland of in de Centraal-Europese markt als geheel.

In Duitsland zijn een aantal regionaal lokale ontwikkelaars actief, die hun eigen respectievelijke Länder ontwikkelen.

De verschillende vastgoedvennootschappen hebben gewoonlijk verschillende ondernemingsmodellen. Terwijl de grote vastgoedspelers zich gewoonlijk zullen richten op "big box" logistieke panden, d.w.z. grote gebouwen > 50.000 m², is VGP actief in een nichemarkt die zich richt op kleinere gebouwen 5.000 m² - 20.000 m² (tot ongeveer 50.000 m² in Duitsland) waarvoor een grotere interesse bestaat vanwege de eindgebruikers. VGP heeft ervaren dat dit model beter bestand is tegen de economische terugval van de laatste jaren.

4.3.1 De semi-industriële vastgoedmarkt in Duitsland

(i) Economisch overzicht

De economische groei is de laatste jaren stabiel gebleven waarbij de binnenlandse vraag, vooral in de privé-consumptie, de belangrijkste groeimotor was. Volgens de eerste officiële resultaten bedroeg de reële BNP-groei bedroeg 1,6 % in 2014 en 1,7 % in 2015. Het groeipatroon is geëvolueerd en de binnenlands vraag werd de belangrijkste groeimotor. De privé-consumptie werd met name sterker en was ondersteund door de sterke prestatie op de arbeidsmarkt en tijdelijke factoren zoals lage energieprijzen. De arbeidsmarkt doorstond de crisis goed en de werkloosheid daalde tot op het niveau zoals na de hereniging.

Daarentegen was het herstel van de particuliere beleggingen ongelijk en, ondanks recente inspanningen bleven de overheidsbeleggingen laag. De overheidsbeleggingen daalden en haar aandeel in het BNP bleef onder het Euro-gemiddelde ondanks de grote achterstand van overheidsinvesteringen. Sommige delen van de bedrijfsinvesteringen, vooral in machines en apparatuur, hebben het niveau van voor de crisis nog steeds niet ingehaald, ondanks de ondersteunende financieringsvoorwaarden en sterke bedrijfswinsten.

In de toekomst wordt een lichte groei verwacht. Ondanks de zwakkere exportvraag naar opkomende markten, zal het BNP uitbreiden met 1,8% in 2016 en 2017. De verdere groei van de werkgelegenheid en lonen zou de private consumptie moeten ondersteunen. Overheidsuitgaven voor vluchtelingen moeten een verdere stimulans vormen. De inflatie zal langzaam weer op gang komen aangezien de invloed van de lage olieprijs slechts stapsgewijs wordt opgenomen. De risico's bestaan uit een zwakkere externe omgeving, recente financiële marktvolatiliteit en onzekerheid over de impact

van de sterke instroom van vluchtelingen (*Bron: Europese Commissie – Landverslag Duitsland 2016*).

In totaal was er in de eerste drie maanden van 2016 ongeveer 1,5 miljoen m² opgenomen in de Duitse markt van opslag- en logistieke ruimte (eigenaars-bezitters en verhuur). Dit is 3% meer dan tijdens dezelfde periode van vorig jaar; een vergelijkbaar hoog resultaat tijdens het eerste kwartaal was laatste bereikt in 2014. De huidige resultaten komen overeen met stijgingen van 5% en 29% in vergelijking met de gemiddelden over 5 en 10 jaar. De vraag vanwege huurders naar verschillende soorten logistieke ruimte blijft zeer hoog. In het licht van de stabiele economische situatie, verwachten we opnieuw een uitstekend resultaat in 2016. Mogelijks wordt de lat van 6 miljoen m² overschreden (*Source: Jones Lang LaSalle*).

(ii) Semi-industriële vastgoedmarkt - Opname overschrijdt voor de eerste keer de lat van 6 miljoen m²

In totaal was er ongeveer 6,18 miljoen m² opgenomen in de Duitse markt van opslag- en logistieke ruimte (eigenaars-bezitters en verhuur) in 2015. Dit is 5% meer dan het vorige recordjaar 2011 en is gelijk aan een stijging van 21% en 47% in vergelijking met de gemiddelden over 5 en 10 jaar. Vier verhuringen op grote schaal, elk voor >100.000 m², hebben wezenlijk bijgedragen tot dit bovengemiddeld resultaat.

In totaal was ongeveer 1,5 miljoen m² opgenomen in de Duitse van opslag- en logistieke ruimte (eigenaars-bezitters en verhuur) tijdens de eerste drie maanden van 2016. Dit is 3% meer dan tijdens dezelfde periode van vorig jaar. Een vergelijkbaar hoog resultaat tijdens het eerste kwartaal werd bereikt in 2014. De huidige resultaten komen overeen met stijgingen van 5% en 29% in vergelijking met de gemiddelden over 5 en 10 jaar. De vraag vanwege huurders naar verschillende soorten logistieke ruimte blijft zeer hoog. In het licht van de stabiele economische situatie, verwachten we opnieuw een uitstekend resultaat in 2016. Mogelijks wordt de lat van 6 miljoen m² overschreden (*Bron: Jones Lang LaSalle*).

Berlijn en Hamburg kennen een belangrijke groei onder de “Big 5”

Het opnamevolume van ruimtes in de “Big 5” agglomeraties (Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg en München) oversteeg het resultaat van het voorgaande jaar met 9%. Met ongeveer 2,06 miljoen m² was dit het tweede hoogste resultaat sedert 2011. De regio's Berlijn en Hamburg vertoonden de sterkste jaar-op-jaar groei met respectievelijk 39% en 33%. In Düsseldorf werd eveneens een groei geregistreerd van 16%. De resultaten van opnamen in de regio's München en Frankfurt daalden echter in vergelijking met 2014, respectievelijk met 25% en 16%. Terwijl Berlijn en Düsseldorf een aantal transacties kenden van gebouwen groter dan 30.000 m² en zo de beste opnameresultaten van de voorbije 10 jaar boekten, scoorde Hamburg, ondanks de geregistreerde toename tussen 2014 en 2015, slechts haar derde beste jaar van de voorbije 10 jaar. In 2015 vond de grootste transactie binnen de “Big 5” plaats in de regio Düsseldorf waar Bauhaus voor eigen gebruik in Krefeld een logistiek centrum bouwt van meer dan 60.000 m². De grootste huurovereenkomst werd in Großbeeren in de buurt van Berlijn afgesloten: de online kleding detailhandelaar ASOS huurde er een ruimte van 42.000 m². Een andere huurovereenkomst voor de huur van een ruimte van bijna 42.000 m² werd ondertekend met Rhenus in het VGP Park in Rodgau dicht bij Frankfurt. Het

totale opnamevolume van om en bij de 1,3 miljoen m² werd geregistreerd voor ruimtes van meer dan 5.000 m² binnen de “Big 5”, waarbij 56% van de opnames nieuwe gebouwen en ontwikkelingsprojecten waren. De beschikbaarheid op korte termijn van ruimtes die vallen binnen de categorie van een omvang van ≥ 5.000 m² ondervond in 2015 een belangrijke daling in de “Big 5”. Een alternatief voor bestaand vastgoed zijn projectontwikkelingen die tijdens de vorige jaren normaalgezien slechts werden gebouwd nadat er voldoende voorafgaande huurovereenkomsten werden afgesloten of voor een eigenaar-bewoner. Ondertussen zijn ontwikkelaars hetzij gestart met de bouw van speculatieve projecten, hetzij zijn zij van plan om dit te doen in 2016, met als resultaat dat er tegen het einde van 2015 reeds 150.000 m² speculatieve ruimte in aanbouw was binnen de “Big 5” (Bron: Jones Lang LaSalle).

Tijdens het eerste kwartaal van 2016 bereikte het Opnamevolume in de “Big 5”-agglomeraties (Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg en München) het resultaat van vorig jaar met 466.000 m². Dit betekent een overschrijding van het Q1 gemiddelde op 5 jaar met 3%. De regio Frankfurt boekte een aanzienlijke verhoging van 59% jaar-op-jaar en was de koploper van de “Big 5” met een Opnamevolume van 183.000 m². Op enige afstand achter, en met 8% minder Opnamevolume over dezelfde periode stond Hamburg op de tweede plaats met 135.000 m². Terwijl het Opnamevolume in de regio München licht steeg in vergelijking met vorig jaar, boekten de regio's Berlijn en Düsseldorf de grootste dalingen met respectievelijk 35% en 31%. De regio Frankfurt genoot van de tweede grootste verhuur van het land: de Nederlandse kleinhandelaar Action huurde er meer dan 82.000 m² in een ontwikkelingsproject in Biblis voor haar nieuw logistiek centrum. De twee daarna grootste deals in de “Big 5” bestonden uit de verhuur aan kleinhandelaars in projectontwikkeling, hoewel deze veel kleiner waren: ongeveer 14.000 m² en 13.000 m². In totaal waren de kleinhandelaars goed voor 47% van de Opname, en werd nog eens 27% afgesloten door vennootschappen uit de distributie-/logistieke sector. In de “Big 5”, daalde het Opnamevolume van panden van meer dan 5.000 m² aanzienlijk met 13% jaar-op-jaar, evenals de Opname door eigenaars-bezitters (-52%). In de “Big 5”, is het tekort aan panden van meer dan 5.000 m² die onmiddellijk beschikbaar zijn voor bezetting reeds duidelijk geworden in de Opnamecijfers van 2015 en deze situatie werd verder versterkt tijdens het eerste kwartaal. Ongeveer 60% van de Opname van panden van deze omvang was gewaarborgd door projectontwikkelingen/nieuwbouw. Gelet op het gebrek aan alternatieven in termen van bestaand vastgoed, lijkt het erop dat deze trend zal worden voortgezet (Bron: Jones Lang LaSalle).

Nieuw recordresultaat buiten de “Big 5”

In 2015 bereikte de opname van verhuurbare opslagruimte buiten de “Big 5” agglomeraties*, voor de eerste keer meer dan 4 miljoen m². Met ongeveer 4,12 miljoen m² werd 12% meer opslagruimte opgenomen dan tijdens het vorige jaar. Dit is een toename van maar liefst 28% en 58% boven de gemiddelden van de laatste 5 en 10 jaar. Terwijl eigenaars-bezitters jaar-op-jaar ongeveer 10% minder ruimte opnamen, nam het aantal huurovereenkomsten toe met 37% (Bron: Jones Lang LaSalle).

Buiten de “Big 5”-agglomeraties*, was de lat van 1 miljoen m² reeds bereikt in het eerste kwartaal van 2016, waardoor dit het hoogste Q1-resultaat is sedert 2013. Het was eveneens 4% hoger in vergelijking met vorig jaar en oversteeg de gemiddelden op 5 en

10 jaar met respectievelijk 6% en 36%. Terwijl eigenaars-bezitters ongeveer 16% minder ruimte opnamen in vergelijking met hetzelfde kwartaal in 2015, steeg de verhuur met 32%. Echter, de grootste deal die tot nu toe in Duitsland werd geboekt, werd afgesloten met een eigenaar-bezetter: Opel begon de bouwwerken op een distributiecentrum van ongeveer 95.000 m² in Bochum. Zelfs de twee grootste verhuurprojecten buiten de “Big 5” werden gewaarborgd door projectontwikkelingen: DeLaval GmbH huurde ongeveer 57.000 m² voor haar nieuw logistiek centrum in Gallin in Mecklenburg-Western Pomerania en Audi ondertekende een overeenkomst voor 45.000 m² in Soltau. Dit betekent dat de autosector haar trend is blijven verderzetten om grootschalige verhuurprojecten te ondertekenen in 2016. In totaal was de productie verantwoordelijk voor 36% van de Opname, hoewel de meerderheid van de ruimte (55%) was opgenomen door ondernemingen uit de distributie-/logistieke sector en kleinhandelaars waren goed voor slechts 14% (Bron: Jones Lang LaSalle).

Tophuren stijgen in München

Tophuren voor opslagruimtes van minstens 5.000 m² bleven in de meeste regio's stabiel. Enkel München registreerde een stijging van EUR 0,25/m²/maand van de tophuren tot EUR 6,75/m²/maand door de aanhoudende schaarsheid van aanbiedingen. Dit wordt gevolgd door de regio's Frankfurt (EUR 6,00/m²/maand), Hamburg (EUR 5,60/m²/maand) en Düsseldorf (EUR 5,40/m²/maand). De laagste tophuren werden betaald door de huurders in de Berlijnse regio (EUR 4,70/m²/maand) (Bron: Jones Lang LaSalle).

Tophuren voor opslagruimtes van meer dan 5.000 m² bleven in alle regio's stabiel tijdens de eerste drie maanden van 2016. München behield de pole position met EUR 6,75 per m² en per maand, gevolgd door de regio's Frankfurt, Hamburg en Düsseldorf met respectievelijk EUR 6,00, EUR 5,60 en EUR 5,40 per m² en per maand. De goedkoopste logistieke ruimte kon worden gevonden in de Berlijnse regio (EUR 4,70 per m² en per maand). Er wordt verwacht dat deze tendens nog enige tijd zal voortduren (Bron: Jones Lang LaSalle).

Opname van logistieke panden in Duitsland: verhuur/eigenaars-bezitters

	2009 (m ²)	2010 (m ²)	2011 (m ²)	2012 (m ²)	2013(m ²)	2015(m ²)
Buiten de “Big 5”-Agglomeraties:						
- Verhuur	1.381.200	2.032.000	1.637.300	1.539.062	1.759.872	2.406.425 ¹
- Eigenaar-bezitters	1.141.900	1.585.900	1.299.600	1.772.338	1.906.528 ¹	1.715.875
- Totaal	2.523.100	3.617.900	2.936.900	3.311.400	3.666.400	4.122.300
“Big 5”-Agglomeraties:						
- Verhuur	1.431.900	1.781.900	1.365.500	1.206.200	1.406.000	1.545.000
- Eigenaar-bezitters	363.400	464.300	418.900	499.900	484.300	512.900
- Totaal	1.795.300	2.246.200	1.784.400	1.706.100	1.890.300	2.057.900
Verhuur	2.813.100	3.813.900	3.002.800	2.745.262	3.165.872	3.951.425
Eigenaar-bezitters	1.505.300	2.050.200	1.718.500	2.272.238	2.390.828	2.228.775
Totaal	4.318.400	5.864.100	4.721.300	5.017.500	5.556.700	6.180.200

Bron: Jones Lang LaSalle

¹ Zoals berekend door de vennootschap op basis van gegevens van Jones Lang LaSalle

Opname van logistieke panden in Duitsland

	2010 (m ²)	2011 (m ²)	2012 (m ²)	2013 (m ²)	2014 (m ²)	2015 (m ²)
--	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Regio:						
- Berlijn	359.900	412.000	333.600	333.000	327.400	456.100
- Dusseldorf	166.000	205.800	145.100	295.200	283.200	328.900
- Frankfurt (incl. Wiesbaden/Mainz)	326.400	540.000	455.600	415.000	559.000	470.500
- Hamburg	616.300	740.000	575.400	450.000	450.000	600.000
- München	326.700	348.400	274.700	212.900	270.000	202.400
Totaal "Big 5"-Agglomeraties	1.795.300	2.246.200	1.784.400	1.706.100	1.890.300	2.057.900
Buiten de "Big 5"-Agglomeraties	2.523.100	3.617.900	2.936.900	3.311.400	3.666.400	4.122.300
Totaal	4.318.400	5.864.100	4.721.300	5.017.500	5.556.400	6.180.200

Bron: Jones Lang LaSalle

4.3.2 De semi-industriële vastgoedmarkt in Spanje

Spanje eindigde 2015 als één van de snelst groeiende Eurozone economieën, met een stijging van het BNP van 3,2%. Dit was de sterkste prestatie in acht jaar, waarbij de huishoudelijke consumptie, investeringen en export sterk zijn uitgebreid.

Het ultra-soepele monetaire beleid van de ECB en de lage olieprijsen blijven een belangrijke rol spelen in de binnenlandse vraag binnen de Spaanse economie. De uitgaven consumenten zijn naar schatting toegenomen met ongeveer 3,1% in 2015 en een gelijkaardige groei wordt verwacht in 2016. Het huishoudelijk vertrouwen is heel hoog en blijft stijgen aangezien de werkgelegenheidsgroei sterker wordt en reëel beschikbare inkomens geleidelijk aan toenemen. Het bedrijfsvertrouwen steeg eveneens en vennootschappen vertonen een sterke voorkeur voor het uitgeven van kapitaal en aannemen van personeel. De investeringsgroei bereikte naar schatting 6,4% in 2015, wat de sterkste jaarprestatie is sedert 2007. Er wordt voorspeld dat de investeringsgroei zal matigen tot een nog steeds sterke 4,1% in 2016, waarbij wordt verwacht dat activiteiten en nieuwe bestellingen in een langzamer tempo zullen uitbreiden (Bron: Cushman&Wakefield).

De belangrijkste professionele markten van Madrid en Barcelona blijven gedreven door de logistieke en e-handel sectoren. Madrid boekte recent één van haar sterkste Opnamevolumes in vijf jaar, met 184.000 m² toegezegde ruimte in het eerste kwartaal. Dit was echter dankzij de ondertekening van twee uitzonderlijk grote deals die in de volgende kwartalen mogelijks niet zullen worden herhaald. Amazon heeft 57.000 m² logistieke ruimte toegezegd in de San Fernando de Henares sub-markt van Madrid, terwijl Luis Simoes 48.500 m² opnam in Guadalajara. De tendens in Barcelona was het omgekeerde, waar het Opnamevolume van 120.000 m² daalde tot onder het cijfer van het eerste kwartaal van 2015 maar dit was te wijten aan het gebrek van extragrote deals tijdens de laatste drie maanden. Belangrijke deals werden tijdens het kwartaal ondertekend in de gebieden van l'Alt Camp, Baix Llobregat en Barcelonès.

De ontwikkelingspijplijn verbetert, vooral in Barcelona waar de bouwwerkzaamheden in het eerste kwartaal zijn aangevangen voor nog eens bijkomende ruimte van 355.000 m². Echter, in 2016 zou er slechts 16.000 m² (100% toegezegde huur) nieuwe ruimte op de markt worden verhuurd, waardoor op korte termijn een lichte leegstandgraad zou worden behouden. In Madrid, zou 130.000 m² speculatieve ruimte worden opgeleverd in 2016 (Bron: Cushman & Wakefield).

4.3.3 De semi-industriële vastgoedmarkten in de Centraal-Europese landen

De vastgoedmarkten waarin de Groep investeert of van plan is te investeren, hebben een grote toename van investeringsactiviteit ervaren in het afgelopen decennium. Een klimaat van dalende

interestvoeten, sterke economische groei en toenemende stabiliteit van wisselkoersen hebben de semi-industriële markt in de regio eveneens bevorderd. In het algemeen heeft dit marktsegment aangetoond dat het minder reactief is op de veranderende economische omgeving, zowel op het vlak van de productie van het aanbod als van de kwaliteit van de activa, wat de ontwikkelaars en investeerders aantrekt. De liquiditeit van het semi-industriële marktsegment haalt de overige vastgoedmarktsegmenten die de interesse van (internationale) investeerders en ontwikkelaars veel eerder hebben gewekt geleidelijk aan in.

4.3.4 De semi-industriële vastgoedmarkt in de Tsjechische Republiek

De wegeinfrastructuur in de Tsjechische Republiek is van zeer goede kwaliteit in vergelijking met andere landen uit die regio. De D5 en D1 snelwegen creëren een west-oost doorgang die West-Europa met Oost-Europa verbindt.

De semi-industriële markt in de Tsjechische Republiek kan grof worden verdeeld in twee sub-markten: de Praagse markt en de regionale markt. De grootste concentratie van moderne opslagruimte is gelegen in de Praagse regio met Westelijke, Zuidoostelijke en Noordelijke sub-markten, terwijl de voornaamste regionale distributie hubs de volgende zijn: Brno en Humpolec die zich bevinden op de D1 autosnelweg naar Slowakije, Pilsen op de D5 autosnelweg naar Duitsland en een andere steeds populairder wordende locatie is Ostrava in het Noordoosten, dichtbij de Poolse grens, waar de verbinding niet zo goed is als in de rest van de Tsjechische Republiek.

Het eerste kwartaal van 2016 was vooral actief voor de industriële vastgoedmarkt, versterkt door de robuuste economische prestatie van 2015, het sterkste jaarlijkse resultaat sedert 2007. De Tsjechische sterker wordende economie trekt inderdaad nieuwe investeringen en voortbewegende activiteit aan van nieuwkomers op de markt. Terwijl de tophuren het effect van dit positieve momentum op de markt nog niet hebben gevoeld, zullen de tarieven in de logistieke sector waarschijnlijk later op het jaar stijgen.

De gezonde industriële markt leidt tot een aanhoudende vraag waardoor de industriële kernsteden merken dat leegstaande gebouwen worden opgenomen, wat een verschuiving teweegbrengt naar een markt die gunstig is voor verhuurders. De bezetters in de auto- en e-commerce sector zijn de motoren van de marktactiviteit. Voorts trachten vreemde marktspeleers uit China, Duitsland en de VS hun intrede te doen op de Tsjechische markt, wat deze gunstige omstandigheden nog ondersteunt. Anderzijds trachten lokale vennootschappen consolidatiemaatregelen te zoeken om hun blootstelling te beperken (*Bron: Cushman & Wakefield*).

Met een toenemende zin, zowel van wege de bezetters als de investeerders, kwam de leegstand onder een neerwaartse druk, waardoor het teveel aan ruimte op de markt werd opgevangen. Ontwikkelaars overwegen echter in toenemende mate speculatieve bouwprojecten, waarbij ze zoeken naar toekomstige groei in de zoektocht naar gepaste terreinen grond.

Na een gezond jaar 2015, is de sterke investeringszin van institutionele spelers in industrieschema's van hoge kwaliteit evident. Dit is echter in contrast met het lage niveau van beschikbare investeringsproducten en verwacht wordt dat de ontwikkelaars dit gebrek aan aanbod zullen bestrijden. De top rendementen bedragen momenteel 6,75%.

Hoewel de Tsjechische economische prestatie in 2016 waarschijnlijk zal vertragen na een aanzienlijke groei in 2015, zal het ruim boven het EU-gemiddelde blijven. Dit zal echter naar

verwachting het groeitempo op de industriële markt blijven, met een sterke maar constante vraag die langzaam weg erodeert naar leegstandniveaus. Verwacht wordt dat speculatieve ontwikkeling daardoor zal toenemen, hoewel de aanbodniveaus nog steeds laag liggen en de markt wellicht gunstig zal blijven voor verhuurders (*Bron: Cushman & Wakefield*).

4.3.5 De semi-industriële vastgoedmarkt in Slowakije

De markt voor semi-industrieel vastgoed in Slowakije is veel jonger dan in vele andere COE-landen. Tijdens de laatste jaren is Slowakije een van de voornaamste autoproducenten geworden in Europa. Door deze activiteit verhoogt de vraag naar faciliteiten en kan een verdere sterke groei worden verwacht. De ligging van autoproducenten wordt over het algemeen een hotspot voor industriële ontwikkeling aangezien verbonden vennootschappen, leveranciers en onderaannemers zich gaan vestigen in de nabijheid van de belangrijkste tak.

De logistieke markt in Slowakije kan worden onderverdeeld in twee belangrijke sub-markten: Sub-markt 1 - het Ruime Bratislava Gebied: Opslagruimten en Businessparken gelegen binnen ongeveer 40 km van het centrum en Sub-markt 2 - Pan-Regionaal Slowakije: Opslagruimten en Logistieke Centra gelegen in de rest van Slowakije (*Bron: CBRE*).

Industriële fundamentele marktontwikkelingen waren sterk in het vierde kwartaal van 2015, daarin ondersteund door de sterke export-geleide economie. In januari 2016 bleef de jaar-op-jaar groei van de industriële productie echter dalen maar bleef toch positief op 1,6%. De recente toezegging van nieuwe speculatieve constructie kan voor een tijdelijke verlichting zorgen van het beperkte aantal kwaliteitsruimte. Hieraan kan echter snel worden tegemoetkomen en dit kan de toename van huur ondersteunen.

Focus op de bezetter

De industriële Opname in Slowakije bedroeg in het eerste kwartaal 61.500 m². Dit is een stijging met 17% ten aanzien van de niveaus van het vierde kwartaal 2015. Het ruimere Bratislava gebied is duidelijk de doelligging voor bezetters, goed voor meer dan 90% van het totaal van het eerste kwartaal (56.300 m²), wat overeenstemt met het gemiddelde op 5 jaar. De activiteit wordt voornamelijk gedreven door de automobielenindustrie, een tendens die reeds in het verleden werd waargenomen en waarvan wordt verwacht dat het de industriële markt in de loop van 2016 zal blijven vormen. Kleinhandelaars zijn eveneens merkbaar actiever en een aantal evidente actieve vereisten zullen hogere niveaus van bezettingsactiviteit ondersteunen als er geschikte regelingen kunnen worden gevonden wanneer vennootschappen hun distributieketen onderzoeken om zich ervan te vergewissen dat ze voldoende gepositioneerd zijn om hun uitbreidend klantenbestand te blijven dienen.

De combinatie van lage leegstand en een verdere versterking van de vraag naar opslagruimte heeft ontwikkelaars aangespoord om de haalbaarheid van projecten opnieuw te beoordelen in de planningsfase en de bouwwerkzaamheden te beginnen op een volledig speculatieve basis. Momenteel is er ongeveer 43.500 m² in aanbouw in het land, waarvan meer dan de helft in Bratislava.

De appetijt van de zowel de bezetter als de investeerder neemt toe voor industriële ruimte in Slowakije maar het beperkt aantal kwalitatief hoogstaande ruimte is een uitdaging deze die ruimte zoeken. Verwacht wordt dat de opleving van speculatieve ontwikkeling zal stijgen, maar niet op groothandelsniveau aangezien er enige bezorgdheid is over de veerkracht van het herstel van de Eurozone (*Bron: Cushman & Wakefield*).

4.3.6 De semi-industriële vastgoedmarkt in Hongarije

De geografische ligging van Hongarije, te midden van de regio is van vitaal belang voor de verdere ontwikkeling van haar semi-industriële vastgoedmarkt. Het land dient als goede verbinding tussen West-Europa en de Balkanlanden. In het oosten grenst Hongarije eveneens aan Oekraïne, dat wellicht in de toekomst eveneens een groot klantenbestand zal hebben.

Hoewel het goederenvervoer per spoor relatief belangrijk is, is de Hongaarse logistieke markt vooral gebaseerd op het wegennet. Het autosnelweg netwerk is over het hele land nog onderontwikkeld en Budapest is de belangrijkste begunstigde van grote infrastructurele verbeteringen tot nog toe. De M1 autosnelweg loopt vanuit het noordwesten van het land en verbindt Hongarije met Oostenrijk en Slowakije. De autosnelwegen M3, M5 en de nieuwe M7 bedienen de regio naar het noordoosten, zuidoosten en zuidwesten van Budapest.

De markt in en rond de hoofdstad was reeds gedurende drie jaar gunstig voor huurders aangezien de leegstand op een relatief hoog niveau bleef hangen. Markten op het platteland vertonen een gemengd beeld met een verhoogde beschikbaarheid in de regio rond Miskolc maar nog steeds een tekort aan aanbod in belangrijke steden zoals Győr en Kecskemét (*Bron: CBRE*).

De Hongaarse industriemarkt is in 2016 sterk gestart. In zowel de logistieke als industriële subsectoren werd een positieve opname van ruimte geboekt. Bovendien, aangezien de beschikbaarheid van bestaande leegstaande ruimte bleef aanscherpen en de leegstand daalde tot 8,5%, werden er eindelijk wat speculatieve bouwwerkzaamheden aangevat in het eerste kwartaal van 2016. Top huurprijzen en rendementen blijven momenteel ongewijzigd, hoewel de toename van huur op middellange en lange termijn nu meer een realiteit is dan 6 maanden geleden.

Meer dan 118.000 m² moderne logistieke ruimte werd verhuurd in en rond Budapest in het eerste kwartaal van 2016. De automobielsector, samen met bezetters uit de farmaceutische sector en FMCG logistieke segmenten zijn de belangrijkste motoren van de vraag. Echter, beschikbare opties voor verhuizing werden in toenemende mate beperkt door de afwezigheid van nieuw speculatief aanbod en bijgevolg bestond het merendeel van de bezettingsactiviteit van het eerste kwartaal uit verlengde huurovereenkomsten. Daarnaast blijft de “build-to-suit”-route min of meer het enige haalbare alternatief om de markt te betreden. Aan de aanbodzijde zal de recente start van sommige volledig of gedeeltelijke speculatieve ontwikkelingen die moeten worden voltooid tijdens de tweede helft van het jaar een tijdelijke verlichting van de bezettermarkt met zich meebrengen.

De vraag, die wordt gevoed door een sterke economische groei, zal tijdens de volgende kwartalen het aanbod blijven overtreffen. Daardoor wordt verwacht dat incentives zullen worden ingetrokken, terwijl de groeiende tophuurprijzen ook maar waarschijnlijk zullen zijn op 6-9 maanden. Voorts zouden de stevigere fundamentele ontwikkelingen op de bezettingsmarkt een positieve invloed moeten hebben op de investeringsmarkt en de risicoperceptie in dit segment verder moeten verbeteren (*Bron: Cushman & Wakefield*).

4.3.7 De semi-industriële vastgoedmarkt in Roemenië

Ondanks het feit dat Roemenië het tweede grootste land is in de regio, werd de ontwikkeling van de industriële en logistieke markt historisch tegengehouden door een zwakke economie, een krimpende bevolking en beperkte infrastructuur.

De semi-industriële vastgoedmarkt is in Roemenië sterk onderontwikkeld. De belangrijkste nieuwe ontwikkelingen komen voor in de westelijke en noordelijke delen van Boekarest, waar de infrastructuur de noden van logistieke/industriële bedrijven ongeveer beantwoordt. Anderzijds zagen de regio's in het westen en noordwesten van Roemenië recent een toegenomen activiteit in de logistieke en industriële ontwikkeling dankzij hun aantrekkelijke liggingen en goede verbinding met de rest van Europa. Er is een hoge concentratie van lichte industrie en in deze gebieden vindt men vooral faciliteiten voor autoproductie. Aan de andere kant van Roemenië kan bepaalde activiteit worden waargenomen in het ruimere gebied van de Constanta haven.

De industriële sector heeft een lonend jaar achter de rug aangezien de markt steeds aantrekkelijker werd voor ontwikkelaars, investeerders, eindgebruikers en huurders. Daarin ondersteund door een toename van de consumptie tijdens de voorbije 5 jaar, ondervond de logistieke sector een jaar waarin de strategische opportuniteiten het voortouw namen. De stijging van het productiesegment werd geactiveerd door stabiele economische fundamentele ontwikkelingen in Roemenië tijdens de laatste jaren hebben gekarakteriseerd.

In Boekarest bleef de logistieke voorraad voor het vierde jaar op rij stagneren. Desalniettemin markeerde dit de start van nieuwe ontwikkelingen waarvan wordt verwacht dat ze in de eerste helft van 2016 zullen worden opgeleverd en die meer dan 100.000 m² zullen aanbieden aan de huidige voorraad van 94.000 m². Immofinanz was de eerste die baanbrekend was met de ontwikkeling van 40.000 m² van het LogIQ Mogosoaia project van 140.000 m². Tijdens het afgelopen jaar was er een belangrijke verschuiving te zien op de industriële markt toen CTP en P3 Logistics op de Roemeense hun intrede deden via de aankoop van een aantal logistieke parken en de belangrijkste lokale spelers werden.

In de industriële markt buiten de hoofdstad waren er nieuwe opleveringen, hetzij speculatieve ontwikkelingen, hetzij "built-to-suit"-oplossingen. Aan de voorraad van 690.000 m² zoals op het einde van 2014 werd in 2015 meer dan 150.000 m² toegevoegd. Hoewel het westelijke deel van het land de belangrijkste aantrekking is voor zowel ontwikkelaars als huurders, hebben sommige vennootschappen een verrassende inzet gedaan op andere terreinen. Zo koos Yazaki voor Braila voor hun nieuwe productiefaciliteit, die was aangetrokken door de beschikbare werkkracht en salarisniveaus.

In Boekarest maakte 113.000 m² het voorwerp uit van transacties in 2015 op de logistieke markt, een stijging van 23% in vergelijking met 2014. 63.000 m² van de totale marktactiviteit resulteerde in transacties die de netto Opname vertegenwoordigen. Verhuizingen waren goed voor 15% van de transacties, terwijl nog eens 35.000 m² ontstond uit tijdelijke transacties van spelers die bijkomende ruimte nodig hadden om te beantwoorden aan de extra vraag tijdens het Black Friday evenement.

Terwijl 70% van de netto-Opname gedreven was door logistieke vennootschappen, vertegenwoordigt de resterende 30% de bijdrage van de sector van kleinhandelaars. Verwacht wordt dat de kleinhandel zal worden gedomineerd door onlinespelers aangezien de e-commerce de komende jaren aan snelheid zal winnen. Met de laagste leegstandgraat sedert het begin van de financiële crisis in 2008, gaande van maximum 15,4% in 2010 tot minder dan 5% in 2015, ondervond de markt een scherpe daling van beschikbare panden met opslagruimte, wat zorgde voor een hoog aantal speculatieve ontwikkelingen en vooraf afgesloten huurtransacties.

Ongeveer 170.000 m² werd verhuurd buiten Boekarest. Meer dan 50% van de transacties werd doorgesluisd naar het westelijke deel van het land. De resterende vraag had betrekking op steden zoals Deva, Pitesti, Ploiesti, Ramnicu Valcea en Sibiu.

Er wordt verwacht dat de gemiddelde huurprijzen de komende 12 maanden verder zullen stijgen. De hoogste huurprijzen bedragen tussen 3,80 EUR/m² en 4,25 EUR/m² voor panden van klasse A, terwijl de vergoedingen voor diensten gestaag evolueerden in 2015.

De vraag vanuit de productiesector zal een leidende rol blijven spelen en logistieke vennootschappen zullen trachten om daaraan te voldoen en transportwegen vanuit verschillende gebieden van het land optimaliseren, gezien de voortdurende uitbreiding van de e-commerce sector en leveringen op dezelfde/de volgende dag (*Bron: Colliers*).

4.3.8 De semi-industriële vastgoedmarkt in Letland

Na drie tot vier stille jaren, werd de ontwikkelingsactiviteit in de industriële sector eindelijk hervat. Groeiende transitiviteiten, interesse van Russische vennootschappen, de stijging van de binnenlandse consumptie en, belangrijker nog, de lage leegstandniveaus hebben ontwikkelaars ertoe geleid om nieuw leven te blazen in oude plannen die sedert het begin van de economische crisis in 2008-2009 bleven hangen.

De voortdurende ontwikkelingsactiviteit resulteerde in zes industriële panden in opdracht, met meer opdrachten in aanbouw voor het volgende jaar. De stabiele vraag bleef voortduren in 2015 met een tekort aan beschikbare panden die de activiteit heeft beperkt. In 2015 bleef de tendens die in 2013 werd gestart voortduren waarbij vennootschappen hun bedrijfsactiviteiten centraliseren en verhuizen naar één plaats, wat hun logistiek verbeterde en functionaliteit optimaliseerde. Het negatieve marktgevoel te wijten aan geopolitieke spanningen tussen Rusland en Westerse landen is wat verbeterd sedert het einde van 2014. De bedrijvigheid past zich aan door gedeeltelijk te verschuiven naar andere markten. Niettemin vindt verborgen leegstand plaats met opportuniteiten voor onderverhuur in panden bezet door vennootschappen die de oosterse markten bedienen.

Op het einde van 2015 bedroeg de totale verhuurbare industriële ruimte ongeveer 895.300 m². Deze bestond uit 615.300 m² speculatieve panden en 280.000 m² "built-to-suit" panden. Tijdens het jaar ondervond de professionele industriemarkt de grootste stijging sedert 2009. Industriële ruimte werd aangevuld met zes vastgoedelementen waarbij in totaal 110.000 m² bruto verhuurbaar oppervlak, samen met 84.000 m² bruto verhuurbaar oppervlak gelegen waren in "built-to-suit"-panden. De grootste opdracht was een BLS "built-to-suit" industrieel gebouw in Kekava parish bestaande uit 44.000 m² bruto verhuurbaar oppervlak van klasse A.

Tijdens 2015 blijven de tarieven industriële panden van zowel klasse A als klasse B ongewijzigd. Huurprijzen voor industriële panden van klasse A bedroegen 3,5 - 4,5 EUR/m² per maand en huurprijzen voor industriële panden van klasse B bedroegen 3 - 3,6 EUR/m² per maand. We stelden echter een tendens vast voor de bovengrenzen van de klasse A huurprijzen voor panden gelegen buiten Riga die tot 20% minder bedroegen in vergelijking met panden die in Riga gelegen zijn. Op het einde van 2015 steeg de totale leegstandgraad van industriële ruimte tot 4,2%, in vergelijking met 2,2% op het einde van 2014. De toename van de totale leegstand was gedreven door het in opdracht geven van een aantal speculatieve industriële projecten die op de markt zijn gekomen met een beschikbare leegstand (*Bron: Colliers*).

4.3.9 De semi-industriële vastgoedmarkt in Estland

De markt van opslagruimte en industrieel vastgoed bleef in 2015 actief in termen van nieuwe ontwikkelingen en een sterke vraag naar moderne ruimte van hoge kwaliteit. In het begin van 2016, bedroeg de geschatte totale voorraad van moderne industriële faciliteiten ongeveer 1.083.600 m². Nieuw opgeleverd aanbod op de markt bereikte 123.920 m² in 2015. In 2015 werden 22 opslagruimten en industriële gebouwen in industriële en logistieke parken in Harju County afgewerkt en uitgebreid, met inbegrip van de grootschalige speculatieve VGP Nehatu projectontwikkeling.

Ondanks het grote aantal nieuwe projecten en een niet-ondersteunende externe omgeving, bleef een sterke vraag naar industriële en logistieke faciliteiten aanwezig in 2015, met steeds heersende vraag naar “built-to-suit”-faciliteiten. Tegelijkertijd ondersteunde de vraag naar nieuwe verhuurbare ruimte van productie- en logistieke vennootschappen eveneens de speculatieve ontwikkeling evenals de verhuuractiviteit gedurende dat jaar. Logistieke operatoren, hierin gevolgd door kleinhandelaars, genereerden de sterkste vraag naar nieuwe opslagruimte in 2015. Vermeldenswaardig is ook dat een wezenlijk aandeel van de vraag van 3PL voortvloeit uit hun overeenkomsten met winkelketens. De markt is blijven genieten van de toegenomen consumptie en verbeterde verkoopcijfers van kleinhandelaars tijdens de laatste vier jaar. Dit resulteerde in een stimulans van de vraag naar panden. Dit is een belangrijke motor voor de marktgroei, de tevens wordt gevoed door de ontwikkeling van e-commerce. Vennootschappen uit de automobiel- (onderhoud en herstelling van motorvoertuigen, kopers van tweedehandswagens) en voedselsectoren (productie en catering van voedingsmiddelen) hebben in 2015 een aanzienlijk aandeel in de Opname verzekerd.

De meest populaire en veelgevraagde panden bestaat uit kwaliteitsvolle ruimte met een omvang van 500 tot 1.000 m². De op dit ogenblik beschikbare opties op de huurmarkt omvatten voornamelijk eenheden van meer dan 1.000 m² in het klassieke segment van opslagruimte en kleine eenheden (tot 500 m²) in het segment van complexe bureaupanden en opslag/kleine industriële panden.

In 2015 bleven de huurprijzen grotendeels op hetzelfde niveau als in 2014. De grootste vraag blijft deze naar moderne panden met een huurprijs van 4,1 - 4,6 EUR/m²/maand in de buurt richting Tartu - Tallinn Road en Peterburi Road. Tegelijkertijd bestaat de voornaamste vastgoedsector uit magazijnen, waar een druk op de huurprijzen wordt waargenomen, te wijten aan een hoge ontwikkelingspijplijn, een beperkte vraag en het feit dat nieuwe bouwwerkzaamheden voortdurend voornamelijk gedreven worden door “build-to-suit”-activiteit. Desalniettemin wordt geen scherpe daling van de huurprijzen of stijging van de leegstand verwacht op middellange termijn indien de algehele economische toestand stabiel blijft. Verwacht wordt dat de vraagprijzen voor huur voor magazijnen/industriële panden tussen 4,5 en 5,2 EUR/m²/maand zal blijven bedragen (tot 6,5 EUR/m²/maand voor Voorraadkantoren) (Bron: Colliers).

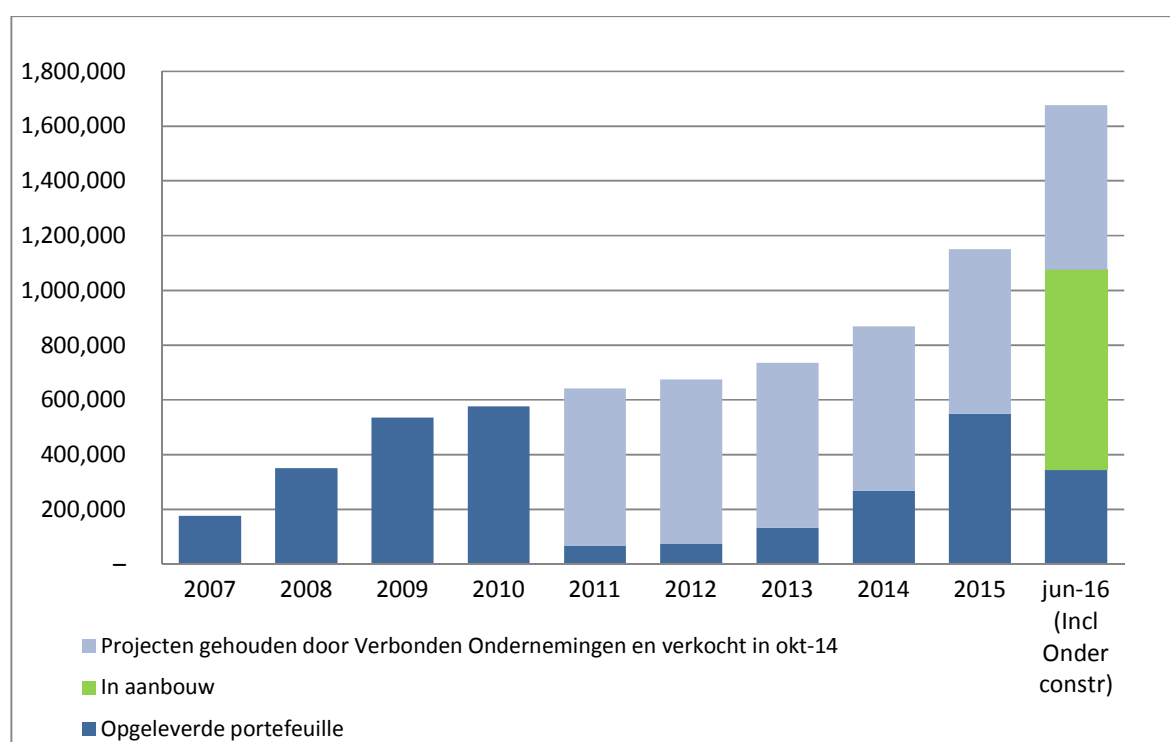
4.4 Korte geschiedenis van VGP

Periode	Omschrijving
1998	<ul style="list-style-type: none">• Opstart van de Groep.• Aanvang van de coördinatie en bouw van commerciële en semi-industriële gebouwen ten behoeven van derden.

2002	<ul style="list-style-type: none"> • Aanvang van de ontwikkeling van een vastgoedportefeuille met de eerste ontwikkelingsprojecten Blue Park, Green Park en Green Tower.
2005-2006	<ul style="list-style-type: none"> • Aankoop van een groot perceel grond in Praag (Horní Počernice - 73ha).
2006	<ul style="list-style-type: none"> • Aanvang van de bouw van het VGP Park Horní Počernice. • Regionale uitbreiding in de Tsjechische Republiek met de aankoop van verschillende andere strategisch gelegen percelen grond in Olomouc, Nýřany, Lovosice, Hradec Králové, Liberec en Turnov. • Voor EUR 3 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend.
2007	<ul style="list-style-type: none"> • Uitbreiding in de Centraal-Europese regio met de aankoop van percelen grond in Letland (Riga), Slowakije (Bratislava) en Hongarije (Győr). • Eerste Openbaar Aanbod. • Notering op Euronext Brussel en Main Market in Praag (Tsjechische Republiek). • Voor EUR 15 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend.
2009	<ul style="list-style-type: none"> • Eerste verwezenlijkingen buiten de Tsjechische Republiek met bouwwerkzaamheden die zijn opgestart in Slowakije, Hongarije en Estland. • Voor EUR 29 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend.
2011	<ul style="list-style-type: none"> • VGP sluit een 20:80 joint venture (Snow Crystal S.à.r.l.) met het EPISO fonds (AEW) voor haar VGP CZ I portefeuille. • VGP sluit een 20:80 joint venture (SUN S.à.r.l.) met het CCP III fonds (Tristan Capital Partners) voor haar VGP CZ II portefeuille. • Voor EUR 40 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend.
2012	<ul style="list-style-type: none"> • VGP sluit een 20:80 joint venture met EPISO fonds (AEW) voor haar VGP CZ IV portefeuille. • VGP verkoopt de activa in Estland van VGP Estonia aan East Capital Baltic Property Fund II (East Capital). • Voor EUR 5,0 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend.
2012-2013	<ul style="list-style-type: none"> • Uitbreiding van de grondbank in de Tsjechische Republiek en vastleggen van substantiële liggingen grond in Duitsland.
2013	<ul style="list-style-type: none"> • Eerste overeenkomst voor de verhuur en ontwikkeling in Duitsland en aankoop van >500.000 m² percelen grond in Hamburg (Duitsland). • Uitgifte door VGP NV of van obligaties met een vervalttermijn van 4 jaar, genoteerd op de gereguleerde markt van NYSE Euronext Brussel, voor een totaal nominaal bedrag van EUR 75 miljoen. • Kapitaalvermindering van VGP NV met EUR 7.619.050,50, zonder de vernietiging van enige aandelen, waardoor het maatschappelijk kapitaal van de Emittent EUR 112.736.509 bedroeg. • EUR 10,4 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend.
2014	<ul style="list-style-type: none"> • Verkoop van het resterende belang van 20% in de portefeuilles VGP CZ I, VGP CZ II en VGP CZ IV, beëindiging van de joint venture met AEW en Tristan • Voor EUR 22,6 miljoen toegezegde huurovereenkomsten

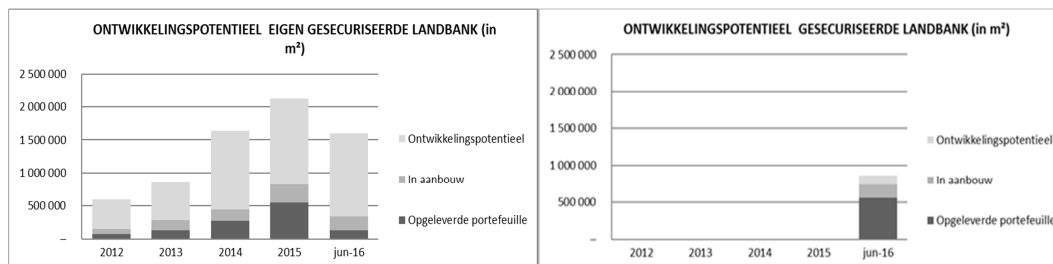
	ondertekend.
2015	<ul style="list-style-type: none"> • Oprichting van aanwezigheid op de Spaanse markt en vastlegging van het eerste perceel in Madrid (San Fernando) (Spanje) • VGP wordt één van de meest toonaangevende ontwikkelaars in Duitsland. • Voor EUR 38,0 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend.
2016	<ul style="list-style-type: none"> • Sluiting van een joint venture met Allianz en voltooiing van de aankoop van de initiële Start Portefeuille (bestaande uit 15 VGP Parken) voor een transactiewaarde van meer dan EUR 500 miljoen. • Voor EUR 45,0 miljoen toegezegde huurovereenkomsten ondertekend op het einde van juni 2016.

Totaal ontwikkelde verhuurbare oppervlakte van de Groep sinds 2007:



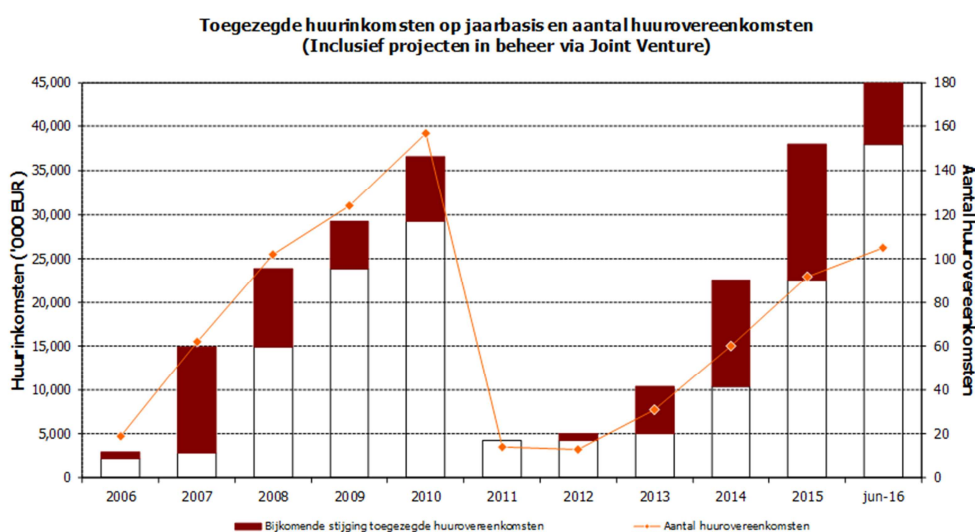
Opmerking: De grafiek geeft de totaal verhuurbare oppervlakte weer die door de Groep werd ontwikkeld sinds 2007. Hoewel sommige van deze oppervlaktes werden verkocht in 2014 (en daarvoor overgedragen aan de Verbonden Vennootschappen) en de Groep geen eigendomsrecht meer behoudt op dergelijke oppervlaktes, meent de Emittent dat de grafiek een getrouw beeld weergeeft van de werkelijke ontwikkelingsactiviteiten van de Groep voor de betrokken periode. Voor alle duidelijkheid: de oppervlaktes in het lichtblauw zijn, op de datum van dit Prospectus, niet langer op enigerlei wijze eigendom van de Groep. Op dezelfde wijze zijn de groengekleurde gebieden eigendom van de Joint Venture en dus onrechtstreeks voor 50% eigendom van de Groep.

Totale ontwikkelingspotentieel (eigen portefeuille en Joint Venture)



Opmerking: Deze grafiek omvat de grond en het gebouw in Barcelona waarvan de verwerving wordt beoogd.

Evolutie van toegezegde huurovereenkomsten (eigen portefeuille en Joint Venture)



5 Strategie

5.1 Algemeen

De strategie van VGP richt zich op de ontwikkeling en de proactieve benadering met betrekking tot de potentiële beschikking van de inkomsten genererende activa van de Groep eenmaal die activa een volwassen stadium heeft bereikt. Deze strategie resulteerde in de beschikking van een aantal inkomsten genererende activa over de laatste jaren. Tijdens de laatste 12 maanden werd deze strategie verder gestroomlijnd en werd in het eerste kwartaal van 2016 de Joint Venture gesloten met Allianz. Deze Joint Venture bevestigt de langetermijnstrategie van de Groep om meerwaarden te realiseren en zal met de tijd een aanzienlijke invloed hebben op het vermogen van de Groep om commissie-inkomsten te genereren als VGP zal genieten van commissie-inkomsten voortvloeiend uit de diensten die zij verstrekt als activabeheerder, vastgoedbeheerder en ontwikkelingsbeheerder.

De investeringsstrategie van de Groep is gebaseerd op de volgende principes.

- strategisch gelegen percelen grond;
- focus op bedrijfsparken om schaalvoordelen te realiseren;
- gestandaardiseerd semi-industrieel vastgoed van hoge kwaliteit;

- *inhouse* bekwaamheden die een volledig geïntegreerd ondernemingsmodel toelaten.

De drie voornaamste activiteiten van VGP zijn de ontwikkelingsactiviteiten, diensten van activa- en vastgoedbeheer en Facility Managementdiensten.

5.2 Ontwikkelingsactiviteiten

Greenfield ontwikkelingen zijn de kernactiviteit van de VGP Groep. Ontwikkelingen worden voornamelijk ondernomen voor eigen rekening van de Groep. Daarnaast kunnen bijkomende ontwikkelingsactiviteiten worden uitgevoerd voor rekening van de Joint Venture of, in sommige uitzonderlijke gevallen, voor derden.

De Groep streeft een groeistrategie na in termen van ontwikkeling van een strategische grondbank die geschikt is voor de ontwikkeling van sleutel-op-de-deur en verhuurklare semi-industriële projecten. De percelen zijn bestemd voor semi-industriële activiteiten. Het management van VGP is ervan overtuigd dat de topligging van de gronden en de hoge kwaliteitsnormen van haar vastgoedprojecten bijdragen tot de langetermijnwaarde van haar portefeuille.

De Groep concentreert zich op de sector van logistieke en lichte industriële projecten die gelegen zijn in de Centraal-Europese regio en in Duitsland en is begonnen met de verdere uitbreiding naar andere West-Europese landen. In 2015 deed VGP haar intrede op de Spaanse markt door er een nieuw kantoor te openen in Barcelona.

De Groep streeft ernaar om in de nabije toekomst uit te breiden naar andere Europese markten.

Kwaliteitsvolle projecten worden steeds ontwikkeld op basis van de VGP-bouwnormen, mits aanpassingen om tegemoet te komen aan de specifieke eisen van de toekomstige huurders, maar waarbij steeds een polyvalent gebruik en de toekomstige mogelijkheid om opnieuw te verhuren gegarandeerd blijft. In de aanvangsfase van de ontwikkeling worden sommige projecten ontwikkeld op eigen risico van de Groep (d.w.z. zonder dat zij al op voorhand zijn verhuurd).

Gelet op de hoge vraag naar verhuurbare oppervlakte in de meeste VGP-parken, de vergevorderde onderhandelingen met potentiële huurders van deze parken evenals om VGP toe te laten verhuurbare oppervlakte aan te bieden zonder lange doorlooptijden, werden een aantal projecten momenteel opgestart op eigen risico. Het uitstellen van de opstart van deze gebouwen zou voor de Groep een concurrentienadeel betekenen aangezien het geen onmiddellijk of op korte termijn beschikbare verhuurbare oppervlakte zou kunnen aanbieden aan potentiële huurders. Op 30 juni 2016, werden de volgende gebouwen opgestart op eigen risico: (i) voor zijn eigen portefeuille: 1 gebouw (13.000 m²) in VGP Park Český Újezd (Tsjechische Republiek), 1 gebouw (11.600 m²) in VGP Park Olomouc (Tsjechische Republiek), 1 gebouw (49.600 m²) in VGP Park Berlin 2 (Duitsland), 1 gebouw (25.750 m²) in VGP Park Leipzig (Duitsland), (ii) voor rekening van de Joint Venture: 1 gebouw (11.900 m²) in VGP Park BRNO (Tsjechische Republiek) en 1 gebouw (48.400 m²) in VGP Park Frankenthal (Duitsland). Voor de meeste van deze gebouwen bevinden verschillende pre-huurovereenkomsten zich in vergevorderde stadia van de onderhandelingen.

De gebouwen voldoen aan de meest recente moderne kwaliteitseisen en worden door middel van langlopende huurovereenkomsten verhuurd aan huurders die actief zijn in de semi-industriële sector behoren zoals de opslag, assemblage, het herverpakken en de eindverwerking van de goederen alvorens zij naar de industriële klanten of de detailhandelaars gaan. De gronden zijn gelegen in de omgeving van sterk geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot omliggende transportinfrastructuur.

De Groep vertrouwt op de inhouse vaardigheden van zijn team om zijn volledig geïntegreerde ondernemingsmodel uit te voeren dat bestaat uit de identificatie en de aankoop van de gronden en de ontwikkeling van de infrastructuur, het ontwerpen van de gebouwen, de coördinatie van de architecturale en technische aspecten, de administratie om de vereiste vergunningen te krijgen, de aanbesteding en coördinatie van de bouwwerkzaamheden, met inbegrip van het beheer van de bouwplaats en na voltooiing het facility management van de vastgoedportefeuille.

Het team van de Groep onderhandelt en sluit vaak overeenkomsten, rechtstreeks met onderaannemers en leveranciers van bouwmaterialen en controleert zelf de opvolging en coördinatie van de bouwactiviteiten.

5.3 Activa- en vastgoedbeheersdiensten

Vastgoedbeheersdiensten worden voornamelijk intern en in mindere mate extern geleverd waarbij de respectievelijk VGP vastgoedbeheersvennootschap verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen. Daarnaast zal de vastgoedbeheerder namens de Groep of voor de betrokken derden de relatie met externe leveranciers identificeren, controleren en beheren.

Als onderdeel van hun aangeboden diensten zullen de VGP vastgoedbeheersvennootschappen tevens diensten van Project Management uitvoeren. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen of andere verbouwingswerken bestaande gebouwen op vraag van de Groep of van de eigenaars van de gebouwen. Deze diensten omvatten het hele spectrum van Project Management (toezicht en coördinatie van de aannemers voor het ontwerp, de adviesverlening over het verkrijgen van bouwvergunning, adviesverlening over de bouwwerkzaamheden en aanbestedingen die daarmee verband houden).

Als onderdeel van haar vastgoedbeheerdiensten zal VGP eveneens verhuurdiensten aanbieden. De commerciële afdeling is verantwoordelijk voor alle aspecten van de uitvoering en handhaving van de huurovereenkomsten en voor de huurovereenkomsten gesloten voor rekening van de verbonden vennootschappen en vanaf 2016 tevens voor de Joint Venture vennootschappen, evenals voor de dagelijkse samenwerking met de huurders.

De functie van het activabeheer was in de loop van 2016 gecreëerd als onderdeel van de diensten aangeboden aan de recent opgerichte Joint Venture en strekt tot het verstrekken van advies en aanbevelingen aan de Joint Venture vennootschappen over de te volgen strategie m.b.t. het beheer van de activa van de Joint Venture om daarmee de waarde van haar activa te optimaliseren. Verder advies en aanbevelingen zullen worden gegeven door de vastgoedbeheerder met betrekking tot de gepaste mix van huurders, de uitvoering van een huurstrategie waarbij de kasstromen beantwoorden aan de portefeuillebehoeften en het beheer van zowel kapitaal- als bedrijfsuitgaven. De diensten van activabeheer worden vanuit Luxemburg verstrekt door een recent opgerichte dochtervennootschap VGP Asset Management S.à r.l.

5.4 Facility Managementdiensten

De Facility Managementdiensten werden gegroepeerd in SUTA.

Facility Managementdiensten worden zowel intern als aan derden geleverd waarbij SUTA verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen en hiervoor ook alle nodige acties neemt zoals de onderhoudsdiensten, het afvalbeheer, het onderhoud van de beplantingen, enz. die in dat opzicht nodig zouden kunnen zijn.

In andere landen waar er geen specifiek facilitymanagement team is, zal de Groep een beroep doen op externe facility managementvennootschappen om deze activiteiten uit te voeren.

6 Financieringsbronnen

De voornaamste financiering is afkomstig van de uitgifte van obligaties. Voorheen maakte de Groep gebruik van een aanzienlijke hoeveelheid bankfinanciering voor de ontwikkeling van zijn projecten. Echter, met het aangaan van de Joint Venture met Allianz en de voltooiing van de aankoop van de eerste 15 parken door de Joint Venture, was VGP in staat om de belemmeringen van de Groep substantieel te verminderen.

Op 12 juli 2013 heeft de Emittent de Obligatie 2017 uitgegeven. De netto-opbrengst van de Obligatie 2017 werd gebruikt in Duitsland voor de aankoop van ontwikkelingsgrond in Hamburg en Frankfurt, voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn in Duitsland en ten slotte om een nieuw gebouw van 25.000 m² in Hamburg aan te kopen. In de andere landen werd de netto-opbrengst van de Obligatie 2017 gebruikt voor de aankoop van bijkomende ontwikkelingsgrond en voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn in de Tsjechische Republiek, Estland en Roemenië.

Op 6 december 2013 heeft de Uitgever de Obligatie 2018 uitgegeven. De netto-opbrengst van de Obligatie 2018 werd gebruikt om verdere ontwikkelingsgrond in Duitsland aan te kopen en om de ontwikkelingsgrond van andere projecten op zulk verworven grond te financieren.

Verwacht wordt dat de netto-opbrengst van de huidige Obligaties zal worden gebruikt om ontwikkelingsgrond in Spanje aan te kopen en om het gedeelte eigen vermogen dat nodig is om de aankoop van het nieuwe gebouw in Barcelona aan te kopen (in totaal EUR 100 miljoen) te financieren en om de ontwikkeling van nieuwe projecten op ontwikkelingsgrond voor de resterende EUR 125 miljoen te financieren.

De bron van de terugkerende inkomsten van de Emittent is afkomstig van de bedrijfsactiviteiten van zijn Dochtervennootschappen en interestinkomsten en commissie-inkomsten van zijn Joint Venture voor diensten van activa-, vastgoed- en ontwikkelingsbeheer. Daarnaast zal de Emittent genieten van de verwezenlijking van winsten uit ontwikkeling op het ogenblik van de verkoop van de inkomsten genererende activa aan de Joint Venture en zal hij op een *ad hoc*-basis genieten van de verkoop van inkomsten genererende activa of bedrijfsparken die op de markt zijn gebracht eenmaal ze zich in een volwassen stadium bevinden, d.w.z. in een stadium waarin ze inkomsten genereren.

Op 30 juni 2016 bedroeg de Gearing Ratio 23,5% (in vergelijking met 35,7% op 31 december 2015 op een netto-schuld basis (gemeten als totale bank-, obligatie- en aandeelhoudersschulden verminderd met geldmiddelen en kasequivalenten).

6.1 De Financieringsbronnen van de Emittent

Naast de uitgifte van de Obligaties (cfr. supra), heeft de Emittent geen beschikbare toegezegde bank kredietfaciliteiten noch is hij momenteel van plan om in de toekomst bank kredietfaciliteiten te regelen. Occasioneel zal de Emittent genieten van aandeelhoudersleningen. Deze kunnen steeds worden gebruikt om de schuld te overbruggen, wat de Groep toelaat om sneller te handelen bij de aankoop van percelen grond en die worden verstrekt aan marktconforme voorwaarden ("*arm's length*"-principe).

6.2 De Financieringsbronnen van de Groep

Op 30 juni 2016 hebben de Dochtervennootschappen kredietfaciliteiten toegezegd ten bedrage van EUR 35,5 miljoen die werden gebruikt voor 65% of EUR 23,2 miljoen. Het gewogen gemiddelde van de toegezegde kredietfaciliteiten bedroeg 3,1 jaar op het einde van juni 2016. De gedetailleerde voorwaarden zijn opgenomen in de halfjaarlijkse resultaten 2016 (op pagina 18).

Op 30 juni 2016 werden op de geconsolideerde balans vastgoedbeleggingen geboekt (waaronder de voltooide projecten, in aanbouw zijnde projecten en ontwikkelingsgrond) van EUR 258,1 miljoen. Daarvan werden Vastgoedbeleggingen ten gunste van de bank in pand gegeven ten bedrage van EUR 71,9 miljoen ter dekking van een totale bankschuld die op 30 juni 2016 EUR 23,2 miljoen bedroeg. Dientengevolge was de bankschuld 3,1 maal gedekt door de gewaarborgde activa.

Gelet op het feit dat de Groep zoveel mogelijk een gestandaardiseerde benadering aanneemt in verband met financiële bankconvenanten, zal meestal een Lening/waarderatio van 65% worden toegepast op leningen. Dit betekent in feite dat de Groep slechts in staat zou zijn om zijn activa te benutten voor een maximumbedrag dat overeenstemt met 65% van de waarde van de vastgoedbeleggingen.

Naast de financiering door de bank geniet de Groep van intragroepsleningen verstrekt door de Emittent. Deze leningen worden gebruikt om de ontwikkelingspijplijn te financieren.

Op 30 juni 2016 heeft de Emittent voor een bedrag van EUR 180,1 miljoen aan intragroepsleningen verstrekt aan zijn dochtervennootschappen (EUR 328,6 miljoen op het einde van december 2015).

De intragroepsleningen worden door de Emittent verstrekt aan de leden van de Groep op basis van marktconforme voorwaarden ("arm's length"-principe), zijn niet gewaarborgd door een zekerheid en zijn op eerste verzoek.

Van deze leningen waren er op 30 juni 2016 voor EUR 17,4 miljoen achtergestelde intragroepsleningen, d.w.z. achtergesteld op bankfinanciering.

De intragroepsleningen worden gewoonlijk gebruikt ter financiering van de grond en de initiële fases van de ontwikkeling. Eenmaal een gebouw inkomsten begint te genereren en op voorwaarde dat een gepaste bankfinanciering is afgesloten, zal de respectievelijke intragroepslening worden terugbetaald door de bankfinanciering en de opbrengsten die de Emittent ontvangt zullen worden hergebruikt en opnieuw geleend worden ter financiering van andere/nieuwe ontwikkelingen.

6.3 De Financieringsbronnen van de Joint Venture

Drie belangrijke toegezegde gewaarborgde kredietfaciliteiten (in totaal EUR 549,7 miljoen) werden geregeld op het niveau van de Joint Venture en zijn respectievelijke Duitse, Hongaarse en Tsjechische/Slowaakse portefeuilles. Voor meer informatie over deze leningen wordt verwezen naar afdeling 3.2 (*Relatie met de Verbonden Vennootschappen en de Joint Venture*) van het onderhavige Deel VI.

De Manager, noch één van zijn verbonden vennootschappen, is een kredietverstrekker van één van de leden van de VGP-Groep.

7 Recente Ontwikkelingen, Investerings en Tendensen

7.1 Ontwikkelingspijplijn

Voltooide projecten

Tijdens de eerste helft van 2016 werden 7 gebouwen afgewerkt. Daarvan maakten zes gebouwen deel uit van de initiële Start Portefeuille die moet worden overgedragen aan de Joint Venture: twee gebouwen in Duitsland met een totaal van 68.129 m² in het VGP Park Rodgau, 1 gebouw van 22.892 m² in het VGP Park Alsonemedi (Hongarije), 1 gebouw van in totaal 15.065 m² in het VGP Park Hamburg (Duitsland), 1 gebouw van 3.640 m² in het VGP Park Plzen (Tsjechische Republiek) en 1 gebouw van 12.665 m² in het VGP Park Malacky (Slowakije). Daarnaast heeft de Groep 1 gebouw van 17.565 m² in het VGP Park Timisoara (Roemenië) afgewerkt dat in zijn eigen boekhouding blijft staan.

De Groep heeft momenteel in totaal 10 afgewerkte gebouwen (130.321 m²) in zijn investeringsportefeuille, met nog eens 31 gebouwen (561.306 m²) onder zijn beheer en gedeeltelijk in eigendom via de Joint Venture.

Projecten in aanbouw

Op het einde van juni 2015 waren er 17 gebouwen in aanbouw.

Voor eigen rekening heeft VGP de volgende 10 nieuwe gebouwen in aanbouw: In Duitsland: 1 gebouw in het VGP Park Soltau, 1 gebouw in het VGP Park Berlin 2 en 1 gebouw in het VGP Park Leipzig. In de Tsjechische Republiek: 1 gebouw in het VGP Park Tuchomerice, 2 gebouwen in het VGP Park Český Újezd, 1 gebouw in het VGP Park Liberec en 1 gebouw in het VGP Park Olomouc. In de andere landen: 1 gebouw in het VGP Park Nehatu (Estland) en ten slotte 1 gebouw in het VGP Park Timisoara (Roemenië). De nieuwe gebouwen in aanbouw waarvoor reeds verschillende huurovereenkomsten werden toegezegd, vertegenwoordigen een totale verhuurbare oppervlakte van 212.118 m² die overeenstemt met geschatte Jaarlijkse Huuropbrengsten van EUR 9,3 miljoen.

VGP bouwt 7 nieuwe gebouwen voor rekening van de Joint Venture. In Duitsland: 1 gebouw in VGP Park Rodgau, 1 gebouw in VGP Park Frankenthal, 2 gebouwen in VGP Park Hamburg en 1 gebouw in VGP Park Bobenheim-Roxheim. In de Tsjechische Republiek: 1 gebouw in het VGP Park BRNO en ten slotte 1 gebouw in het VGP Park Malacky (Slowakije). De nieuwe gebouwen in aanbouw waarvoor reeds verschillende huurovereenkomsten zijn ondertekend, vertegenwoordigen een totale verhuurbare oppervlakte van 171.776 m², wat overeenstemt met geschatte Jaarlijkse Huuropbrengsten van EUR 9.8 miljoen.

Tijdens de tweede helft van 2016 verwacht VGP momenteel dat zij 5 nieuwe gebouwen zal opstarten met een totaal van ca. 99.000 m² waarvan 4 gebouwen (ca. 89.500 m²) voor eigen rekening zullen worden gebouwd en 1 gebouw (ca. 9.500 m²) voor rekening van de Joint Venture.

Grondbank

Tijdens de eerste jaarhelft van 2016 bleef VGP zich richten op een aanzienlijk aantal percelen grond om te verzekeren dat de grondbank groot genoeg blijft om de ontwikkelingspijplijn te ondersteunen voor toekomstige groei. In 2016 heeft VGP 597.000 m² nieuwe ontwikkelingsgrond aangekocht waarvan 333.000 m² gelegen is in Duitsland en 264.000 m² in de Tsjechische Republiek.

VGP heeft momenteel een grondbank van 2.318.588 m² in volledige eigendom. De grondbank laat VGP toe om, naast de huidige voltooide projecten en projecten in aanbouw, nog eens 651.000 m²

verhuurbare oppervlakte te ontwikkelen. Daarvan ligt 351.000 m² in Duitsland, 217.000 m² in de Tsjechische Republiek en 83.000 m² in de overige landen.

Daarnaast heeft VGP een optie op nog eens 697.000 m² (met inbegrip van de grond en het gebouw in Barcelona waarvan de verwerving wordt beoogd) nieuwe percelen grond, onder voorwaarde van het verkrijgen van vergunningen. Deze percelen grond hebben een ontwikkelingspotentieel van ongeveer 603.000 m² nieuwe projecten (met inbegrip van het beoogde gebouw dat in Barcelona zal worden verworven). Deze resterende percelen grond en de beoogde aankoop van het gebouw in Barcelona zouden in de loop van 2016 worden aangekocht.

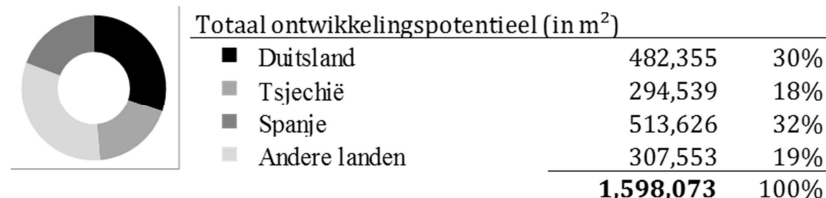
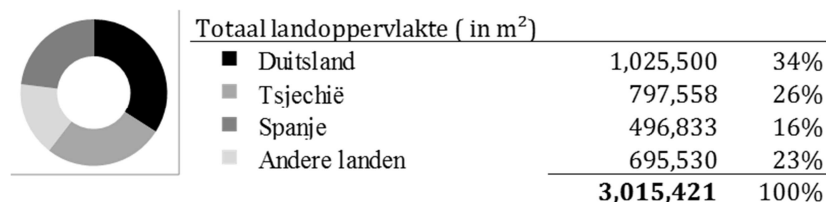
7.2 Aankoop van een heel groot project in Spanje

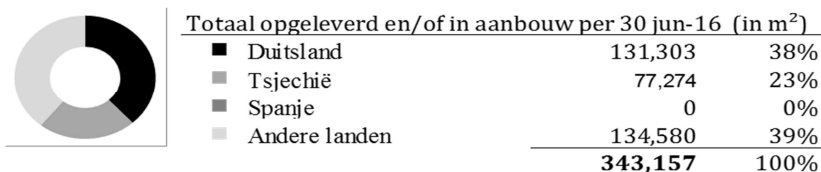
In lijn met zijn strategische intrede op de Spaanse markt, heeft de Groep onderhandelingen afgesloten over de aankoop van een voltooid project, wat potentieel verstrekt voor de ontwikkeling van een substantieel bijkomend gebied op een topligging in Spanje. Hoewel de onderhandelingen nog niet zijn afgerond, verwacht de Groep dat hij de transactie tegen eind 2016 zal finaliseren en is hij van plan om de opbrengsten van de Obligaties (d.w.z. voor een momenteel geschat bedrag van EUR 100 miljoen) in het bijzonder te gebruiken ter financiering van deze transactie.

7.3 Samenvatting van het ontwikkelingspotentieel van de eigen portefeuille en de portefeuille van de JV

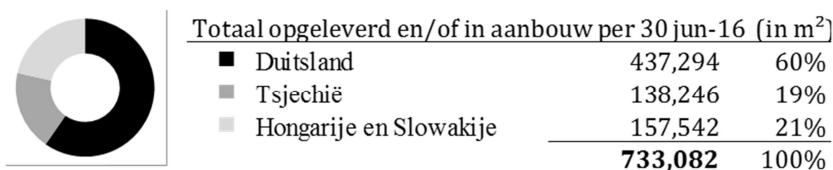
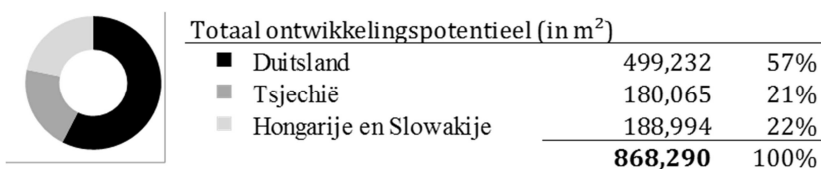
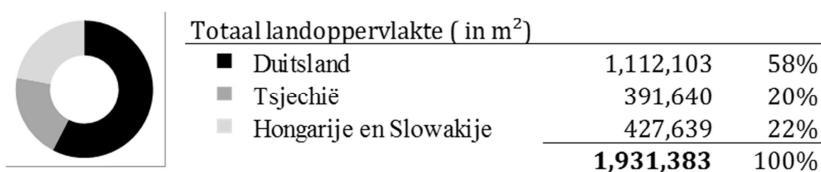
Onderstaande tabel bevat een overzicht van het ontwikkelingspotentieel van de huidige vastgelegde grondbank van de Groep (met inbegrip van de grond en het gebouw in Barcelona waarvan de verwerving wordt beoogd). De beoordeling van het ontwikkelingspotentieel is gebaseerd op de ontwikkeling van gelijkaardige projecten.

Ontwikkelingspotentieel van de eigen portefeuille





Ontwikkelingspotentieel van de Joint Venture



Op 30 juni 2016 was 84% van de totale ontwikkelingspijplijn van de Joint Venture reeds afgewerkt of in aanbouw.

8 Wezenlijke Nadelige Weerslag

Sinds 30 juni 2016 werden geen wijzigingen vastgesteld die een wezenlijke nadelige weerslag zouden kunnen hebben op de vooruitzichten van de Groep, behoudens deze omstandigheden of gebeurtenissen waarnaar elders in dit Prospectus wordt naar verwezen.

9 Geen Belangrijke Wijziging in de Financiële of Handelspositie

Met uitzondering van die omstandigheden of gebeurtenissen waarnaar wordt verwezen of die worden vermeld elders in dit Prospectus, heeft zich sinds 30 juni 2016 geen belangrijke wijziging voorgedaan in de financiële of handelspositie van de Emittent of de Groep.

10 Belangrijke Overeenkomsten

Noch de Emittent, noch enige andere vennootschap van de Groep heeft enige belangrijke overeenkomst gesloten buiten de normale gang van zaken die zou kunnen leiden tot een verplichting of recht van de

Emittent met een belangrijke invloed op het vermogen van de Emittent om zijn verplichtingen uit hoofde van de Obligaties te voldoen, behalve deze overeenkomsten waarnaar wordt verwezen of die worden vermeld elders in dit Prospectus zoals de overeenkomsten die de relatie met de Joint Venture beheersen en/of de Hoofdaandeelhouders van de Verbonden Vennootschappen zoals vermeld in Afdeling 3.1 (*Organisatorische Structuur*) van dit Deel VI: *Omschrijving van de Emittent*.

11 Administratieve, gerechtelijke en arbitrageprocedures

De Emittent en zijn Dochtervennootschappen zijn momenteel niet op de hoogte van noch onderworpen aan enige vordering, gerechtelijke of administratieve en arbitrageprocedures, noch werden zij onderworpen aan enige vordering, gerechtelijke of administratieve en arbitrageprocedure tijdens de laatste 12 maanden voorafgaand aan de Uitgiftedatum die samen genomen een aanzienlijke invloed zouden (kunnen) gehad hebben op de financiële positie van de Emittent en zijn Dochtervennootschappen;

DEEL VII: BESTUUR EN CORPORATE GOVERNANCE

1 Raad van Bestuur

In overeenstemming met artikel 15 van de statuten van de Vennootschap en paragraaf 2 van bijlage 1 van het VGP Charter, is de raad van bestuur van de Vennootschap (de **Raad van Bestuur** of de **Raad**) samengesteld uit ten minste drie (3) leden die geen Aandeelhouder moeten zijn. Het werkelijk aantal bestuurders kan variëren in functie van de behoeften van de Emittent. Ten minste de helft van de bestuurders moeten niet-uitvoerende bestuurders zijn en drie van hen moeten onafhankelijke bestuurders zijn op basis van de onafhankelijkheidscriteria opgesteld door de Raad van Bestuur en uiteengezet in paragraaf 3 van bijlage 1 bij het VGP Charter.

De bestuurders worden door de algemene vergadering benoemd voor een termijn van ten hoogste vier jaar en kunnen worden herbenoemd.

De Raad van Bestuur moet benoemingsprocedures en selectiecriteria opstellen voor de leden van de raad, met, in voorkomend geval, inbegrip van specifieke regels voor de uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. Op basis van deze benoemingsprocedures en selectiecriteria doet de Raad van Bestuur een aanbeveling tot benoeming van één of meerdere kandidaten, rekening houdende met de behoeften van de Emittent.

Elk voorstel tot benoeming van een bestuurder door de algemene vergadering gaat gepaard met een aanbeveling van de Raad van Bestuur.

Wanneer een rechtspersoon tot bestuurder wordt benoemd, benoemt deze onder zijn Aandeelhouders, zaakvoerders, bestuurders of werknemers een vaste vertegenwoordiger die belast wordt met de uitvoering van dit mandaat in naam en voor rekening van de rechtspersoon. De rechtspersoon mag deze vaste vertegenwoordiger niet ontslaan zonder tegelijk een opvolger te benoemen. Voor de benoeming en beëindiging van het mandaat van de vaste vertegenwoordiger gelden dezelfde regels van openbaarmaking alsof hij dit mandaat in eigen naam en voor eigen rekening zou vervullen.

De bestuurders kunnen worden herbenoemd voor een nieuwe termijn met inachtneming van de bepalingen inzake onafhankelijke bestuurders. De taken van bestuurders die niet worden benoemd voor een nieuwe termijn eindigen onmiddellijk na de algemene vergadering die beslist over enige herbenoeming.

Bij de samenstelling van de Raad van Bestuur moet voldoende aandacht worden besteed aan genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen, evenals complementaire vaardigheden, ervaring en kennis.

De toereikendheid en samenstelling zal op regelmatige basis worden beoordeeld door de Raad van Bestuur op initiatief van de voorzitter.

De Raad van Bestuur is niet van plan om een secretaris van de vennootschap ("*company secretary*") te benoemen. Door dit te doen wijkt de Vennootschap af van de aanbeveling voorzien in punt 2.9 van de Corporate Governance Code. Gelet op kleine omvang van de Vennootschap en haar Raad van Bestuur is dergelijke benoeming niet noodzakelijk.

Huidige samenstelling

De Raad van Bestuur van de Emittent bestaat momenteel uit de 5 volgende leden:

Naam	Functie	Date van de eerste benoeming	Uitvoerend/Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	Volgende herbenoeming
Marek Šebest'ák	Voorzitter	2007	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019
Jan Van Geet ⁶	CEO	2007	Uitvoerend en referentie-aandeelhouder		2017
Bart Van Malderen ⁷	Bestuurder	2007	Niet-uitvoerend en referentie-aandeelhouder		2017
Alexander Saverys	Bestuurder	2007	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019
Jos Thys ⁸	Bestuurder	2007	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019

Marek Šebest'ák (* 1954), is oprichter en vroegere Voorzitter van BBDO-Czech Republic, één van de vooraanstaande internationale reclame- en communicatiebureaus.

Jan Van Geet (* 1971), is de oprichter van VGP. Hij is belast met het algemeen dagelijks bestuur, alsook met de strategische directieverantwoordelijkheden van de Groep. Hij begon zijn loopbaan in 1993 in de Tsjechische Republiek als directeur van Ontex in Turnov, een producent van hygiënische wegwerpartikelen. Tot 2005 was hij ook gedelegeerd bestuurder van WDP Czech Republic. WDP is een Belgisch vastgoedfonds met verschillende projecten in de Tsjechische Republiek.

Bart Van Malderen (* 1966). De heer Bart Van Malderen richtte in 2012 Drylock Technologies op. Drylock Technologies is een nieuwe producent van hygiënische wegwerpartikelen die de revolutionaire ultradunne pulpvrije luier introduceerde in 2013. Voorheen bekleedde Bart Van Malderen diverse leidinggevende functies binnen Ontex, een toonaangevend Europese producent van hygiënische wegwerpartikelen vooraleer er in 1996 CEO en Voorzitter van de Raad van Bestuur te worden. Dit mandaat heeft hij uitgevoerd tot midden juli 2007.

Alexander Saverys (* 1978). De heer Alexander Saverys behaalde een master in rechten (KULeuven en Madrid) en een MBA aan de Fachhochschule für Wirtschaft in Berlijn. In 2004 richtte hij Delphis NV op, een vennootschap die intermodale transportoplossingen aanbiedt in heel Europa. Hij werd een bestuurder van CMB (Compagnie Maritime Belge NV) in 2006 en werd er in september 2014 benoemd als CEO.

Jos Thys (* 1962). De heer Jos Thys behaalde een masterdiploma in Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Antwerpen (UFSIA). Hij verstrekt adviezen aan familiebedrijven die hij voornamelijk adviseert over strategische en structuringsonderwerpen. Hij verstrekt eveneens advies over de implementatie van Corporate Governance bij ondernemingen en non-profit organisaties. Voorheen had Jos Thys een lange loopbaan in corporate- en investment banking bij Paribas, Artesia en Dexia.

⁶ Als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.

⁷ Als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.

⁸ Als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

2 Comités van de Raad

2.1 Auditcomité

Het Auditcomité van de Vennootschap (het **Auditcomité**) houdt toezicht op de integriteit van de financiële informatie verstrekt door de Vennootschap en is, zoals uiteengezet in paragraaf 2 van bijlage 3 bij het VGP Charter, meer in het bijzonder verantwoordelijk voor:

- ervoor te zorgen dat de financiële verslaggeving een waarheidsgetrouw, oprecht en duidelijk beeld verschaft van de situatie en de vooruitzichten van de Vennootschap, zowel op individueel als op geconsolideerde basis, al naargelang het geval;
- het nagaan van de juistheid, volledigheid en consistentie van de financiële informatie, met inbegrip van het controleren van de periodieke informatie vooraleer deze wordt aangekondigd;
- de beoordeling van de relevantie en de consistentie van de Boekhoudnormen.

De samenstelling van het Auditcomité wordt bepaald door paragraaf 3 van bijlage 3 van het VGP Charter. De leden van het Auditcomité worden benoemd door de Raad van Bestuur. Zij kunnen door de Raad van Bestuur op elk ogenblik worden ontslagen.

Het Auditcomité bestaat uit ten minste drie bestuurders. De leden van het Auditcomité dienen niet-uitvoerende bestuurders te zijn, met een meerderheid van onafhankelijke bestuurders. Ten minste één van hen heeft boekhoudkundige en audit ervaring.

De leden van het Auditcomité beschikken over voldoende relevante expertise, vooral op het vlak van boekhouding, audit en financiële aangelegenheden, om hun taken op een efficiënte manier uit te oefenen.

De duurtijd van de benoeming van een lid van het Auditcomité mag de duurtijd van zijn/haar bestuursmandaat niet overschrijden.

Huidige samenstelling

Naam	Einde van het mandaat
Jos Thys ⁹	2019
Bart Van Malderen ¹⁰	2017
Marek Šebest'ák	2019

In overeenstemming met paragraaf 5 van bijlage 3 aan het VGP Charter, vergadert het Auditcomité ten minste twee keer per jaar. Hierdoor wijkt de Vennootschap af van de aanbeveling vervat in bepaling 5.2/28 van de Corporate Governance Code die bepaalt dat het Auditcomité ten minste vier keer per jaar zou moeten vergaderen. Deze afwijking is gerechtvaardigd door de beperkte omvang van de Vennootschap.

Gezien de beperkte omvang van de Groep werd er op dit ogenblik nog geen interne auditfunctie gecreëerd.

De Commissaris heeft rechtstreekse en onbeperkte toegang tot de voorzitter van het Auditcomité en de voorzitter van de Raad van Bestuur.

⁹ Als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

¹⁰ Als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.

De CEO en CFO zijn aanwezig op alle vergaderingen.

Het Auditcomité kan, naar eigen goeddunken, elk van de leidinggevendenden, werknemers, externe juridische adviseurs of de Commissaris, de CEO of het hoofd van de interne audit van de Vennootschap verzoeken om een vergadering van het Auditcomité bij te wonen of verzoeken dat zulke personen overleg plegen met de leden of adviseurs van het Auditcomité.

2.2 Remuneratiecomité

In overeenstemming met paragraaf 2 van bijlage 2 bij het VGP Charter, is het remuneratiecomité van de Vennootschap (het **Remuneratiecomité**) verantwoordelijk voor de volgende taken betreffende de bezoldiging:

- het opstellen en beoordelen van voorstellen aan de Raad van Bestuur aangaande het remuneratiebeleid dat moet worden gevolgd voor bestuurders, leden van het directiecomité, andere leiders en het uitvoerend management en, in voorkomend geval, over de daaruit voortvloeiende voorstellen die door de Raad moeten worden voorgelegd aan de algemene vergadering;
- het opstellen en beoordelen van voorstellen aan de Raad van Bestuur betreffende de individuele bezoldiging van bestuurders, leden van het directiecomité, andere leiders en het uitvoerend management, met inbegrip van de variabele bezoldigingen en lange termijn incentives, al dan niet voorraad-verwant, in de vorm van aandelenopties of andere financiële instrumenten en betreffende de regelingen van vroegtijdige beëindiging en, in voorkomend geval, over de daaruit voortvloeiende voorstellen die door de Raad moeten worden voorgelegd aan de algemene vergadering;
- het opstellen en indienen van een remuneratieverslag aan de Raad van Bestuur dat moet worden opgenomen in de corporate governance verklaring van het jaarverslag;
- toelichting geven bij het remuneratieverslag op de algemene vergadering;
- het geven van een gemotiveerd advies aan de Raad van Bestuur telkens wanneer een ontslagvergoeding tot 18 maanden wordt voorgesteld in een overeenkomst gesloten met een uitvoerend bestuurder, een lid van het directiecomité, een andere leider of een uitvoerende manager.

Het Remuneratiecomité bestaat uit ten minste drie bestuurders, in overeenstemming met paragraaf 3 van bijlage 2 van het VGP Charter. Alle leden van het Remuneratiecomité dienen niet-uitvoerende bestuurders te zijn met een meerderheid onafhankelijke bestuurders.

De leden van het Remuneratiecomité worden benoemd en kunnen op elk tijdstip worden ontslaan door de Raad van Bestuur. De duur van de benoeming van een lid van het Remuneratiecomité mag de duur van zijn/haar bestuursmandaat niet overschrijden.

De CEO en CFO nemen deel aan de vergaderingen wanneer het remuneratieplan voorgesteld door de CEO voor de leden van het managementteam wordt besproken, maar niet wanneer over hun eigen bezoldigingen worden beslist.

In de uitoefening van zijn taken, heeft het Remuneratiecomité toegang tot alle middelen die hij nodig acht, met inbegrip van extern advies of, in voorkomend geval, *benchmarking*.

Huidige samenstelling

Naam	Einde van het mandaat
Bart Van Malderen ¹¹ <i>Voorzitter</i>	2017
Alexander Saverys	2019
Jos Thys ¹²	2019

2.3 Benoemingscomité

De Vennootschap heeft geen benoemingscomité opgericht. Door dit te doen wijkt de Vennootschap af van de bepalingen van aanbeveling 5.3 van de Corporate Governance Code. Deze afwijking is gerechtvaardigd door de beperkte omvang van de Vennootschap.

2.4 Uitvoerend Management

Directiecomité

Aangezien geen directiecomité in de zin van artikel 524bis e.v. van het Belgisch Wetboek van vennootschappen werd opgericht, heeft de Vennootschap geen specifieke taakomschrijving van het directiecomité vermeld. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de CEO en het uitvoerend management worden uiteengezet in de taakomschrijving van de Raad van Bestuur in paragraaf 19 van bijlage 1 van het VGP Charter. Hierdoor wijkt de Vennootschap, als een kleinere beursgenoteerde vennootschap, af van de aanbeveling vervat in bepaling 6.1 van de Corporate Governance Code.

Uitvoerend Management

Het uitvoerend management is samengesteld uit de volgende leden:

- Jan Van Geet¹³ - Chief Executive Officer;
- Jan Procházka - Chief Operating Officer;
- Dirk Stoop¹⁴ - Chief Financial Officer;
- Tomas Van Geet¹⁵ Chief Commercial Officer; en
- Jan Papoušek¹⁶ Chief Operating Officer – buiten CZ;

'Het *curriculum vitae* van de leden van het uitvoerend management (met uitzondering van deze van de CEO - cfr. *supra*) kunnen als volgt worden samengevat:

De heer Jan Procházka (b* 1964), is burgerlijk ingenieur en architect en vervoegde het VGP-team in 2002. Hij is verantwoordelijk voor de technische ontwerpen en de opvolging van het constructieproces. Voordien was Jan gedelegeerd bestuurder van Dvořák, een aannemingsbedrijf voor burgerlijke bouwkunde, destijds één van de belangrijke spelers op de Tsjechische markt. Bekende projecten onder zijn leiding waren de luchthaventerminal Sever 1 in Praag, de cargoterminal, alsook de hoofdzetel van Česká Spořitelna.

De heer Dirk Stoop (* 1961), vervoegde VGP in 2007. Hij is verantwoordelijk voor alle financiële aangelegenheden, d.w.z. financiële planning, controle, prognoses, financiële middelen, belastingen en

¹¹ Als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.

¹² Als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

¹³ Als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.

¹⁴ Als vaste vertegenwoordiger van Dirk Stoop BVBA.

¹⁵ Als vaste vertegenwoordiger van Thomas Van Geet s.r.o.

¹⁶ Als vaste vertegenwoordiger van Jan Papoušek s.r.o.

verzekeringen voor alle landen waar VGP actief is/zal zijn, alsook voor de relaties met de beleggers. Dirk werkte gedurende 5 jaar bij Ontex als Group Treasurer, waar hij ook verantwoordelijk was voor belasting- en verzekeringskwesties. Voordien werkte hij bij CHEP Europe in London als Treasurer Europe, South America & Asia. Dirk Stoop behaalde een masterdiploma in Financiële & Economische Wetenschappen aan de VLEKHO (HUB) in België.

De heer Tomas Van Geet (* 1976) vervoegde VGP in 2005. Hij is verantwoordelijk voor alle commerciële strategische kwesties en de coördinatie van VGP's belangrijkste klanten. Voordien bekleedde hij verschillende functies in de afdelingen planning en logistiek van Domo in Duitsland, Spanje, Tsjechische Republiek en Zuid-Afrika, van Associated Weavers en Ontex.

De heer Jan Papoušek (* 1974) is burgerlijk ingenieur en vervoegde VGP's team in 2007. Hij is verantwoordelijk voor de technische ontwerpen en de uitvoering van de contracten voor alle projecten gelegen buiten de Tsjechische Republiek. Voordien werkte Jan voor Gardiner and Teobald, een consultancy Groep gevestigd in het VK, gespecialiseerd in kostenbeheer en kwaliteitscontrole van grote internationale bouwprojecten.

3 **Evaluatie van de Raad van Bestuur en zijn Comités**

In overeenstemming met zijn procedureregels zoals uiteengezet in paragraaf van bijlage 1 bij het VGP Charter, evalueert de Raad van Bestuur haar prestaties elke drie jaar, zowel op het vlak van de werking van het Auditcomité als van het Remuneratiecomité.

De Raad van Bestuur en zijn comités hebben de laatste zelfevaluatie in maart 2014 uitgevoerd en boekten een bevredigend resultaat.

4 **Commissaris**

De Commissaris van de Emitter is DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, met maatschappelijke zetel gevestigd te Berkenlaan 8B, 1831 Diegem, België, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroeck.

Hij werd herbenoemd op de algemene vergadering van aandeelhouders van 13 mei 2016 voor een periode van drie jaar.

De commissarisvergoedingen op geconsolideerd niveau werden door de algemene vergadering van aandeelhouders vastgelegd op EUR 118.000 per jaar. Deze vergoeding zal onderworpen worden aan een jaarlijkse herziening die de veranderingen in het toepassingsgebied van de audit weerspiegelt en die vereist kan zijn om ervoor te zorgen dat dergelijk toepassingsgebied van de audit in lijn wordt gehouden met de evolutie van de Groep.

5 **Corporate Governance**

De Vennootschap heeft de principes van corporate governance aangenomen die vervat zijn in de Belgische Corporate Governance Code van 2009 (de **Corporate Governance Code**) die kan worden geraadpleegd via http://www.corporategovernancecommittee.be/en/2009_code/latest_edition.

In overeenstemming met de aanbevelingen uiteengezet in de Belgische Corporate Governance Code, heeft de Raad van Bestuur een corporate governance charter (het **VGP Charter**) aangenomen. Dit charter kan worden geraadpleegd op de website van de Vennootschap:

http://www.vgpparks.eu/investors/images/download/Corporate_Governance_Charter_-_EN_-_pdf

Behoudens tegenstrijdige bepaling in de afdelingen 1, 2.1, 2.3 en 2.4 van dit Deel VII: *Bestuur en Corporate Governance*, volgt de Emittent de verplichtingen van de Belgische Corporate Governance Code.

6 Belangenconflicten

In overeenstemming met artikel 523 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen dient een lid van de Raad Van Bestuur de overige leden vooraf inlichten over eventuele agendapunten die voor hem een rechtstreeks of onrechtstreeks belangenconflict van vermogensrechtelijke aard met de Vennootschap heeft.

(i) In 2015 deden zich 2 belangenconflicten voor

Tijdens 2015 waren er twee belangenconflicten:

Uittreksel uit de notulen van de vergadering van de Raad van Bestuur van 3 april 2015

“Het doel van de vergadering is te beraadslagen en te stemmen over (i) de beëindiging van de bestaande managementovereenkomsten tussen enerzijds Jan Van Geet s.r.o., Dirk Stoop BVBA, Tomas Van Geet, en anderzijds VGP; (ii) goedkeuren van nieuwe managementovereenkomsten met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal leidinggevende managers van VGP. De raad van bestuur neemt kennis van de verklaring van de heer Jan Van Geet (optredend als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.) dat Jan Van Geet s.r.o. een belangenconflict heeft dat strijdig zou kunnen zijn met de beslissing en de verrichtingen waarover wordt beraadslaagd en opgenomen in de agenda van de vergadering, gezien Jan Van Geet s.r.o. door Little Rock SA zal worden benoemd tot consultant verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur van de Vennootschap en tevens controlerend aandeelhouder is van Little Rock SA. De heer Jan Van Geet zal hierdoor niet deelnemen aan de bespreking en beraadslagingen van de raad van bestuur omtrent deze agendapunten en zal niet stemmen over deze agendapunten. Na beraadslaging beslist de raad van bestuur; (i) om de bestaande managementovereenkomsten tussen enerzijds Jan Van Geet s.r.o., Dirk Stoop BVBA, Tomas Van Geet en anderzijds VGP te beëindigen; (ii) om de nieuwe managementovereenkomsten met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal leidinggevende managers van VGP goed te keuren.”

Een ander belangenconflict ontstond in verband met de uitgifte van een hybride vorm van effecten.

Uittreksel uit de notulen van de vergadering van de Raad Van Bestuur van 7 juli 2015

“Het doel van de vergadering is te beraadslagen en te stemmen over de uitgifte van een hybride vorm van effecten. De Effecten zullen aan bepaalde beleggers en/of belangrijke aandeelhouders worden aangeboden en zullen de volgende hoofdkenmerken hebben: (a) de Effecten zullen schuldinstrumenten zijn ingevolge de Belgische GAAP, maar voor IAS/IFRS-doeleinden zullen ze als kapitaal worden beschouwd; (b) de Effecten zullen eeuwigdurende schuldinstrumenten zijn, d.w.z. schuldinstrumenten zonder vaste vervaldatum. Ze kunnen te allen tijde, naar eigen goeddunken van de Vennootschap, worden terugbetaald. De houders van de Effecten hebben geen recht om de terugbetaling van de Effecten door de Vennootschap te eisen; (c) de houders van de Effecten hebben recht op interest, die naar eigen goeddunken van de Vennootschap hetzij: (i) jaarlijks betaalbaar is in contanten op de interest betaaldatum; of (ii) per Effect gekapitaliseerd zal worden met de hoofdsom van dat Effect en zal worden geacht deel uit te maken van de hoofdsom van dat Effect en aldus interesten zal opleveren vanaf de eerste dag van de volgende interestperiode (voor zover toegestaan door en in overeenstemming met artikel 1154 van het Belgisch Burgerlijk Wetboek). De Effecten brengen interest op ten belope van 7,00% per jaar voor de eerste 5 jaar, waarna de rente zal stijgen met 1,00% per jaar voor elke volgende

driejaarlijkse periode. Na beraadslaging heeft de Raad Van Bestuur de voorwaarden van de Transactiedocumenten en de Transactie die daardoor wordt beoogd, goedgekeurd, evenals de ondertekening en uitvoering door de Vennootschap van alle Transactiedocumenten, waaronder: (i) het ontwerp van de Voorwaarden van de Effecten; en (ii) het ontwerp van de Inschrijvingsovereenkomst.

De volledige notulen van deze Raad Van Bestuur zullen worden opgenomen in het verslag van de Raad Van Bestuur gehecht aan de enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2015.

(ii) In 2016 deed zich één belangenconflict voor

In 2016, voorafgaand aan de Uitgiftedatum, deed zich één belangenconflict voor:

Uittreksel uit de notulen van de vergadering van de Raad van Bestuur van 30 mei 2016.

“Agenda

1. *Voorwaardelijke beslissing om de Effecten terug te betalen; en*

2. *De toekenning van bijzondere volmachten*

1 *Inleiding*

1.1 *Beschrijving van de Transactie*

De Vennootschap heeft een hybride vorm van effecteninstrumenten uitgegeven (die kwalificeren als schuldinstrumenten onder de Belgische GAAP, maar als eigen vermogen voor IAS/IFRS-toepassingen) op 29 juli 2015, 16 september 2015 en 25 november 2015 (een “Effect” of de “Effecten”), als volgt:

(i) 45 Effecten werden uitgegeven aan VM Invest NV, waarvan 15 op 29 juli 2015, 20 op 16 september 2015 en 10 op 25 november 2015; en

(ii) 15 Effecten werden uitgegeven aan Little Rock SA, waarvan 5 op 29 juli 2015, 5 op 16 september 2015 en 5 op 25 november 2015.

In overeenstemming met Artikel 5 “Terugbetaling” van de Voorwaarden van de Effecten, wenst de Vennootschap alle Effecten terug te kopen tegen een prijs gelijk aan de uitgifteprijs vermeerderd met de vervallen interest vanaf de datum van uitgifte van elk Effect tot de datum van de daadwerkelijke betaling aan de Effectenhouder, waarbij een dergelijke terugbetaling wordt onderworpen aan de afsluiting van de transactie aangegaan met Allianz, zijnde de verkoop van 50% van de aandelen in de joint venture VGP European Logistics S.à.r.l. door de Vennootschap aan Allianz Finance VII Luxembourg S.A., SAS Allianz Logistique S.A.S.U. en Allianz Benelux S.A. (de “Closing”) overeenkomstig de bepalingen van de SPA ondertekend op 14 maart 2016 (de “Transactie”).

1.2 *Belangenconflicten*

1.2.1 *Verklaring van het belangenconflict*

Jan Van Geet s.r.o. en VM Invest NV hebben de raad van bestuur ingelicht dat er een belangenconflict van vermogensrechtelijke aard bestaat met betrekking tot de beslissing om de transactie goed te keuren aangezien ze (of personen die met hen verbonden zijn) Obligatiehouders zijn. De bestuurders met een belangenconflict hebben aangegeven dat hun belangenconflict ligt in het feit dat zij, als en indien de raad beslist om de Effecten terug te betalen, een vermogensrechtelijk conflict hebben aangezien ze, gelet op de verschuldigde

interestbetalingen op de Effecten in vergelijking met de huidige markt interestvoet, er belang bij kunnen hebben om de terugbetaling van de Effecten niet goed te keuren. Derhalve zullen, Jan Van Geet s.r.o. en VM Invest NV, met betrekking tot artikel 523 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en artikel 16 van de statuten van de Vennootschap, niet deelnemen aan de beraadslagingen en stemming van de raad van bestuur over deze agendapunten.

1.2.2 Rechtvaardiging

De raad van bestuur is van mening dat de terugbetaling van de Effecten wenselijk is aangezien de Vennootschap voldoende kasmiddelen ter beschikking zal hebben op de Closing om de terugbetaling van de Effecten toe te laten. Rekening houdende met deze nieuwe kasmiddelen en het daaruit voortvloeiende sterkere eigen vermogen van de Vennootschap, is het niet langer nodig om een alternatieve financieringsbron zoals de Effecten te behouden.

2 Besluiten

Na beraadslaging over alle agendapunten met betrekking tot de in artikel 523 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en artikel 16 van de statuten van de Vennootschap voorziene procedure,

BESLIST de raad van bestuur om de Transactie goed te keuren.

BESLIST de raad van bestuur om de heer Jan Van Geet en de heer Dirk Stoop te benoemen als zijn bijzondere lasthebbers, (alleen handelend of gezamenlijk en met het recht van indeplaatsstelling) met de bevoegdheid om in het algemeen alles te doen dat nodig of nuttig is om de besluiten die tijdens deze vergadering zijn aangenomen, uit te voeren en om de Transactie te verwezenlijken binnen een periode van 12 maanden vanaf de datum hiervan, met inbegrip van de onderhandeling, wijziging en ondertekening van alle documenten in verband met de Transactie.

Aangezien er geen verdere agendapunten zijn wordt de vergadering afgesloten.”

DEEL VIII: BELANGRIJKE AANDEELHOUDERS EN TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

1 Belangrijke aandeelhouders

De aandelen van de Vennootschap zijn genoteerd op Euronext Brussel en op de Main Market van de Praagse Effectenbeurs. In overeenstemming met artikel 6 van de Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in genoteerde vennootschappen en artikel 14 van de statuten van de Vennootschap, moet de identiteit van de Aandeelhouders die een deelneming van 3%, 5% of een veelvoud van 5% in de Vennootschap verwerven, worden bekendgemaakt.

Op 31 december 2015 was het maatschappelijk kapitaal van VGP vertegenwoordigd door 18.583.050 aandelen.

Aandeelhouders	Aantal aandelen	% uitgegeven aandelen
VM Invest NV	5.212.390	28,05%
De heer Bart Van Malderen	3.545.250	19,08%
Subtotaal Bart Van Malderen Groep	8.757.640	47,13%
Little Rock SA	4.707.752	25,33%
Alsgard SA	2.409.914	12,97%
VGP MISV Comm. VA	929.153	5,00%
Vadebo France NV	655.738	3,53%
Publiek	1.122.853	6,04%
Totaal	18.583.050	100,00%

VM Invest NV is een vennootschap gecontroleerd door de heer Bart Van Malderen.

Little Rock SA (vorige benaming: JVG Invest SA) is een vennootschap gecontroleerd door de heer Jan Van Geet.

Alsgard SA is een vennootschap gecontroleerd door Dhr. Jan Prochazka.

VGP MISV Comm. VA is een vennootschap gecontroleerd door de heer Bart Van Malderen en de heer Jan Van Geet.

VM Invest NV, de heer Bart Van Malderen, VGP MISV Comm VA, Little Rock SA, de heer Jan Van Geet en Alsgard SA handelen gezamenlijk in verband met het aanhouden, aankopen of de beschikking van de effecten.

Vadebo France NV is een vennootschap gecontroleerd door Mevr. Griet Van Malderen.

VGP MISV Comm. VA werd opgericht naar aanleiding van het eerste openbaar aanbod van de Emittent, en werd gebruikt als een structuur voor een management incentiveplan op lange termijn waarbij de bestaande aandeelhouders VM Invest NV en Little Rock SA oorspronkelijk een aantal VGP-aandelen hebben overgedragen die 5 procent vertegenwoordigen van het totaal aantal aandelen in VGP NV aan VGP MISV, een commanditaire vennootschap gecontroleerd door de heer Jan Van Geet als beherend vennoot. In 2013, na het verstrijken van de lockup-periode van vijf jaar in december 2012, verwierf de Vennootschap een deelneming van 42,87% in VGP MISV Comm. VA (398.368 van de 929.153 aandelen). Om personeel te behouden een naar aanleiding van het verstrijken van de eerste lockup-periode van 5 jaar eind december 2012, hebben de Referentie-Aandeelhouders een nieuw incentiveplan op lange termijn opgesteld voor geselecteerde leden van het management van de Groep, dat zulke leden toelaat

om te worden aangemoedigd op basis van de groei van de netto activawaarde over een periode van 5 jaar, periode die eveneens de lockup-periode is voor de deelnemende leden van de Groep. Zoals voorheen zal het nieuwe incentiveplan geen verwaterend effect hebben op de bestaande of nieuwe aandeelhouders.

2 Maatschappelijk kapitaal

2.1 Maatschappelijk kapitaal

Op de datum van het Prospectus, bedroeg het volledig volgestorte maatschappelijk kapitaal van VGP NV EUR 112.736.509. Het is onderverdeeld in 18.583.050 aandelen zonder nominale waarde.

Er zijn geen specifieke categorieën aandelen. Elk aandeel geeft recht op één stem.

In overeenstemming met artikel 480 tot 482 van het Wetboek van vennootschappen, kan de Vennootschap aandelen creëren zonder stemrechten, onder voorbehoud van de vervulling van de vereisten in verband met de statutenwijziging.

Alle aandelen zijn vrij overdraagbaar.

2.2 Toegestaan Kapitaal

In overeenstemming met artikel 44 van de statuten van de Emittent, is de Raad van Bestuur bevoegd om het maatschappelijk kapitaal in één of meerdere malen te verhogen met een bedrag van EUR 100 miljoen. Deze machtiging is geldig tot 23 mei 2019.

De statuten van de Emittent laten de Raad van Bestuur eveneens toe om gebruik maken van de techniek van het toegestane kapitaal als verweermiddel in geval van een openbaar overnamebod op de effecten van de Vennootschap, zelfs nadat de Vennootschap een kennisgeving heeft ontvangen van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) dat de FSMA in kennis werd gesteld van een openbaar overnamebod van de effecten van de Vennootschap voor zover (i) de aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging vanaf hun uitgifte volledig volgestort zijn; (ii) de uitgifteprijs van de aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging niet minder bedraagt dan de prijs van het bod; en (iii) het aantal aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging niet meer bedraagt dan 10% van de voor de kapitaalverhoging uitgegeven aandelen die het maatschappelijk kapitaal van de Emittent vertegenwoordigen. Deze machtiging is geldig tot 23 mei 2017.

2.3 Schatkistcertificaten

De Emittent houdt geen enkel schatkistcertificaat aan.

2.4 Overige Effecten met Stemrechten of die Toegang verlenen tot Stemrechten

Op de datum van dit Prospectus heeft de Emittent geen enkele effecten uitgegeven met stemrechten of die toegang verlenen tot stemrechten, anders dan de aandelen waarnaar in deze afdeling van het Prospectus wordt naar verwezen.

2.5 Verrijking van Eigen Aandelen

In overeenstemming met artikel 45 van de statuten van de Emittent, kan de Raad van Bestuur de eigen aandelen van de Vennootschap verkrijgen door aankoop of ruil ervan, rechtstreeks of door een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van de Emittent, in overeenstemming met de bepalingen van de artikelen 620 tot 625 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen.

De Raad van Bestuur is gemachtigd, overeenkomstig artikel 620 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, om eigen aandelen van de Vennootschap te verwerven indien die verkrijging noodzakelijk is ter voorkoming van een dreigend ernstig nadeel voor de Vennootschap. Deze machtiging is geldig tot 23 mei 2017.

De Raad van Bestuur is gemachtigd, overeenkomstig artikel 620 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen, een maximum aantal eigen aandelen te verwerven dat opgeteld niet meer bedraagt dan 20% van het uitgegeven kapitaal aan een prijs per aandeel die hoger moet zijn dan 90% en lager dan 115% van de prijs waaraan deze aandelen werden genoteerd op de beurs op de dag voorafgaand aan de dag van aankoop of ruil. Deze machtiging is geldig tot 23 mei 2019.

DEEL IX: FINANCIËLE INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE ACTIVA EN PASSIVA VAN DE EMITTENT, ZIJN FINANCIËLE TOESTAND EN WINST EN VERLIEZEN

Hieronder wordt de geconsolideerde financiële informatie (in duizenden EUR) per 31 december 2013, 31 december 2014, 31 december 2015, 30 juni 2015 en 30 juni 2016 opgenomen.

RESULTATENREKENING (in '000 EUR)	Jaar eindigend op			Halfjaar eindigend op	
	31 dec-13	31 dec-14	31 dec-15	30 jun-15	30 jun-16
Bruto huuropbrengsten	4.613	9.596	17.073	6.980	13.085
Operationele kosten verbonden aan vastgoed en netto doorgerekende huurlasten/(uitgaven)	(818)	(1.082)	(550)	(501)	(504)
Netto huurinkomsten en daarmee verbonden inkomsten	3.795	8.514	16.523	6.479	12.581
Vastgoed-, facilitymanagement inkomsten en inkomsten uit vastgoedontwikkeling	3.875	3.407	2.547	1.645	877
Andere inkomsten/(uitgaven) - incl. Administratieve kosten	(4.850)	(7.089)	(13.998)	(6.164)	(5.258)
Aandeel in het resultaat van verbonden vennootschappen en joint ventures	1.526	14.473	191	5	(3.279)
Bedrijfsresultaat (vóór resultaat op portefeuille)	4.346	19.305	5.263	1.965	4.921
Netto courant resultaat	4.095	9.463	621	(3.353)	(8.540)
Netto waarderingswinsten/(verliezen) op vastgoedbeleggingen	27.872	53.920	103.981	48.059	65.127
Uitgestelde belastingen	(7.665)	(14.024)	(18.041)	(12.500)	(13.849)
Resultaat op vastgoedportefeuille	20.207	39.896	85.940	35.559	51.278
Winst over het boekjaar	24.302	49.359	86.561	32.206	42.738
BALANS					
Vastgoedbeleggingen	225.804	416.089	173.972	503.467	258.136
Beleggingen in joint ventures en verbonden vennootschappen	982	17	(103)	22	73.925
Andere vorderingen op lange termijn	49.114	-	-	-	7.991
Overige	1.114	1.316	1.326	4.077	1.070
Totaal vaste activa	277.014	417.422	175.195	507.566	341.122
Handels- en overige vorderingen	10.242	6.822	4.927	7.282	17.810
Geldmiddelen en kasequivalenten	79.226	43.595	9.825	30.586	51.751
Voor verkoop aangehouden groepen activa	-	0	527.361	0	157.028
Totaal vlottende activa	89.468	50.417	542.113	37.868	226.589
Totaal activa	366.482	467.839	717.308	545.434	567.711
Totaal eigen vermogen	166.057	215.417	361.978	247.623	341.757
Totaal schulden op lange termijn	172.555	223.141	180.419	268.046	188.749
Totaal schulden op korte termijn	27.870	29.281	174.911	29.765	37.205
Totaal passiva	200.425	252.422	355.330	297.811	225.954
Totaal eigen vermogen en passiva	366.482	467.839	717.308	545.434	567.711
VASTGOEDBELEGGINGEN					
Totaal verhuurbare oppervlakte (m ²)	761.724	268.232 ¹	548.838	365.971	691.627 ⁴
Bezettingsgraad (%)	96,2%	94,0% ²	97,3%	94,8%	97,8% ⁵
Reële waarde van de vastgoedportefeuille ³	225.804	416.089	677.084	503.467	415.164
SOLVABILITEIT					
Netto schulden / eigen vermogen	0,55	0,72	0,71	0,82	0,39
Netto schulden / totaal activa	24,9%	33,2%	35,7%	37,3%	23,5%

(er werd een beperkte controle uitgevoerd door de Commissaris van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie voor de zesmaandelijke periode afgesloten op 30 juni 2016 en 30 juni 2015)

- ¹ Per 22 oktober 2014 hebben de verbonden vennootschappen hun respectievelijke Vastgoedportefeuilles die 627.523 m² verhuurbare ruimte vertegenwoordigden en die werden beheerd door VGP verkocht. (627.527 m² vastgoed onder het beheer per 31 december 2013).
- ² Exclusief de effecten van de portefeuille verzonden door de Verbonden Vennootschappen in 2014. Het jaar 2013 omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van de Verbonden Vennootschappen. Zonder de Verbonden Vennootschappen zou de Bezettingsgraad 96,9% bedragen per 31 december 2013.
- ³ Vastgoed in aanbouw of ontwikkeld voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging is eveneens opgenomen tegen de Reële Waarde. Het vastgoed dat in aanbouw is, wordt gewaardeerd door dezelfde onafhankelijke waarderingsexpert Jones Lang LaSalle. Voor het vastgoed in aanbouw heeft de waarderingsexpert dezelfde benadering gebruikt als voor afgewerkt vastgoed, na aftrek van de overblijvende constructiekosten van de berekende marktwaarde waarbij "overblijvende constructiekosten" worden geïnterpreteerd als de volledige nog te dragen ontwikkelingskosten, waaronder alle "harde kosten", "zachte kosten", financieringskosten en winsten van de ontwikkelaar (de winsten van de ontwikkelaar drukken het risiconiveau uit van het individuele vastgoed en is voornamelijk afhankelijk van de ontwikkelingsfase en de status van voorverhuur). Alle kosten die rechtstreeks betrekking hebben op de aankoop en de constructie van vastgoed en alle daaropvolgende kapitaalinvesteringen en die kwalificeren als aankoopkosten worden gekapitaliseerd.
- ⁴ Op 31 mei 2016 verkocht VGP NV 15 parken aan de Joint Venture. Op 30 juni 2016 vertegenwoordigt de Vastgoedportefeuille van de Joint Venture 561.306 m² die worden beheerd door VGP.
- ⁵ Omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van de Joint Venture zoals op 30 juni 2016 en omvat 3 bijkomende gebouwen die werden voltooid na 31 mei 2016. Met uitzondering van de Joint Venture, zou de Bezettingsgraad 91,8% bedragen op 30 juni 2016.

DEEL X: AANWENDING VAN DE OPBRENGST

De netto-opbrengst van de uitgifte van de Obligaties, waarvan wordt verwacht dat het bedrag ongeveer EUR 220,5 miljoen zal bedragen voor een maximum nominaal bedrag van EUR 225 miljoen, zal worden aangewend om ontwikkelingsgrond aan te kopen in Spanje en om het gedeelte eigen vermogen dat nodig is om de aankoop van het nieuwe gebouw in Barcelona aan te kopen (in totaal EUR 100 miljoen) te financieren en om de ontwikkeling van nieuwe projecten op ontwikkelingsgrond voor de resterende EUR 125 miljoen te financieren. De Groep verwacht dat de aanwending van de fondsen voor bovenvermelde uitbreidings- en ontwikkelingsplannen zal gebeuren binnen een periode van 12 tot 18 maanden na uitgifte van de Obligaties, op voorwaarde dat er geen ongunstige marktomstandigheden zijn.

De ontwikkelingsbedrijven is (zoals vele bedrijvigheden) onderworpen aan een aantal reglementaire en commerciële onzekerheden (bijv. het verkrijgen van bestemmings- en bouwvergunningen en het vermijden van milieukwesties en de mogelijkheid om gepaste percelen grond aan te kopen) waardoor de ontwikkelingspijplijn van VGP bestaat uit een dynamische, steeds evoluerende set projecten. Daarom kan VGP slechts schattingen verstrekken betreffende het gebruik van de opbrengst van de Obligaties (meer in het bijzonder, de splitsing tussen het bedrag van EUR 100 miljoen toegewezen aan de aankoop van nieuwe grond in Spanje en de financiering van het gedeelte eigen vermogen dat nodig is om de aankoop van het nieuwe gebouw in Barcelona (Spanje) en EUR 125 miljoen dat momenteel wordt toegewezen aan ontwikkelingsprojecten op de ontwikkelingsgrond van de Groep) op basis van haar huidige pijplijn. Er kan niet worden gegarandeerd dat de momenteel beoogde projecten weldegelijk zullen worden voltooid. Gelet op de huidige ontwikkelingsmarkt in Duitsland, is VGP ervan overtuigd dat, als de huidige projecten niet zouden kunnen doorgaan, er voldoende even aantrekkelijke vervangingsprojecten beschikbaar zijn op de markt. Dergelijke omstandigheden kunnen echter leiden tot een verschillende ratio tussen het bedrag van de opbrengsten die vandaag worden toegekend aan de verwerving van nieuwe gronden (d.w.z. EUR 100 miljoen) en het bedrag van de opbrengsten dat vandaag wordt toegewezen aan de ontwikkeling van deze gronden (momenteel EUR 125 miljoen).

Er wordt verwacht dat de uitgaven in verband met de uitgifte van de Obligaties, met inbegrip van de Plaatsingsvergoeding en de Regelingsvergoeding in totaal EUR 4.489.000 zullen bedragen. Deze uitgaven bestaan uit EUR 4.354.750 in verband met de Regelings- en Plaatsingsvergoedingen, en de overige EUR 135.000 kosten in verband met adviesdiensten. De Plaatsingsvergoeding zal 1,875% bedragen van het Gecumuleerd Nominaal Bedrag of EUR 4.218.750 indien het maximum bedrag van EUR 225.000.000 werd uitgegeven.

De netto-opbrengst van de uitgifte van de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018 ten bedrage van EUR 147 miljoen werd volledig gebruikt voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn en de geanticipeerde ontwikkelingen in Frankfurt (VGP Park Rodgau) en Hamburg (VGP Park Hamburg), zoals omschreven in de prospectussen over respectievelijk de Obligaties 2017 en de Obligaties 2018. Net alleen zijn deze projecten succesvol gerealiseerd, ze overschreden eveneens de voorziene ontwikkelingsdoelstellingen. Sedert juli 2013 heeft VGP 1.660.000 m² nieuwe ontwikkelingsgrond gelegen in Duitsland (759.000 m²), de Tsjechische Republiek (707.000 m²), Estland (45.000 m²), Hongarije (85.000 m²) en Letland (64.000 m²) verworven voor een totaalbedrag van EUR 84 miljoen. De resterende netto-opbrengst werd gebruikt om de ontwikkelingsactiviteiten gedeeltelijk te financieren. Tijdens de periode van juli 2014 tot juni 2016 heeft de Groep 28 nieuwe gebouwen afgeleverd die 473.383 m² verhuurbare ruimte vertegenwoordigen en op het einde van juni 2016 had de Groep 17 gebouwen in aanbouw (383.894 m²).

Met de Obligaties wenst de Groep een nieuwe ontwikkelingscyclus te financieren en zijn sterke groei en resultaten om inkomsten genererende activa af te leveren te ondersteunen.

DEEL XI: BELASTING

1 Belgische Belasting op de Obligaties

Hieronder volgt een algemene omschrijving van de belangrijkste Belgische fiscale gevolgen op het verkrijgen, aanhouden, de terugbetaling en/of het overdragen van de Obligaties. Deze samenvatting is beperkt tot de kwesties betreffende Belgische belasting die hierin zijn opgenomen en is geenszins bedoeld als fiscaal advies, noch als een complete analyse van alle Belgische fiscale gevolgen verbonden met of voortvloeiend uit een van de voormelde transacties. Potentiële beleggers moeten hun eigen belastingadviseurs raadplegen met betrekking tot de gedetailleerde en algemene fiscale gevolgen van het verkrijgen, aanhouden, de terugbetaling en/of het overdragen van de Obligaties, evenals ingevolge de wetten van hun land van staatsburgerschap, verblijfplaats, gewone verblijfplaats of woonplaats.

De onderstaande samenvatting is gebaseerd op de informatie die in dit Prospectus wordt verstrekt en op de Belgische fiscale wetten, reglementering, besluiten en overige openbare regels met wettelijke impact en de interpretatie daarvan volgens gepubliceerde rechtspraak, zoals van toepassing op de datum van dit Prospectus met uitzondering van latere wijzigingen met retroactieve werking.

1.1 Belgische Roerende Voorheffing

Alle betalingen door of namens de Emittent van interesten op de Obligaties zijn in principe onderworpen aan de Belgische roerende voorheffing op het brutobedrag van de interest, momenteel aan een tarief van 27 procent. Dubbelbelastingverdragen kunnen in een lager tarief voorzien, onder bepaalde voorwaarden en formaliteiten.

In dit verband betekent "interest" de periodieke interestinkomsten en elk bedrag betaald door de Emittent dat de uitgifteprijs te boven gaat (bij gehele of gedeeltelijke terugbetaling, ongeacht of dit op de vervaldag is of niet, of bij aankoop door de Emittent) en de aangegroeide interest in verhouding tot de periode waarin men de Obligaties heeft aangehouden, in geval van een verkoop van de Obligaties tussen twee interestbetalingsdagen.

Echter, betalingen van interesten en hoofdsommen uit hoofde van de Obligaties door of namens de Emittent kunnen vrij van Belgische roerende voorheffing worden gedaan, indien en voor zover, op het ogenblik van de betaling of de toekenning van de interest, de Obligaties worden aangehouden door bepaalde beleggers (de **Belasting Rechthebbende Beleggers**, zie hieronder) in een vrijgestelde effectenrekening (een **X-rekening**) die geopend werd bij een financiële instelling die een rechtstreekse of onrechtstreekse deelnemer is (een **Deelnemer**) aan het NBB-systeem. Euroclear en Clearstream, Luxembourg zijn rechtstreekse of onrechtstreekse Deelnemers aan het Clearingsysteem.

Het aanhouden van de Obligaties via het Clearingsysteem laat Belasting Rechthebbende Beleggers toe om interesten te ontvangen op hun Obligaties zonder inhouding van roerende voorheffing en maakt het mogelijk om de Obligaties aan hun brutobedrag te verhandelen.

De Deelnemers aan het NBB-systeem moeten de Obligaties die zij houden voor rekening van de Belasting Rechthebbende Beleggers plaatsen op een X-rekening.

Belasting Rechthebbende Beleggers zijn deze entiteiten waarnaar wordt verwezen in artikel 4 van het Belgisch Koninklijk Besluit van 26 mei 1994 over de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing en omvat onder andere:

- (i) Belgische vennootschappen onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting;

- (ii) instellingen, verenigingen of vennootschappen bedoeld in artikel 2, §3 van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle van verzekeringsondernemingen andere dan deze waarnaar wordt verwezen in (i) en (iii), zonder afbreuk te doen aan de toepassing van artikel 262, 1° en 5° van het Belgisch Wetboek van Inkomstenbelastingen (het **WIB 1992**);
- (iii) parastatale instellingen voor sociale zekerheid of daarmee gelijkgestelde instellingen bedoeld in artikel 105, 2° van het koninklijk besluit tot invoering van het Wetboek van inkomstenbelastingen van 1992 (het **KB/WIB 1992**);
- (iv) beleggers niet-inwoners van België bedoeld in artikel 105, 5° van het KB/WIB 1992;
- (v) beleggingsfondsen, erkend in het kader van pensioensparen, bedoeld in artikel 115 van het KB/WIB 1992;
- (vi) belastingplichtigen bedoeld in artikel 227, 2° WIB 1992 die de inkomsten genererende kapitalen hebben aangewend voor de uitoefening van hun beroepswerkzaamheden in België en die onderworpen zijn aan de belasting van niet-inwoners overeenkomstig artikel 233 van het WIB 1992;
- (vii) de Belgische Staat, voor haar beleggingen die van roerende voorheffing zijn vrijgesteld overeenkomstig artikel 265 van het WIB 1992;
- (viii) instellingen voor collectieve belegging naar buitenlands recht die een onverdeeld vermogen zijn, beheerd door een beheersvennootschap voor rekening van de deelnemers, wanneer hun rechten van deelneming niet openbaar in België worden uitgegeven of niet in België worden verhandeld; en
- (ix) Belgische vennootschappen, niet bedoeld in (i) hierboven, waarvan de activiteit uitsluitend of hoofdzakelijk bestaat uit het verlenen van kredieten en leningen.

Belasting Rechthebbende Beleggers omvatten niet, *inter alia*, natuurlijke personen inwoners van België en Belgische verenigingen zonder winstoogmerk, andere dan deze hierboven vermeld onder (ii) en (iii) hierboven.

Deelnemers aan het NBB-Systeem moeten de Obligaties die ze aanhouden voor rekening van Niet-Belasting Rechthebbende Beleggers aanhouden op een niet-vrijgestelde effectenrekening (een **N-rekening**). In dergelijk geval zijn alle interestbetalingen onderworpen aan roerende voorheffing (momenteel aan een tarief van 27%), die door de NBB wordt ingehouden en doorgestort aan de Belgische belastingautoriteiten.

Verhandelingen van Obligaties tussen een X-rekening en een N-rekening geven aanleiding tot zekere correctiebetalingen uit hoofde van de roerende voorheffing:

- Een overdracht van een N-rekening (naar een X-rekening of een N-rekening) geeft aanleiding tot de betaling door de overdrager die geen Belasting Rechthebbende Belegger is, aan de NBB van de roerende voorheffing op het vervallen gedeelte van de interest berekend van de laatste Interest Betaaldatum tot de datum van overdracht.
- Een overdracht (van een X-rekening of N-rekening) naar een N-rekening geeft aanleiding tot de terugbetaling door de NBB aan de verkrijger van de overdracht die geen Belasting Rechthebbende Belegger is, van de roerende voorheffing op het vervallen gedeelte van de interest berekend van de laatste Interest Betaaldatum tot de datum van overdracht.

- Overdrachten van Obligaties tussen twee X-rekeningen geven geen aanleiding tot enige correctie met betrekking tot de roerende voorheffing.

Bij het openen van een X-rekening voor het aanhouden van Obligaties zal de Belasting Rechthebbende Belegger aan de Deelnemer een verklaring moeten overmaken van zijn rechthebbende status via een standaardformulier goedgekeurd door de Belgische Minister van Financiën. Er zijn geen lopende vereisten voor de verklaringen van Belasting Rechthebbende Beleggers behalve dat ze de Deelnemers moeten inlichten over alle wijzigingen van de informatie vervat in de verklaring van hun rechthebbende status. Deelnemers moeten jaarlijks verklaringen afleggen aan de NBB met betrekking tot de rechthebbende status beleggers voor dewelke zij Obligaties aanhouden op een X-rekening gedurende het afgelopen kalenderjaar.

Een X-rekening kan bij een Deelnemer worden geopend door een tussenpersoon (een **Tussenpersoon**) met betrekking tot de Obligaties die de Tussenpersoon houdt voor rekening van zijn cliënten (de **Uiteindelijke Begunstigden**), op voorwaarde dat elke Uiteindelijke Begunstigde een Belasting Rechthebbende Belegger is. In een dergelijk geval moet de Tussenpersoon een verklaring afleveren aan de Deelnemer op een formulier goedgekeurd door de Minister van Financiën waarin wordt bevestigd dat: (i) de Tussenpersoon zelf een Belasting Rechthebbende Belegger is; en (ii) de Uiteindelijke Begunstigden die hun Obligaties via de Tussenpersoon aanhouden ook Belasting Rechthebbende Beleggers zijn. De Uiteindelijk Begunstigde moet ook een verklaring afleveren met betrekking tot zijn rechthebbende status aan de Tussenpersoon.

Deze identificatievoorwaarden zijn niet toepasselijk voor Obligaties die door Belasting Rechthebbende Beleggers worden aangehouden via Euroclear of Clearstream, Luxembourg die optreden als Deelnemers aan het NBB-systeem, mits zij alleen X-rekeningen aanhouden en in staat zijn om de houders voor wie zij de Obligaties op dergelijke rekening aanhouden te identificeren.

1.2 Belgische Inkomstenbelasting

1.2.1 Natuurlijke personen inwoners van België

Natuurlijke personen inwoners van België (d.w.z. natuurlijke personen onderworpen aan de Belgische personenbelasting die de Obligaties aanhouden als een privébelegging, moeten de interesten op de Obligaties niet opnemen in hun aangifte in de personenbelasting, op voorwaarde dat Belgische roerende voorheffing daadwerkelijk werd geheven op deze interestbetalingen.

Desalniettemin kunnen natuurlijk personen inwoners van België ervoor kiezen om interesten op de Obligaties aan te geven in hun persoonlijke belastingaangifte. Inkomsten uit interesten die op die manier worden aangegeven zullen in principe worden belast aan een vast tarief van 27 procent (of aan de geldende progressieve tarieven rekening houdende met andere aangegeven inkomsten, als dat voordeliger uitkomt). De Belgische roerende voorheffing is verrekenbaar.

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Obligaties zijn in de regel vrijgesteld van belasting, tenzij deze meerwaarden buiten het normaal beheer van het privévermogen zijn gerealiseerd en tenzij ze kwalificeren als interest (zoals bedoeld in de afdeling *Belgische roerende voorheffing* hierboven). Minderwaarden zijn in de regel niet fiscaal aftrekbaar.

Andere fiscale bepalingen zijn van toepassing op natuurlijke personen inwoners van België die de Obligaties niet aanhouden als privébelegging.

1.2.2 Vennootschappen die gevestigd zijn in België

De interest die wordt toegekend of betaald aan een Obligatiehouder die onderworpen is aan Belgische vennootschapsbelasting, alsook de meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Obligaties, zijn onderworpen aan Belgische vennootschapsbelasting, tegen het standaardtarief van in principe 33,99 procent (of de relevante verlaagde tarieven die van toepassing zijn op bepaalde vennootschappen met beperkte winsten). Minderwaarden gerealiseerd naar aanleiding van de verkoop van de Obligaties zijn in de regel fiscaal aftrekbaar.

Andere regels zijn van toepassing op vennootschappen die onderworpen zijn aan een bijzonder fiscaal regime, zoals beleggingsvennootschappen in de zin van artikel 185bis WIB 1992.

1.2.3 Belgische rechtspersonen

Belgische rechtspersonen onderworpen aan Belgische rechtspersonenbelasting en die niet kwalificeren als Belasting Rechthebbende Beleggers zijn over het algemeen onderworpen aan de Belgische roerende voorheffing van 27%. Deze belasting vormt voor hen een eindbelasting en, in principe zal dit een volledige kwijting vormen voor hun verschuldigde inkomstenbelasting.

Belgische rechtspersonen die kwalificeren als Belasting Rechthebbende Beleggers en die bijgevolg bruto interestinkomsten hebben ontvangen, zijn verplicht om de Belgische roerende voorheffing van 27 procent aan te geven en te betalen aan de Belgische belastingautoriteiten.

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Obligaties zijn in de regel vrijgesteld van belasting tenzij ze kwalificeren als interest (zoals bedoeld in de afdeling *Belgische roerende voorheffing* hierboven). Minderwaarden zijn in de regel niet fiscaal aftrekbaar.

1.2.4 Organismen voor de Financiering van Pensioenen

Interesten en meerwaarden behaald door Organismen voor de Financiering van Pensioenen in de zin van de Wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening zijn in principe vrijgesteld van Belgische vennootschapsbelasting. Minderwaarden zijn in de regel niet fiscaal aftrekbaar. Onder voorbehoud van bepaalde voorwaarden, kan de Belgische roerende voorheffing die werd geheven worden verrekend met de verschuldigd vennootschapsbelasting en kan deze worden terugbetaald voor zover de roerende voorheffing de verschuldigde vennootschapsbelasting overschrijdt.

1.2.5 Niet-inwoners van België

Op voorwaarde dat ze kwalificeren als Belasting Rechthebbende Beleggers en ze hun Obligaties aanhouden op een X-rekening, zullen Obligatiehouders die geen inwoners zijn van België en die de Obligaties niet aanhouden via een Belgische inrichting, niet worden onderworpen aan of aansprakelijk worden gesteld voor enige Belgische belasting op inkomsten of meerwaarden uit het louter verkrijgen of overdragen van de Obligaties.

1.3 Taks op de beursverrichtingen en taks op reporten

Een taks op de beursverrichtingen zal worden geheven op de verwerving en overdrachten van de Obligaties op een secundaire markt als deze worden uitgevoerd in België via een professionele tussenpersoon. De taks is verschuldigd aan een tarief van 0,09 procent op elke verwerving en overdracht afzonderlijk, met een maximumbedrag van EUR 650 per transactie en per partij en wordt geïnd door de professionele tussenpersoon. De verwerving van de Obligaties bij de uitgifte ervan (primaire markt) is niet onderworpen aan de taks op de beursverrichtingen.

Een taks op de reporten aan het tarief van 0,085 procent zal verschuldigd zijn door elke partij bij elke dergelijke transactie die is aangegaan of afgewikkeld wordt in België waarin een effectenhandelaar optreedt voor enige partij (met een maximumbedrag van EUR 650 per transactie en per partij).

De hierboven vermelde taken zullen evenwel niet verschuldigd zijn door vrijgestelde personen die voor eigen rekening handelen, met inbegrip van niet-inwoners van België, bij voorlegging van een verklaring op eer aan de financiële tussenpersoon in België dat hun status van niet-inwoner bevestigt, en bepaalde Belgische institutionele Beleggers, zoals gedefinieerd in artikel 126/1, 2° van het Wetboek diverse rechten en taken, voor de taks op beursverrichtingen, en artikel 139, §2 van hetzelfde Wetboek voor de taks op de reporten.

Zoals hieronder uiteengezet, heeft de Europese Commissie een voorstel bekendgemaakt voor een Richtlijn voor een gemeenschappelijke financiële transactietaks (de **FTT**). Het voorstel bepaalt momenteel dat zodra de FTT in werking treedt, de deelnemende Lidstaten geen andere belasting op financiële transacties meer mogen handhaven of invoeren dan de FTT (of de BTW zoals voorzien in Richtlijn 2006/112/EG van de Raad van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijke stelsel van belasting over de toegevoegde waarde). Wat België betreft, zal de taks op de beursverrichtingen dus moeten worden opgeheven wanneer de Financiële Transactietaks in werking treedt. Het voorstel is nog het voorwerp van onderhandelingen tussen de deelnemende Lidstaten en kan dus op ieder ogenblik worden gewijzigd of stopgezet. Estland heeft echter haar intentie reeds aangekondigd dat het de FTT niet zal implementeren.

2 De Voorgestelde Financiële Transactietaks (FTT)

Op 14 februari 2013 heeft de Europese Commissie een voorstel gepubliceerd (het Voorstel van de Commissie) voor een Richtlijn van de Raad over een gemeenschappelijke financiële transactietaks (de FTT in Oostenrijk, België, Estland, Frankrijk, Duitsland, Griekenland, Italië, Portugal, Spanje, Slowakije en Slovenië (samen de Deelnemende Lidstaten genoemd). Estland heeft echter haar intentie aangekondigd om de FTT niet te implementeren.

Het Voorstel van de Commissie heeft een zeer ruim toepassingsgebied en zou, indien het wordt ingevoerd, in bepaalde omstandigheden van toepassing kunnen zijn op bepaalde verrichtingen met Obligaties (met inbegrip van transacties op de secundaire markt). De uitgifte en inschrijving op de obligaties zou echter vrijgesteld zijn van FTT.

Onder het Voorstel van de Commissie zou de FTT in bepaalde omstandigheden van toepassing kunnen zijn op personen zowel binnen als buiten de Deelnemende lidstaten. FTT zou, in het algemeen, van toepassing zijn op bepaalde verhandelingen in obligaties wanneer ten minste één partij een financiële instelling is en er ten minste één partij gevestigd is in een Deelnemende lidstaat. Een financiële instelling kan, in een brede waaier van omstandigheden "gevestigd" of "geacht gevestigd" te zijn in een Deelnemende Lidstaat onder andere (a) door te verhandelen met een persoon gevestigd in een Deelnemende lidstaat of (b) wanneer het verhandelde financiële instrument uitgegeven werd in een Deelnemende lidstaat.

Echter, het FTT voorstel maakt nog steeds het voorwerp uit van onderhandelingen tussen de Deelnemende Lidstaten. Deze kan bijgevolg nog gewijzigd worden voorafgaand aan enige implementatie, waarvan het tijdstip nog steeds onduidelijk is. Bijkomende EU Lidstaten kunnen nog beslissen om deel te nemen.

Potentiële beleggers worden dan ook geadviseerd om eigen advies in te winnen in verband met FTT.

DEEL XII: INSCHRIJVING EN VERKOOP

KBC Bank NV (met maatschappelijke zetel gevestigd te Havenlaan 2, 1080 Brussel, België) (**KBC**) handelt als lead manager (de **Lead Manager** of **Manager**). In overeenstemming met een plaatsingsovereenkomst gesloten op of rond 6 september 2016 (de **Plaatsingsovereenkomst**), met de Emittent, en onder bepaalde voorwaarden, zal de Manager zijn beste inspanningen doen om de Obligaties te plaatsen voor een minimumbedrag van EUR 150 miljoen en een maximumbedrag van EUR 225 miljoen bij derden tegen de hieronder bepaalde Uitgifteprijs en voorwaarden. KBC werd eveneens benoemd als Domiciliërings-, Berekenings-, Betaal- en Noteringsagent voor de toepassing van het Openbaar Aanbod in België.

Deze afdeling bevat de voorwaarden van het Openbaar Aanbod van de Obligaties door de Manager. Elk aanbod en elke verkoop van de Obligaties door een Erkende Aanbieder zal gedaan worden in overeenstemming met de voorwaarden zoals afgesproken tussen een Erkende Aanbieder en een belegger, met inbegrip van deze betreffende de prijs, de toewijzing en de kosten en/of belastingen die door de belegger moeten worden gedragen. De Emittent is geen partij bij enige afspraken of voorwaarden met betrekking tot het aanbod en de verkoop van de Obligaties tussen de Erkende Aanbieder en de belegger. Dit Prospectus bevat de voorwaarden van de Erkende Aanbieder niet. De voorwaarden in verband met het aanbod en de verkoop van de Obligaties zal worden verstrekt aan elke belegger door de Erkende Aanbieder tijdens de Inschrijvingsperiode. Noch de Emittent, noch de Manager is aansprakelijk voor deze informatie.

Inschrijvingsperiode

De Obligaties zullen worden aangeboden aan het publiek in België (het **Openbaar Aanbod**). Momenteel verwacht de Manager dat de Obligaties zullen worden aangeboden aan gekwalificeerde beleggers (zoals gedefinieerd in de Prospectuswet, de **Gekwalificeerde Beleggers**) en aan beleggers die geen Gekwalificeerde Beleggers zijn (de **Particuliere Beleggers**). De Obligaties zullen worden uitgegeven op 21 september 2016 (de **Uitgiftedatum**). Echter, indien een aanvulling op het Prospectus intrekingsrechten doet ontstaan die uitoefenbaar zijn op of na de Uitgiftedatum in overeenstemming met artikel 34 van de Prospectuswet, zal de Uitgiftedatum worden uitgesteld tot de eerste Werkdag volgend op de laatste dag waarop de intrekingsrechten mogen worden uitgeoefend. Beleggers die reeds zijn overeengekomen om zekerheden aan te kopen of erop in te schrijven voorafgaand aan de bekendmaking van de aanvulling op het Prospectus hebben het recht om hun overeenkomst in te trekken gedurende een periode van twee werkdagen beginnend op de dag na de bekendmaking van de aanvulling.

Het Openbaar Aanbod zal een aanvang nemen op 9 september 2016 om 9.00 u. (Brusselse tijd) en eindigen op 15 september 2016 om 16.00 u. (Brusselse tijd) (de **Inschrijvingsperiode**), of op een vroegere datum die de Emittent in overleg met de Manager kan bepalen. In dit geval zal de afsluitingsdatum worden aangekondigd door of namens de Emittent op zijn website (onder de afdeling die gericht is aan de beleggers als "Obligaties") (www.vgpparks.eu), en op de website van de Manager (www.kbc.be/vgp).

Behalve in geval van overinschrijving zoals hieronder uiteengezet onder *Toewijzing en overinschrijving van de Obligaties* zal een kandidaat-inschrijver 100% ontvangen van het bedrag van de Obligaties waarop hij heeft ingeschreven tijdens de Inschrijvingsperiode.

Potentiële inschrijvers zullen geïnformeerd worden over hun respectievelijke toewijzingen van Obligaties door de betrokken Financiële Tussenpersoon in overeenstemming met de regeling die bestaat tussen deze Financiële Tussenpersoon en de potentiële inschrijver.

Er mogen voorafgaand aan de Uitgiftedatum geen verhandelingen in de Obligaties gebeuren op een gereguleerde markt in de zin van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april

2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad, zoals gewijzigd.

Na het volledige Prospectus te hebben gelezen, kunnen de beleggers inschrijven op de Obligaties via de bijkantoren van de volgende door de Emittent aangeduide Manager, door middel van het (eventuele) inschrijvingsformulier verstrekt door de Manager: KBC Bank NV (met inbegrip van CBC Banque SA en KBC Securities NV (via www.bolero.be)).

De aanvragen kunnen ook worden ingediend via agenten of andere financiële tussenpersonen in België. In dit geval moeten de beleggers informatie inwinnen over de commissievergoedingen die dergelijke financiële tussenpersonen eventueel aanrekenen. Deze commissievergoedingen zijn dan ten laste van de beleggers.

Voorwaarden waaraan het Openbaar Aanbod is onderworpen

Het Openbaar Aanbod en de uitgifte van de Obligaties zijn onderworpen aan een beperkt aantal voorwaarden die uiteengezet zijn in de Plaatsingsovereenkomst, die gebruikelijk zijn voor dit soort transacties en dewelke onder andere omvatten: (i) de juistheid van de verklaringen en waarborgen die door de Emittent in de Plaatsingsovereenkomst worden gegeven, (ii) de Plaatsingsovereenkomst, de Clearingovereenkomst en de Agentovereenkomst werden door alle partijen ondertekend voorafgaand aan de Uitgiftedatum, (iii) de toelating tot de verhandeling van de Obligaties op de gereguleerde markt van Euronext Brussel op of voorafgaand de Uitgiftedatum, (iv) dat er op de Uitgiftedatum geen Wezenlijke Nadelige Wijziging heeft plaatsgevonden die een invloed heeft op de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen, (v) de Emittent al zijn verplichtingen onder de Plaatsingsovereenkomst op of voorafgaand aan de Uitgiftedatum heeft voldaan, (vi) het aanwezig zijn bevredigende marktomstandigheden naar het redelijk oordeel van de Lead Manager en met instemming van de Emittent, (vii) dat geen overmacht werd ingeroepen door de Manager zoals naar eigen inzicht bepaald en (viii) dat de Lead Manager, uiterlijk op de Uitgiftedatum, de gebruikelijke bevestigingen ontvangen met betrekking tot bepaalde juridische en financiële zaken die betrekking hebben op de Emittent en op de Groep. De Plaatsingsovereenkomst geeft de Manager niet het recht om zijn verbintenissen te beëindigen voorafgaand aan de betaling door de Emittent, behalve in bepaalde beperkte omstandigheden. Als de voorwaarden niet zijn vervuld, zullen de Obligaties niet worden uitgegeven en zullen de totale reeds door de beleggers betaalde bedragen voor de Obligaties worden terugbetaald.

Uitgifteprijs

De uitgifteprijs voor de Obligaties zal 100 procent bedragen (de **Uitgifteprijs**). De Particuliere Beleggers zullen de Uitgifteprijs betalen.

Gekwalificeerde beleggers zullen de Uitgifteprijs betalen, verminderd met een korting. De daaruit voortvloeiende prijs is onderworpen aan veranderingen tijdens de Inschrijvingsperiode gebaseerd op, onder andere, (i) de evolutie van de kredietwaardigheid van de Emittent (*credit spread*), (ii) de evolutie van de interestvoeten, (iii) het succes (of gebrek aan succes) van de plaatsing van de Obligaties, en (iv) het aantal Obligaties gekocht door een belegger, elk zoals bepaald door de Manager naar zijn eigen inzicht. De korting die van toepassing is op Gekwalificeerde Beleggers zal tussen 0 en 1,875 procent bedragen.

Het rendement op de Obligaties is 2,847 procent op jaarbasis. Het rendement is berekend op basis van de uitgifte van de Obligaties op de Uitgiftedatum, de Uitgifteprijs, de Interestvoet van 3,90 procent per jaar en is gebaseerd op de veronderstelling dat de Obligaties zullen blijven worden aangehouden tot 21 september 2023 wanneer hun hoofdsom voor 100% zal worden terugbetaald in overeenstemming met de Voorwaarden. Dit vormt geen indicatie voor toekomstig rendement indien de Obligaties niet worden aangehouden tot hun Vervaldatum. Het

nettorendement weerspiegelt een aftrek van de Belgische roerende voorheffing van 27 procent. (Beleggers moeten Deel XI: *Belasting* van dit Prospectus lezen voor verdere informatie over de Belgische belasting).

Het minimum inschrijvingsbedrag voor de Obligaties is EUR 1.000. Het maximum inschrijvingsbedrag is het Gecumuleerd Nominaal Bedrag.

Gecumuleerd Nominaal Bedrag

Het verwachte minimum nominaal bedrag van de uitgifte bedraagt EUR 150 miljoen en het maximum nominaal bedrag EUR 225 miljoen.

In voorkomend geval kan het finale Gecumuleerd Nominaal Bedrag van de Obligaties worden verhoogd aan het einde (of bij de vervroegde afsluiting) van de Inschrijvingsperiode, op beslissing van de Emittent genomen in overleg met de Manager (rekening houdend met de vraag van beleggers). In dergelijk geval zal een aanvulling op het Prospectus worden bekendgemaakt.

De criteria op basis waarvan het finaal Gecumuleerd Nominaal Bedrag van één de Obligaties zal worden vastgesteld door de Emittent zijn de volgende: (i) de financiële behoeften van de Emittent, dewelke zouden kunnen evolueren tijdens de Inschrijvingsperiode voor de Obligaties, (ii) de niveaus van interestvoeten en de kredietspreiding van de Emittent op dagelijkse basis, (iii) het niveau van de vraag van beleggers naar de Obligaties zoals op dagelijkse basis vastgesteld door de Manager, (iv) het zich voordoen of niet van bepaalde gebeurtenissen tijdens de Inschrijvingsperiode van de Obligaties die de Emittent en/of de Manager de mogelijkheid zouden kunnen geven om de Inschrijvingsperiode vervroegd af te sluiten of om niet verder te gaan met het aanbod en de uitgifte en (v) het feit dat de Obligaties, indien uitgegeven, een minimum totaalbedrag van EUR 150 miljoen en een maximum totaalbedrag van EUR 225 miljoen zullen hebben.

De Emittent heeft zich het recht voorbehouden om niet verder te gaan met de uitgifte van de Obligaties wanneer op het einde van de Inschrijvingsperiode, het gecumuleerd nominaal bedrag van de Obligaties waarop is ingeschreven lager is dan EUR 150 miljoen. Indien de Emittent verder gaat met de uitgifte van de Obligaties en het Gecumuleerd Nominaal Bedrag van de Obligaties waarop is ingeschreven lager is dan het verwachte minimumbedrag van EUR 150 miljoen, zal een aanvulling op het Prospectus worden bekendgemaakt.

Het finaal Gecumuleerd Nominaal Bedrag zal zo snel mogelijk na het einde (of de vroegtijdige afsluiting) van de Inschrijvingsperiode door de Emittent worden bekendgemaakt op zijn website (onder de afdeling gericht aan de beleggers onder "Obligaties") (www.vgpparks.eu), en op de website van de Manager (www.kbc.be/vgp).

Datum van betaling en details

De datum van betaling is 21 september 2016. De betaling voor de Obligaties kan alleen gebeuren door middel van een debitering van een zichtrekening.

Op de datum dat de inschrijvingen vereffend zijn, zal het Clearingsysteem de effectenrekening van de Agent crediteren in overeenstemming met de details die uiteengezet zijn in de werkingsregels van het Clearingsysteem.

Vervolgens zal de Agent, ten laatste op de datum van betaling, de effecten ten bedrage van het ingeschreven bedrag crediteren op de rekening van de Deelnemers voor verdere verdeling aan de inschrijvers, in overeenstemming met de gebruikelijke regels van het Clearingsysteem.

Kosten en vergoedingen

De netto-opbrengst (voor aftrek van kosten) zal gelijk zijn aan het Gecumuleerd Nominaal Bedrag, vermenigvuldigd met de Uitgifteprijs uitgedrukt in een percentage, verminderd met de Plaatsingsvergoeding en de Regelingsvergoeding.

Financiële diensten

De financiële diensten met betrekking tot de Obligaties zullen gratis worden verstrekt door de Lead Manager.

De kosten voor de bewaaringsvergoeding voor de Obligaties worden doorgerekend aan de inschrijvers. Beleggers moeten zich inlichten over de kosten die hun financiële instellingen hen hiervoor kunnen aanrekenen.

Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat bijkomende kosten en uitgaven kunnen worden opgelegd door de betrokken Financiële Tussenpersoon wanneer zij de put optie vermeld in Voorwaarde 6.2 (*Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders na een Controlewijziging*) uitoefenen via een Financiële Tussenpersoon (anders dan de Agent).

Vervroegde afsluiting en vermindering - Toewijzing en overinschrijving van de Obligaties

Vervroegde afsluiting van de Inschrijvingsperiode is ten vroegste mogelijk op 9 september 2016 om 17u30 (Brusselse tijd) (naar de minimale Inschrijvingsperiode wordt verwezen als de **Minimale Verkoopperiode**). Dit betekent dat de Inschrijvingsperiode minstens gedurende 1 Werkdag tot 17.30 u. zal openblijven. Daarna kan vervroegde afsluiting op elk ogenblik plaatsvinden (ook in de loop van een Werkdag). In geval van vervroegde afsluiting van de Inschrijvingsperiode zal zo snel als mogelijk een daarover een kennisgeving worden gepubliceerd op de websites van de Emittent en de Manager. Deze kennisgeving zal de datum en het uur van de vervroegde afsluiting vermelden.

De Inschrijvingsperiode kan door de Emittent tijdens de Inschrijvingsperiode worden verkort mits instemming van de Manager (i) zodra het totaalbedrag van de Obligaties EUR 225 miljoen bereikt (d.w.z. het maximumbedrag), (ii) in geval er zich een belangrijke wijziging van de marktomstandigheden voordoet, of (iii) in geval zich een Wezenlijke Nadelige Wijziging voordoet met betrekking tot de Emittent. Indien de Inschrijvingsperiode vervroegd wordt afgesloten ten gevolge van een voorval omschreven onder de punten (ii) en (iii) in de voorgaande zin, zal de Emittent een aanvulling bij het Prospectus bekendmaken (zie pagina 6 van het Prospectus, voor verdere informatie met betrekking tot de aanvullingen bij het Prospectus).

De Emittent mag, in overleg met de Lead Manager, beslissen om het finale Gecumuleerd Nominaal Bedrag van de Obligaties te beperken als de Inschrijvingsperiode vervroegd is afgesloten als antwoord op een belangrijke wijziging in de marktomstandigheden (onder andere, maar niet beperkt tot een verandering in de nationale of internationale financiële, politieke of economische omstandigheden, wisselkoersen of interestvoeten) of een Wezenlijke Nadelige Wijziging. Het Gecumuleerd Nominaal Bedrag van de Obligaties kan dus lager zijn dan het verwachte minimum nominaal bedrag van EUR 150 miljoen.

De Emittent heeft zich het recht voorbehouden om al dan niet verder te gaan met de uitgifte van de Obligaties indien op het einde van de Inschrijvingsperiode het Gecumuleerde Nominale Bedrag van de Obligaties waarop ingeschreven werd, lager is dan EUR 150 miljoen.

Daarenboven is het aanbod onderhevig aan specifieke voorwaarden die overeengekomen werden tussen de Manager en de Emittent en die opgenomen zijn in de Plaatsingsovereenkomst en, in het bijzonder, zouden de verplichtingen van de Manager onder de Plaatsingsovereenkomst kunnen eindigen, inter alia, zoals hierboven uiteengezet.

Alle inschrijvingen die door de Particuliere Beleggers geldig werden ingediend bij de Manager voor het einde van de Minimale Verkoopperiode zullen in rekening worden genomen wanneer de Obligaties worden toegewezen, met dien verstande dat, in geval van overinschrijving, een vermindering van toepassing kan zijn, d.w.z. dat de inschrijvingen proportioneel zullen worden herleid, met een toewijzing van een veelvoud van EUR 1.000, en, in de mate van het mogelijke, een minimum nominaal bedrag van EUR 1.000, wat overeenkomt met het minimum inschrijvingsbedrag voor beleggers.

Op het einde van de Minimale Verkoopperiode kan de Manager een kennisgeving publiceren op zijn website om de cliënten in te lichten dat hij zal ophouden met het verzamelen van de inschrijvingen, waarna hij dezelfde kennisgeving zal verzenden aan de Emittent die het zo snel als redelijkerwijze mogelijk zal bekendmaken op zijn website.

Er kunnen verschillende verminderingspercentages van toepassing zijn op de inschrijvers, afhankelijk van de Erkende Aanbieder via dewelke zij hebben ingeschreven op de Obligaties.

De Manager zal op geen enkele manier verantwoordelijk zijn voor de toewijzingscriteria die door andere financiële tussenpersonen zullen worden toegepast.

In geval van vervroegde afsluiting van de Inschrijvingsperiode zullen de beleggers worden ingelicht over het aantal Obligaties dat hen werd toegekend, en dit zo snel mogelijk na de datum van vervroegde afsluiting van de Inschrijvingsperiode.

Enige betaling verricht door een inschrijver op Obligaties in verband met de inschrijving op Obligaties die niet worden toegekend, zal worden terugbetaald binnen 7 Werkdagen na datum van betaling in overeenstemming met de regelingen die getroffen werden tussen de relevante inschrijver en de relevante Financiële Tussenpersoon, en de relevante inschrijver zal geen recht hebben op enige interest met betrekking tot deze betalingen.

Resultaten van het Openbaar Aanbod

De resultaten van het aanbod van de Obligaties (met inbegrip van de netto-opbrengst ervan) zullen zo snel mogelijk na het einde van de Inschrijvingsperiode en op of voor de Uitgiftedatum door de Emittent op zijn website worden bekendgemaakt (www.vgpparks.eu - in de afdeling gericht aan de beleggers onder "Obligaties") en door de Manager (www.kbc.be/vgp). Dezelfde methode van bekendmaking zal worden gebruikt om beleggers te informeren over een eventuele vervroegde afsluiting van de Inschrijvingsperiode. Verder zal het bedrag van de Obligaties zo snel mogelijk worden bekendgemaakt aan de FSMA, ten vroegste op het einde van de Inschrijvingsperiode en de datum van de vroegtijdige afsluiting van de Inschrijvingsperiode.

Ingeval het Openbaar Aanbod is voltooid zal de Manager het recht hebben om, op zijn eigen kosten, zijn deelneming in het Openbaar Aanbod te onthullen in beleggersvoorstellingen, verslagen en/of door middel van plaatsing van "tombstone" advertenties in financiële of andere kranten of via andere communicatiemiddelen na voorafgaande goedkeuring van de Emittent.

Vooropgesteld tijdschema van het Openbaar Aanbod

De belangrijkste stappen in het tijdschema van het Openbaar Aanbod zijn samengevat als volgt:

- 7 september 2016: publicatie van het Prospectus op de website van de Emittent en de Manager;
- 9 september 2016 om 9.00 u. (Brusselse tijd): openingsdatum van de Inschrijvingsperiode;

- 15 september 2016 om 16.00 u. (Brusselse tijd): afsluitingsdatum van de Inschrijvingsperiode (indien niet vervroegd afgesloten);
- tussen 16 september 2016 en 19 september 2016: verwachte publicatie van de resultaten van het aanbod van de Obligaties (met inbegrip van de netto-opbrengsten) op de website van de Manager, tenzij deze eerder gepubliceerd worden in geval van vroegtijdige afsluiting;
- 21 september 2016: De Uitgiftedatum en notering van de Obligaties op de geregementeerde markt van Euronext Brussel.

De data en tijdstippen van het Openbaar Aanbod en de periodes aangegeven in bovenvermeld tijdschema en doorheen dit Prospectus kunnen veranderen. Indien de Emittent zou beslissen om deze data, tijdstippen of periodes aan te passen, zal zij de beleggers hiervan inlichten aan de hand van een publicatie in de financiële pers. Alle belangrijke wijzigingen aan het Prospectus zullen goedgekeurd moeten worden door de FSMA en zullen, in elk geval indien en wanneer vereist door het toepasselijk recht, gepubliceerd in een persbericht, een advertentie in de financiële pers en/of een aanvulling bij dit Prospectus.

Kosten

Elke inschrijver zal zelf navraag moeten doen bij zijn financiële tussenpersonen omtrent verbonden of gebeurlijke kosten (overschrijvingskosten, bewaargevingskosten, enz.) die deze laatsten hem zouden kunnen aanrekenen.

Overdracht van de Obligaties

Onder voorbehoud van naleving van enige toepasselijke verkoopbeperkingen, zijn de Obligaties vrij overdraagbaar. Zie eveneens *Verkoopbeperkingen* hieronder.

Verkoopbeperkingen

Landen waarin het Openbaar Aanbod geopend is

De Obligaties worden enkel aangeboden aan beleggers aan wie zulk aanbod op wettige wijze kan worden gedaan onder elk recht dat op deze beleggers van toepassing is. De Emittent heeft de nodige maatregelen getroffen om te verzekeren dat de Obligaties op wettige wijze kunnen worden aangeboden aan het publiek in België. De Emittent heeft geen maatregelen getroffen om het aanbod van de Obligaties in enige ander rechtsgebied buiten België te toe te laten.

De verspreiding van dit Prospectus en de inschrijving op en verwerving van de Obligaties kunnen, onder het recht van bepaalde landen buiten België, worden beheerst door specifieke regelgeving of wettelijke of reglementaire beperkingen. Personen die in het bezit zijn van dit Prospectus of die de inschrijving op of verwerving van Obligaties overwegen, dienen navraag te doen over dergelijke regelgeving en over mogelijke beperkingen die hieruit kunnen resulteren, en dienen deze beperkingen te respecteren. Tussenpersonen kunnen de inschrijving op of verwerving van Obligaties niet toelaten door cliënten die een woonplaats hebben in een land waar zulke beperkingen van toepassing zijn. Geen enkele persoon die dit Prospectus ontvangt (met inbegrip van *trustees* en *nominees*) mag deze verspreiden in, of verzenden naar, zulke landen, behalve in overeenstemming met het toepasselijk recht.

Dit Prospectus vormt geen aanbod om de Obligaties te verkopen, kopen of erop in te schrijven, of een verzoek tot het doen van een aanbod om enige andere effecten dan de Obligaties te kopen, alsook geen aanbod om de Obligaties te verkopen, of verzoek tot het doen van een aanbod om de Obligaties te kopen

of erop in te schrijven in enige omstandigheden waarin zulk aanbod of zulk verzoek onwettig zou zijn. Noch de Emittent, noch de Manager hebben toegelaten, of laten dit toe, om enige aanbod van de Obligaties (anders dan het Openbaar Aanbod in België) te doen in omstandigheden waarin er een verplichting zou bestaan voor de Emittent of de Manager om een prospectus voor dergelijk aanbod bekend te maken.

De volgende afdelingen zetten verschillende beperkingen uiteen met betrekking tot bepaalde landen en rechtsgebieden die, indien strikter, de voorgaande algemene verkoopbeperking zullen vervangen.

Verkoopbeperkingen in de EER

De Emittent heeft geen aanbod van de Obligaties aan het publiek toegelaten in enige Lidstaat van de Europese Economische Ruimte, met uitzondering van België. Met betrekking tot elke Lidstaat van de Europese Economische Ruimte die de Prospectusrichtlijn heeft geïmplementeerd (elk, een **Relevante Lidstaat**), mag een aanbod van de Obligaties aan het publiek niet gemaakt worden in die Relevante Lidstaat, met uitzondering van het bod in België dat in dit Prospectus bedoeld wordt eens dit Prospectus goedgekeurd is door de FSMA, en is gepubliceerd in België in overeenstemming met de Prospectusrichtlijn zoals geïmplementeerd in België, respectievelijk, met die uitzondering dat een aanbod aan het publiek in die Relevante Lidstaat van enige Obligaties op eender welk tijdstip kan gedaan worden onder de volgende uitzonderingen onder de Prospectusrichtlijn, indien ze geïmplementeerd zijn in die Relevante Lidstaat:

- aan rechtspersonen die gekwalificeerde beleggers zijn zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn;
- aan minder dan 150, of indien de Relevante Lidstaat de relevante bepalingen van de 2010 PRL Aanpassingsrichtlijn (nog) niet heeft geïmplementeerd, 100 natuurlijke personen of rechtspersonen (anders dan gekwalificeerde beleggers zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn), zoals toegelaten onder de Prospectusrichtlijn, mits de voorafgaande toestemming van de Emittent voor dergelijk aanbod wordt bekomen; of
- in enige andere omstandigheden die onder Artikel 3(2) van de Prospectusrichtlijn vallen, indien geen zulk aanbod van de Obligaties zal resulteren in een vereiste voor de Emittent of de Managers om een prospectus te publiceren overeenkomstig Artikel 3 van de Prospectusrichtlijn of om een supplement aan een prospectus te maken ingevolge Artikel 16 van de Prospectusrichtlijn.

Voor de doeleinden van bovenstaande bepalingen betekent een aanbod aan het publiek met betrekking tot de Obligaties in enige Relevante Lidstaat de communicatie in enige vorm of door enig middel van voldoende informatie met betrekking tot de voorwaarden van het Openbaar Bod en de Obligaties die aangeboden worden om een belegger toe te laten om enige Obligaties aan te kopen, zoals dit aangepast kan worden in die Lidstaat door enige maatregel die de Prospectusrichtlijn in die Lidstaat implementeert, de uitdrukking Prospectusrichtlijn betekent Richtlijn 2003/71/EG (en de aanpassingen daaraan, met inbegrip van de 2010 PRL Aanpassingsrichtlijn, voor zover deze in de Relevante Lidstaat is geïmplementeerd), en met inbegrip van enige relevante implementeringsmaatregel in elke Relevante Lidstaat en de uitdrukking 2010 PRL Aanpassingsrichtlijn betekent Richtlijn 2010/73/EU.

Verenigd Koninkrijk

De Manager heeft verklaard en gaat akkoord dat:

- hij slechts heeft gecommuniceerd of laten communiceren en zal communiceren of zal laten communiceren een uitnodiging of aansporing om een beleggingsactiviteit te ondernemen (in de betekenis van sectie 21 van de Financial Services and Markets Act 2000 (de **Financial Services and Markets Act**)) door hem ontvangen in verband met de uitgifte of verkoop van enige Obligaties in de omstandigheden waarin Sectie 21(1) van de Financial Services and Markets Act niet van toepassing is op de Emittent; en
- hij heeft voldaan aan en zal voldoen aan alle toepasselijke bepalingen van de Financial Services and Markets Act met betrekking tot alles door hem gedaan met betrekking tot de Obligaties in, vanuit of anders verband houdende met het Verenigd Koninkrijk.

Verenigde Staten van Amerika

De Obligaties zijn niet geregistreerd, en zullen niet worden geregistreerd, onder de Securities Act van de Verenigde Staten of onder de effectenwetgeving van enige staat of ander rechtsgebied van de Verenigde Staten, en mogen niet worden aangeboden of verkocht binnen de Verenigde Staten aan, of voor of ten behoeve van, Amerikaanse onderdanen (zoals gedefinieerd in Regulation S), behalve krachtens een vrijstelling op of, in verrichtingen die niet onderworpen zijn aan de registratievereisten van de Securities Act. De Obligaties worden uitsluitend aangeboden en verkocht buiten de Verenigde Staten aan niet-Amerikanen op grond van Regulation S. Begrippen gebruikt in deze paragraaf hebben de betekenis die eraan wordt gegeven in de Regulation S.

De Manager is overeengekomen dat hij de Obligaties niet zal aanbieden, verkopen of leveren (i) als onderdeel van hun plaatsing op gelijk welk tijdstip of (ii) op een andere wijze tot 40 dagen na de latere datum van het begin van het Openbaar Aanbod en de Uitgiftedatum binnen de Verenigde Staten of aan, voor of ten behoeve van, Amerikaanse onderdanen, en dat hij aan iedere verdeler, dealer of persoon die een verkoopconcessie, een ereloon of andere vergoeding (indien die er is) heeft ontvangen, aan wie hij gedurende de plaatsingsperiode (*distribution compliance period*) Obligaties heeft verkocht, een bevestiging of andere kennisgeving heeft gestuurd die de beperkingen uiteenzet op aanbiedingen en verkopen in de Verenigde Staten of aan, voor of ten behoeve van, Amerikaanse onderdanen. Begrippen gebruikt in de onderhavige paragraaf hebben de betekenis die eraan wordt gegeven in Regulation S.

Daarenboven kan een aanbod of verkoop van Obligaties door een verdeler (*dealer*) (al dan niet deelnemend aan het Openbaar Aanbod) binnen de Verenigde Staten tot 40 dagen na het begin van het Openbaar Aanbod de registratievereisten van de Securities Act schenden indien dergelijk aanbod of zulke verkoop niet gedaan is in overeenstemming met de bestaande uitzondering op de registratie onder de Securities Act.

DEEL XIII: ALGEMENE INFORMATIE

1. Een aanvraag werd ingediend tot toelating van de Obligaties voor de notering vanaf de Uitgiftedatum op de gereglemeenteerde markt van Euronext Brussel. KBC werd daarvoor aangesteld als Noteringsagent.
2. De uitgifte van de Obligaties werd goedgekeurd bij de beslissing van de Raad van Bestuur van de Emittent op 5 september 2016.
3. De Obligaties zijn aanvaard voor vereffening via het Clearingsysteem van de Nationale Bank van België. De Gemeenschappelijke Code van de Obligaties is 148397694. Het International Securities Identification Number (ISIN) van de Obligaties is BE0002258276. Het adres van de Nationale Bank van België is de Berlaimontlaan 14, B- 1000 Brussel.
4. Wanneer informatie in dit Prospectus werd verkregen van derden, werd deze informatie op nauwkeurige wijze weergegeven en, voor zover de Emittent hiervan op de hoogte is en kan nagaan, naar zijn redelijke kennis, werden van de informatie die gepubliceerd is door zulke derden geen feiten weggelaten die de weergegeven informatie op enige materiële wijze onnauwkeurig of misleidend zouden maken. Wanneer informatie van derden wordt gebruikt, wordt de bron geïdentificeerd.
5. Tijdens de Inschrijvingsperiode en tijdens de looptijd van de Obligaties, zullen kopieën van de volgende documenten beschikbaar zijn tijdens gewone werkdagen op elke weekdag (uitgezonderd zaterdagen en feestdagen), ter inzicht op de maatschappelijke zetel van de Emittent gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, evenals op de website van de Emittent (www.vgpparks.eu):
 - de statuten van de Emittent, in het Nederlands;
 - het jaarverslag en de geauditeerde jaarrekening van de Emittent voor de boekjaren afgesloten op 31 december 2015 en 31 december 2014 (enkelvoudig in overeenstemming met de Belgische GAAP) en het jaarverslag en de geauditeerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015 en 31 december 2014 (geconsolideerd in overeenstemming met IFRS) samen met de geauditeerde verslagen daarvan, evenals de halfjaarlijkse resultaten van 2016 en 2015, samen met het verslag van de Commissaris over het beperkte nazicht van de halfjaarlijkse resultaten van de Emittent van 2016 en 2015;
 - een kopie van dit Prospectus samen met elke aanvulling op dit Prospectus;
 - alle verslagen, brieven en andere documenten, balansen, waarderingen en verklaringen van enige expert waarvan enig deel is opgenomen, of waarnaar verwezen wordt, in dit Prospectus.
6. De Commissaris Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck (lid van het Instituut der Bedrijfsrevisoren) heeft de jaarrekeningen van de Emittent voor de jaren afgesloten op 31 december 2015 en 31 december 2014 en de geconsolideerde IFRS jaarrekeningen van de Emittent voor de boekjaren afgesloten op 31 december 2015 en 31 december 2014, nagezien en er een goedkeurend commissarisverslag zonder voorbehoud over afgeleverd en heeft een beperkt nazicht uitgevoerd van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie voor de zesmaandelijke periodes eindigend op 30 juni 2016 en 30 juni 2015.

DEEL XIV: DEFINITIES

Aandeelhouders	betekent de houders van Gewone Aandelen;
Agent	betekent KBC, in hoedanigheid van exclusieve lead manager en bookrunner en als domiciliërings-, berekenings-, betaal- en noteringsagent voor de doelstellingen van het Openbaar Aanbod;
Agentovereenkomst	betekent de domiciliëringsagentovereenkomst dd. 6 september 2016 gesloten tussen de Emittent en de Agent (dit begrip omvat elke rechtsopvolger als Agent ingevolge de Agentovereenkomst) zoals van tijd tot tijd gewijzigd en/of aangevuld en/of geherformuleerd;
Allianz	betekent Allianz AZ Finance VII Luxembourg S.A., SAS Allianz Logistique S.A.S.U. en Allianz Benelux SA (allen verbonden vennootschappen van Allianz Real Estate GmbH) gezamenlijk;
Alternatief Clearingsysteem	betekent het opvolgende clearingsysteem en de beursmakelaar van het opvolgende clearingsysteem of enig bijkomend clearingsysteem en de beursmakelaar van enig bijkomend clearingsysteem als de Obligaties op enig ogenblik worden overgedragen aan een ander clearingsysteem dat niet wordt beheerd of niet exclusief wordt beheerd door de NBB;
Auditcomité	betekent het auditcomité van de Vennootschap dat toezicht houdt op onder meer de integriteit van de financiële informatie verstrekt door de Vennootschap;
Belasting Rechthebbende Beleggers	betekent de beleggers vermeld in artikel 4 van het Belgische Koninklijk Besluit van 26 mei 1994 over de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing;
Belastingen	enige huidige of toekomstige belastingen, heffingen of taxaties van welke aard ook, die worden opgelegd, geheven, ingehouden, verzameld of aangeslagen door of namens België, of enige politieke onderverdeling of enige overheid daarin of daarvan die de bevoegdheid heeft om belastingen op te leggen;
Belgisch Wetboek van vennootschappen	betekent het Belgisch Wetboek van vennootschappen;
Belgische Corporate Governance Code	betekent de code opgesteld door de Commissie Corporate Governance met de handelswijzen en bepalingen rond deugdelijkheid die moeten worden nageleefd door vennootschappen naar Belgisch recht van wie de aandelen genoteerd zijn op een gereguleerde markt;
Berekeningsagent	betekent KBC of dergelijke andere toonaangevende beleggings-, handels- of commerciële bank die van tijd tot tijd kan worden aangewezen door de Emittent met het oog op de

	berekening van het Put Terugbetalingsbedrag en die ter kennis is gebracht aan de Obligatiehouders in overeenstemming met Voorwaarde 14 (<i>Kennisgevingen</i>) van de Voorwaarden van de Obligaties (<i>Deel IV van het Prospectus</i>);
Besluiten over de Controlewijziging	betekent één of meerdere besluiten die rechtsgeldig worden genomen door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Emittent tot goedkeuring van Voorwaarde 6.2 (<i>Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders</i>) van de Voorwaarden van de Obligaties (<i>Deel IV van het Prospectus</i>);
Betaalagent	betekent KBC;
Betrokken Schuldeiser	betekent de schuldeisers van de betrokken Financiële Schulden;
Bezettingsgraad	betekent de bezettingsgraad die berekend is door de totale verhuurde verhuurbare oppervlakte (m ²) te delen door de totale verhuurbare oppervlakte (m ²) met inbegrip van alle leegstaande ruimtes (m ²);
BNP	betekent het bruto nationaal product van een land;
Boekhoudnormen	betekent de algemeen aanvaarde boekhoudnormen in België, met inbegrip van de IFRS-normen, in de mate dat deze van toepassing zijn op de betrokken jaarrekeningen;
Bookrunner	betekent KBC;
Buitengewoon Besluit	betekent een besluit aangenomen op een vergadering van Obligatiehouders die naar behoren is bijeengeroepen en gehouden in overeenstemming met deze Voorwaarden en het Belgisch Wetboek van vennootschappen met een meerderheid van ten minste 75 procent van de uitgebrachte stemmen;
Clearingovereenkomst	betekent de overeenkomst van dienstverlening inzake de uitgifte van gedematerialiseerde obligaties die gedateerd moet worden op of rond de Uitgiftedatum, gesloten tussen de Emittent, de Agent en de NBB;
Clearingsysteem	betekent het systeem waarmee de Obligaties uitsluitend zullen worden vertegenwoordigd door inschrijvingen op rekeningen van X/N effectenvereffeningsstelsel van de NBB of enige rechtsopvolger ervan;
Clearingsysteem Reglementering	betekent de toepasselijke Belgische regelgeving inzake vereffening, met inbegrip van de Belgische wet van 6 augustus 1993 betreffende de transacties met bepaalde effecten, de Belgische Koninklijke Besluiten van 26 mei 1994 en 14 juni 1994 tot uitvoering van deze wet en de regelgeving van het Clearingsysteem en de bijlagen daarbij, zoals van tijd tot tijd

	uitgevaardigd of gewijzigd door de NBB;
Clearstream, Luxembourg	betekent Clearstream Banking, société anonyme, Luxembourg, 42, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, Groothertogdom Luxembourg;
COE	betekent Centraal- en Oost-Europa;
Commissaris	betekent DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, met maatschappelijke zetel gevestigd te Berkenlaan 8B, 1831 Diegem, België, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroeck (of dergelijke commissaris van de Emittent zoals deze van tijd tot tijd is benoemd);
Conformiteitsverklaring	betekent een verklaring van de Emittent, ondertekend door twee bestuurders van de Emittent (waarvan één van hen de gedelegeerd bestuurder moet zijn) of door de gedelegeerd bestuurder en de CFO en goedgekeurd door de Commissarissen waarin, in een gedetailleerde berekeningen wordt vermeld en bevestigd of de Geconsolideerde Gearing, de Interest Dekkingsgraad en de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing overeenstemmen met de geldende ratio's en drempelwaarden zoals uiteengezet in Voorwaarde 10 (<i>Verbintenissen</i>) van de Voorwaarden van de Obligaties (<i>Deel IV van het Prospectus</i>) op de datum van de betrokken jaarrekeningen op dewelke de conformiteitsverklaring betrekking heeft;
Controlewijziging	betekent de situatie waarbij (a) enige persoon anders dan de Referentie-Aandeelhouders of (b) een groep personen anders dan de Referentie-Aandeelhouders, Handelend in Onderling Overleg, de Controle over de Emittent verwerft;
	waarbij:
	(i) Controle betekent (A) de bevoegdheid (hetzij bij wijze van eigendom van aandelen, volmacht, overeenkomst, agentschap of anderszins) om (i) meer dan 50 procent van het maximum aantal stemrechten die kunnen worden uitgeoefend op een algemene vergadering van Aandeelhouders van de Emittent uit te oefenen; of, (ii) een beslissende invloed uit te oefenen op de benoeming of het ontslag van alle of een meerderheid van de bestuurders van de Emittent (met inbegrip maar niet beperkt tot het recht om, overeenkomstig de statuten of de overeenkomsten gekend door de Emittent, de meerderheid van de

bestuurders van de Emittent aan te stellen);
of (iii) een beslissende invloed uit te oefenen op het operationele en financiële beleid van de Emittent dat de bestuurders of andere evenwaardige functionarissen van de Emittent moeten naleven of (B) de verwerving of het aanhouden van een aantal stemrechten, zelfs als dat aantal minder is dan 50 procent van de uitstaande stemrechten van de Emittent, als dergelijke verwerving of aanhouding resulteerde in een verplicht openbaar aanbod over het geheel van de uitstaande aandelen van de Emittent; en

- (ii) **Handelend in Onderling Overleg** betekent een groep personen die, ingevolge een overeenkomst of afspraak (formeel of informeel) actief samenwerken bij de rechtstreekse of onrechtstreekse verwerving van aandelen in de Emittent door een van hen om de controle over de Emittent te verwerven of te behouden;

Corporate Governance Code	betekent de beginselen van corporate governance opgenomen in de Belgische Corporate Governance Code gepubliceerd op 12 maart 2009, zoals aangenomen door de Vennootschap en die beschikbaar is op de website van de Vennootschap;
Datum Put Controlewijziging	betekent de veertiende TARGET Werkdag na het verstrijken van de Uitoefeningsperiode Put Controlewijziging;
Deelnemer	betekent een financiële instelling die rechtstreeks of onrechtstreeks deelneemt aan het NBB-Systeem;
Dekkingsgraad voor Schuldaflossing	betekent: <p>(a) de Geldmiddelen Beschikbaar voor Schuldaflossing, <u>gedeeld door</u></p> <p>(b) de Netto Schuldaflossing;</p>
Dochtervennootschap	betekent een dochtervennootschap van de Emittent in de zin van artikel 6, 2° en artikel 8 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen;
Domiciliëringsagent	betekent KBC;
Emittent	zie Vennootschap;

Erkende Aanbieder	betekent elke kredietinstelling die erkend is ingevolge Richtlijn 2013/36/EU of elke beleggingsvennootschap die erkend is ingevolge Richtlijn 2004/39/EG om een openbaar aanbod te organiseren zoals beoogd in dit Prospectus;
Erkende Rekeninghouder	betekent, met betrekking tot één of meerdere Obligaties, de Erkende Rekeninghouder in de zin van artikel 468 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen bij wie de Obligatiehouder dergelijke Obligaties houdt op een effectenrekening;
EUR, euro of €	betekent de munteenheid die werd ingevoerd bij de aanvang van de derde fase van de Europese economische en monetaire unie krachtens het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, zoals gewijzigd;
Euroclear	betekent Euroclear Bank NV;
Facility Management	betekent het dagelijkse onderhoud van, de veranderingen en verbeteringswerken aan gebouwen;
Financial Services and Markets Act	betekent de Financial Services and Markets Act 2000 van het Verenigd Koninkrijk;
Financiële Schulden	betekent een schuldenlast voor of ten aanzien van: <ul style="list-style-type: none"> (a) geleende gelden (op basis van enige kredietovereenkomst, leningsovereenkomst of enige soortgelijke overeenkomst); (b) enig bedrag opgehaald door aanvaarding ingevolge enig acceptkrediet of discontokrediet of hun gedematerialiseerde equivalent; (c) enig bedrag opgehaald ingevolge een aankoopfaciliteit of de uitgifte van obligaties, <i>notes</i>, obligatieleningen, leningen (<i>loan stock</i>) of een soortgelijk schuldinstrument, met inbegrip van maar zonder beperking tot de Obligaties; (d) het bedrag van enige schuld met betrekking tot enige huur- of huurkoopovereenkomst die, in overeenstemming met de relevante Boekhoudnormen, zou worden behandeld als een financiële of kapitaalhuur; (e) verkochte of verdisconteerde vorderingen (tenzij op geen enkele manier wordt ingestaan voor de verhaalbaarheid van die vorderingen (<i>non-recourse</i>) en overgenomen

schulden;

- (f) elke Kastransactie en, bij de berekening van de waarde van die Kastransactie, zal alleen rekening worden gehouden met de marktwaarde (*marked to market value*);
- (g) elke tegenprestatie in verband met een door een bank of andere financiële instelling afgeleverde garantie, obligatie, stand-by of documentaire kredietbrief of enig ander instrument;
- (h) elk bedrag van enige verplichting onder de vorm van een voorschot of uitgestelde koopovereenkomst als één van de voornaamste redenen voor het afsluiten van de overeenkomst bestaat uit het bekomen van financiering voor de aankoop van activa en indien de betaling verschuldigd is na meer dan 90 (negentig) dagen;
- (i) elk bedrag opgehaald ingevolge enige andere transactie (met inbegrip van enige termijnverkoop of koopovereenkomst) met het economisch effect van een lening; en
- (j) het bedrag van enige verplichting met betrekking tot enige garantie voor een hierboven onder (a) tot en met (i) bedoelde paragrafen;

Financiële Tussenpersoon

betekent een bank of een andere financiële tussenpersoon via dewelke de Obligatiehouder de Obligaties houdt;

Financieringskosten

betekent, voor enige Jaarlijkse Relevante Periode, het verschil tussen, enerzijds, de rentelasten (zijnde de som van het totaalbedrag van interesten, commissies en andere financieringskosten (met inbegrip van Interestvoet Hedgingkosten maar met uitzondering van de Regelingsvergoeding en de Plaatsingsvergoeding betaald door de Emittent aan de Lead Manager voor de eerste Testperiode van 12 maanden) verschuldigd en betaalbaar door alle leden van de Groep ingevolge enige Financiële Schuld in dergelijke betrokken Jaarlijkse Relevante Periode en, anderzijds, de ontvangen interest (zijnde de som van het totaalbedrag van interesten, commissies en andere financieringsinkomsten (met inbegrip alle Interestvoet Hedginginkomsten) en vergoedingen op financiële huur en aanverwante producten), telkens berekend op een geconsolideerde basis op de laatste

	dag van een boekjaar van de Emittent en op de laatste dag van de eerste helft van het boekjaar van de Emittent;
FSMA	betekent de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten;
FTT	betekent de door de Commissie van de EU voorgestelde financiële transactietaks;
Gearing Ratio	betekent de verhouding berekend door de geconsolideerde Totale Netto Schulden te delen door de som van het eigen vermogen en de totale passiva;
Geconsolideerde Financiële Schulden	betekent, op elk ogenblik, het totaalbedrag van alle verplichtingen van de Groep voor of met betrekking tot de Financiële Schulden maar: <ul style="list-style-type: none"> (a) met uitzondering van elke dergelijke verplichting ten aanzien van enig ander lid van de Groep; en (b) na aftrek van het totaalbedrag van de Geldmiddelen en Kasequivalenten die op dat tijdstip door enig lid van de Groep worden gehouden <p>en op een dergelijke manier dat geen enkel bedrag meer dan eenmaal zal worden opgenomen of uitgesloten;</p>
Geconsolideerde Gearing	betekent, met betrekking tot enige Jaarlijkse Relevante Periode, de ratio van de Geconsolideerde Totale Netto Schulden op de laatste dag van die Jaarlijkse Relevante Periode met de som van het eigen vermogen en de totale passiva (met inbegrip van passiva buiten de balans) op het niveau van de Groep met betrekking tot die Jaarlijkse Relevante Periode;
Geconsolideerde Totale Netto Schulden	betekent, op elk ogenblik, de Totale Netto Schulden berekend op het niveau van de Groep;
Gecumuleerd Nominaal Bedrag	betekent het gecumuleerd nominaal bedrag van de uitgegeven Obligaties;
Gecumuleerde Netto Huurinkomsten	betekent de som van alle inkomsten van enig lid van de Groep in verband met de verhuur van zijn respectievelijke Project Gebouwen, verminderd met de Huuruitgaven;
Gekwalificeerde Beleggers	betekent gekwalificeerde beleggers zoals gedefinieerd in de Prospectuswet;
Geldmiddelen of Kasequivalenten	betekent <ul style="list-style-type: none"> (a) alle liquide middelen of kasdeposito's die op eerste verzoek beschikbaar zijn en

- (b) zeer liquide financiële instrumenten die eenvoudig kunnen worden omgezet in geldmiddelen waarvoor een erkende handelsmarkt bestaat en die niet worden uitgegeven of gegarandeerd door enig lid van de Groep of het voorwerp uitmaken tot enige Zekerheid,

die in beide gevallen (a) en (b) vrij beschikbaar zijn voor de terugbetaling van enige Financiële Schuld en die door enig lid van de Groep worden aangehouden, en met uitzondering van beperkte of niet-beschikbare geldmiddelen;

Geldmiddelen Beschikbaar voor Schuldaflossing

betekent, voor de Jaarlijkse Relevante Periode:

- (a) winst na belastingen van de Emittent, behaald tijdens de betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;
- (b) **vermeerderd met** alle interest (i) die boekhoudkundig verwerkt maar onbetaald is of (ii) die boekhoudkundig verwerkt is en werd betaald door alle leden van de Groep ingevolge de onderliggende Financiële Schuld voorzien door de Emittent tijdens de betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;
- (c) **vermeerderd met** elk bedrag dat boekhoudkundig verwerkt is door alle leden van de Groep met betrekking tot waardeverminderingen en afschrijvingen tijdens de betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;
- (d) **vermeerderd met** alle uitgaven die boekhoudkundig verwerkt en betaalbaar zijn door alle leden van de Groep op niet-gerealiseerde koersverliezen met betrekking tot dergelijke Jaarlijkse Relevante Periode;
- (e) **vermeerderd met** het totaalbedrag van interesten, commissies en andere financiële lasten (met inbegrip van alle Interestvoet Hedgingkosten) die verschuldigd en betaalbaar zijn door alle leden van de Groep ingevolge enige Financiële Schuld tijdens dergelijk betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;
- (f) **verminderd met** alle inkomsten voortvloeiend uit de herwaardering

(boekhoudkundig verwerkt maar onbetaald) van alle afgeleide instrumenten, opties, futures of hedging of andere gelijkaardige financiële instrumenten of overeenkomsten;

(g) **vermeerderd met** alle uitgaven voortvloeiend uit de herwaardering (boekhoudkundig verwerkt maar onbetaald) van alle afgeleide instrumenten, opties, futures of hedging of andere gelijkaardige financiële instrumenten of contracten; en

(h) **vermeerderd met** alle Geldmiddelen en Kasequivalenten die beschikbaar zijn op de laatste dag van de Jaarlijkse Relevante Periode;

Gespecificeerde Nominale Waarde

betekent EUR 1.000 per Obligatie;

Geval van Wanprestatie

betekent één van de volgende gebeurtenissen die nader worden omschreven in Voorwaarde 9 (*Gevallen van Wanprestatie*) van de Voorwaarden van de Obligaties (*Deel IV van het Prospectus*):

- (a) Niet-betaling;
- (b) Schending van ratio's;
- (c) Schending van andere convenanten, overeenkomsten of verbintenissen;
- (d) Wederzijdse Wanprestatie van de Emittent of een Dochtervennootschap;
- (e) Procedures van Tenuitvoerlegging;
- (f) Uitwinning van Zekerheden;
- (g) Niet-naleving van een rechterlijke uitspraak;
- (h) Insolventie en insolventieprocedures;
- (i) Reorganisatie, verandering of overdracht van activiteiten of overdracht van activa;
- (j) Ontbinding;
- (k) Nalaten actie te ondernemen;
- (l) Onwettigheid; en
- (m) Schraping van de notering van de Obligaties.

Gewone Aandelen

betekent volledig volgestorte aandelen in het kapitaal van de Emittent, momenteel zonder nominale waarde;

Groep

betekent de Emittent en zijn Dochtervennootschappen;

Huuruitgaven

betekent de som van alle uitgaven opgelopen met betrekking tot de bedrijvigheid, administratie, onderhoud en herstellingen door enig lid van de Groep in verband met zijn Projecten;

IAS	betekent de Internationale Boekhoudnormen, de internationale boekhoudnormen vastgesteld door de IASB (<i>International Accounting Standards Board</i>) voor de opstelling van de jaarrekeningen;
IFRS	betekent de Internationale Standaarden voor Financiële Verslaggeving (zie eveneens IAS);
Indexatie	betekent de contractuele jaarlijkse aanpassing van de huur op de verjaardag van de datum van inwerkingtreding van de overeenkomst op basis van het inflatiepercentage overeenkomstig een benchmarkindex in een specifiek land;
Inschrijvingsperiode	betekent de periode tussen 9 september 2016 om 09.00 u. (Brusselse tijd) en 15 september 2016 om 16.00 u. (Brusselse tijd);
Interest Dekkingsgraad	betekent de verhouding van de Gecumuleerde Netto Huurinkomsten (vermeerderd met de Geldmiddelen en Kasequivalenten die beschikbaar zijn op de laatste dag van een Jaarlijkse Relevante Periode) met de Financieringslasten van enige Jaarlijkse Relevante Periode;
Interestbetalingsdatum	betekent de datum waarop de interest jaarlijks betaalbaar zal zijn als aflossingen op 21 september van elk jaar, waarbij de eerste Interestbetalingsdatum op 21 september 2017 valt;
Interestperiode	betekent de periode die ingaat op (en met inbegrip van) de Uitgiftedatum en die eindigt op (maar met uitzondering van) de eerste Interestbetalingsdatum waarbij elke opeenvolgende periode begint op (en met inbegrip van) een Interestbetalingsdatum en eindigt op (maar met uitzondering van) de daaropvolgende Interestbetalingsdatum;
Interestvoet	betekent 3,90 procent per jaar;
Interestvoet Hedging	betekent het gebruik van afgeleide financiële instrumenten om schuldposities te beschermen tegen stijgingen van interestvoeten;
IRS	betekent de <i>Interest Rate Swap</i> , een transactie waarbij de partijen betalingen van interesten gedurende een bepaalde duurtijd omwisselen (VPG gebruikt <i>interest rate swaps</i> ter dekking tegen stijgingen van interestvoeten door de conversie van huidige betalingen van variabele interest in betalingen van vaste interest);
Jaarlijks Afgesloten Huurovereenkomsten of Jaarlijkse Huurinkomsten	betekent de jaarlijkse huurinkomsten gegenereerd of die zullen worden gegenereerd door ondertekende huur- en toekomstige huurovereenkomsten;
Jaarlijkse Relevante Periode	betekent elke periode van 12 maanden eindigend op de

	laatste dag van een boekjaar van de Emittent en elke periode van 12 maanden eindigend op de laatste dag van de eerste helft van het boekjaar van de Emittent;
Joint Venture	betekent VGP European Logistics S.à r.l., de nieuw opgerichte 50:50 joint venture tussen de Emittent en Allianz;
JVO of Joint Venture Overeenkomst	betekent de joint venture overeenkomst gesloten tussen Allianz en de Emittent dd. 14 maart 2016;
KB/WIB 1992	betekent het koninklijk besluit tot invoering van het WIB 1992;
KBC	betekent KBC Bank NV, met maatschappelijke zetel gevestigd te Havenlaan 2, 1080 Brussel, België;
Kennisgeving van Controlewijziging	betekent de kennisgeving waarbij de Emittent de Obligatiehouders in kennis stelt van het voorvallen van een Controlewijziging overeenkomstig Voorwaarde 14 (<i>Kennisgevingen</i>) van de Voorwaarden van de Obligaties (<i>Deel IV van het Prospectus</i>);
Kennisgeving van Uitoefening van de Put Controlewijziging	betekent de naar behoren ingevulde en ondertekende kennisgeving door de Obligatiehouder van de uitoefening van de Put Controlewijziging, zoals gehecht als bijlage 2 van de Voorwaarden van de Obligaties (Deel IV van het Prospectus);
Koninklijk Besluit	betekent het Koninklijk Besluit van 26 mei 1994 over de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing;
Lead Manager	betekent KBC;
Little Rock SA	betekent een naamloze vennootschap (<i>société anonyme</i>), naar Luxemburgs recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te 25, Boulevard Prince Henri, L 1724 Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg, ingeschreven in het Handelsregister van Luxemburg onder nummer B156902;
Long Stop Datum	betekent 31 december 2016;
Manager	zie Agent;
Minimale Verkoopperiode	betekent de minimale Inschrijvingsperiode, d.w.z. een periode van één Werkdag vanaf de derde Werkdag in België, volgend op de dag waarop het Prospectus beschikbaar wordt gesteld op de websites van de Emittent en de Lead Manager (met inbegrip van de dag waarop het Prospectus beschikbaar wordt gesteld);
N Rekening	betekent een niet vrijgestelde effectenrekening in het X/N-Systeem dat werd geopend bij een Deelnemer van het NBB-Systeem;
NBB	betekent de Nationale Bank van België;

Netto Courant Resultaat	betekent het bedrijfsresultaat vermeerderd met het netto financieel resultaat (financiële opbrengsten min financiële lasten) verminderd met inkomsten en uitgestelde belastingen;
Netto Kosten verbonden aan de Uitgifte van Obligaties	betekent, voor enige Jaarlijkse Relevante Periode, de som van: <ul style="list-style-type: none"> (a) de Financieringskosten; en (b) enige hoofdsom verschuldigd en betaalbaar door alle leden van de Groep ingevolge enige Financiële Schuld met betrekking tot dergelijke betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;
Netto-Actiefwaarde	betekent de waarde van de activa van de Joint Venture verminderd met de waarde van diens schulden;
Noteringsagent	betekent KBC;
Obligatie 2017	betekent de EUR 75 miljoen vastrentende obligatie die vervalt op 12 juli 2017 met een jaarlijkse coupon van 5,15% (genoteerd op de gereguleerde markt van Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002201672 – Gemeenschappelijke Code: 094682118);
Obligatie 2018	betekent de EUR 75 miljoen vastrentende obligatie die vervalt op 6 December 2018 met een jaarlijkse coupon van 5,10% (genoteerd op de gereguleerde markt van Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002208743 – Gemeenschappelijke Code: 099582871);
Obligatiehouder	betekent, met betrekking tot enige Obligatie, de persoon die daar recht op heeft in overeenstemming met het Belgisch Wetboek van vennootschappen en de Regels van het Clearingsysteem;
Obligaties	betekent de 3,90 procent vastrentende obligaties die vervallen op 21 september 2023, voor een verwacht gecumuleerd bedrag van minstens EUR 150 miljoen en een maximaal verwacht gecumuleerd bedrag van EUR 225 miljoen;
Onafhankelijke Bron	betekent alle marktgegevens en andere statistische informatie die in dit Prospectus worden gebruikt die werden gehaald uit een aantal bronnen, met inbegrip van onafhankelijke sectorpublicaties, overheidspublicaties, verslagen door marktonderzoekbureaus of andere onafhankelijke publicaties;
Openbaar Aanbod	betekent de Obligaties aangeboden aan het publiek in België;
Overeenstemmende Schuld	betekent elke schuld van de Emittent of één van zijn Dochtervennootschappen (met inbegrip van enige schuld ingevolge de Obligaties) die wordt gegarandeerd door enige Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of

	schadeloosstelling die tevens de Obligaties verzekert in overeenstemming met de Voorwaarden (<i>Deel IV van het Prospectus</i>);
Parallele Schuld	betekent een bedrag gelijk aan het bedrag van de Overeenstemmende Schuld op voorwaarde dat alle bedragen openstaand zijn ingevolge de Overeenstemmende Schuld;
Particuliere Beleggers	betekent beleggers die geen Gekwalificeerde Beleggers zijn;
Persoonlijke Zekerheid	betekent, met betrekking tot enige Financiële Schuld van een persoon, elke verplichting van een andere persoon om dergelijke Financiële Schuld te betalen met inbegrip van (maar zonder beperking tot); (a) elke verplichting om dergelijke Financiële Schuld aan te kopen; (b) elke verplichting om geld te lenen of om fondsen beschikbaar te stellen voor de betaling van dergelijke Financiële Schuld; (c) elke vergoeding van de gevolgen van een wanbetaling van dergelijke Financiële Schuld; en (d) enige andere overeenkomst om verantwoordelijk te zijn voor dergelijke Financiële Schuld;
Plaatsingsovereenkomst	betekent de plaatsingsovereenkomst gesloten op of omstreeks 6 september 2016 tussen de Manager en de Emittent;
Plaatsingsvergoeding	betekent een plaatsingsvergoeding van 1,875 procent berekend op de totale hoofdsom van de Obligaties, die werkelijk geplaatst zijn bij de beleggers (gedragen door de Emittent);
Project Management	betekent het beheer van bouw- en renovatieprojecten;
Projecten	betekent de voorontwikkeling van Projectgrond en de ontwikkeling, constructie en uitvoering van Projectgebouwen;
Projectgebouwen	betekent alle gebouwen van de bouwwerken en ontwikkeling ervan die uitgevoerd worden door enig lid van de Groep;
Projectgrond	betekent percelen grond in eigendom van enig lid van de Groep waarop enig Projectgebouw wordt opgericht en ontwikkeld;
Prospectus	betekent dit noterings- en aanbiedingsprospectus van 6 september 2016;
Prospectusrichtlijn	betekent Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, zoals gewijzigd;
Prospectusverordening	de Verordening (EG) 809/2004 van 29 april 2004 van de Commissie tot uitvoering van de Prospectusrichtlijn, zoals

	gewijzigd;
Prospectuswet	betekent de Belgische wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieder van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt;
Put Controlewijziging	betekent het recht van de Obligatiehouder om de Emittent te verplichten om alle of een deel van zijn Obligaties terug te betalen tegen het Put Terugbetalingsbedrag als zich een Controlewijziging voordoet;
Put Terugbetalingsbedrag	betekent een bedrag per Obligatie berekend door de Berekeningsagent door de Terugbetalingsvoet te vermenigvuldigen met de Gespecificeerde Nominale Waarde van deze Obligatie en, indien nodig, het resultaat af te ronden naar de dichtstbijzijnde eurocent (een halve eurocent zal naar beneden afgerond worden), vermeerderd met alle vervallen maar onbetaalde interest van deze Obligatie tot de relevante terugbetalingsdatum (niet inbegrepen);
Raad of Raad van Bestuur	betekent de raad van bestuur van de Emittent of enig comité daarvan dat geldig bevoegd is om te handelen in naam en voor rekening van de raad van bestuur;
Reële Waarde	betekent het bedrag tegen hetwelk een activum zou kunnen worden verhandeld tussen goed geïnlichte, bereidwillige partijen in een zakelijke, objectieve transactie (" <i>arm's length transaction</i> "), zoals gedefinieerd in IAS 40. Daarenboven moet de marktwaarde de huidige huurovereenkomsten, de redelijke veronderstellingen betreffende potentiële huurovereenkomsten en verwachte kosten weerspiegelen;
Referentie-Aandeelhouders	betekent (i) VM Invest NV, (ii) Van Malderen Bart, (iii) Little Rock SA, (iv) Van Geet Jan en (v) Comm. VA VGP MISV;
Regelingsvergoeding	betekent de regelingsvergoeding overeengekomen tussen de Emittent en de Lead Manager in verband met de structurering van de uitgifte van de Obligaties;
Regulation S	betekent de <i>Regulation S</i> ingevolge de <i>Securities Act</i> ;
Relevante Datum	betekent, met betrekking tot een Obligatie, de laatste datum tussen: <ul style="list-style-type: none"> (a) de datum waarop de betaling met betrekking tot de Obligatie voor het eerst verschuldigd wordt; en (b) indien een bedrag van het te betalen geld ten onrechte wordt ingehouden of geweigerd, de datum waarop de volledige betaling van het

openstaande bedrag wordt gedaan of (indien vroeger) de datum waarop behoorlijk kennis is gegeven door de Emittent aan de Obligatiehouders in overeenstemming met Voorwaarde 14 (*Kennisgevingen*) dat dergelijke betaling zal worden uitgevoerd, op voorwaarde dat die betaling werkelijk wordt gedaan zoals voorzien in deze Voorwaarden;

Relevante Lidstaat	betekent elke Lidstaat van de Europese Economische Ruimte die de Prospectusrichtlijn heeft geïmplementeerd;
Remuneratiecomité	betekent het remuneratiecomité van de Vennootschap, opgericht in overeenstemming met paragraaf 2 van bijlage 2 van het VPG Charter;
RV	betekent Belgische roerende voorheffing;
Schatkist Transactie	betekent elke afgeleide transactie uitgevoerd in verband met de bescherming tegen of het halen van voordeel uit schommelingen van enige interestvoet of prijs;
Securities Act	betekent de <i>Securities Act</i> van 1933 van de Verenigde Staten, zoals gewijzigd;
Start Portefeuille	betekent de eerste 15 VPG parken verworven door de Joint Venture op het einde van mei 2016;
Start Portefeuille SPA	betekent de koopovereenkomst van aandelen tussen de Emittent en VGP CZ X a.s. (als verkopers) en VGP European Logistics S.à r.l. (als koper) met betrekking tot de verkoop van (i) 100% deelneming in de Tsjechische vennootschappen VGP CZ V a.s. (eigenaar van VGP Park BRNO), VGP CZ VI a.s. (eigenaar van VGP Park Hradek nad Nisou), VGP CZ VIII a.s. (eigenaar van VGP Park Plzen) en TPO hala G2 a.s. (eigenaar van een deel van VGP Park Olomouc), (ii) 100% deelneming in de Slowaakse vennootschap VGP Slovakia a.s. (eigenaar van VGP Park Malacky), (iii) 94,9% deelneming in de Duitse vennootschappen VGP Park Bingen GmbH (eigenaar van VGP Park Bingen), VGP Park Berlin GmbH (eigenaar van VGP Park Berlin), VGP Park Höchststadt GmbH (eigenaar van VGP Park Höchststadt), VGP Park Hamburg GmbH (eigenaar van VGP Park Hamburg) en VGP Park Rodgau GmbH (eigenaar van VGP Park Rodgau), en (iv) 94,9% deelneming in de Luxemburgse vennootschappen VGP Park Hamburg 2 S.à r.l. (VGP park Hamburg 2), VGP Park Frankenthal S.à r.l. (eigenaar van VGP Park Frankenthal en VGP Park Bobenheim-Roxheim) en VGP Park Leipzig S.à r.l. (eigenaar van VGP Park Borna);
Stemcertificaat	betekent een certificaat in het Nederlands of in het Frans (met een vertaling naar het Engels) uitgegeven door de Erkende

Rekeninghouder en gedateerd waarin wordt bevestigd:

- (i) dat op de datum ervan, Obligaties (die niet de Obligaties zijn waarvoor een Stemcertificaat tot Blokkering is uitgegeven en uitstaand is met betrekking tot de vergadering vermeld in dergelijk Stemcertificaat en enige uitgestelde vergadering ervan) van een gespecificeerde uitstaande hoofdsom (naar tevredenheid van dergelijke Erkende Rekeninghouder) werden aangehouden in zijn opdracht of onder zijn toezicht en door hem werden geblokkeerd en dergelijke Obligaties niet zullen ophouden te zijn aangehouden en geblokkeerd tot op het ogenblik dat één van de volgende omstandigheden zich voordoet:
 - A. de afsluiting van de vergadering vermeld in dergelijk certificaat of, in voorkomend geval, enige dergelijke uitgestelde vergadering; en
 - B. de aflevering van het certificaat aan de Erkende Rekeninghouder die het heeft uitgegeven; en
- (ii) dat tot de vrijgave van de Obligaties die daardoor worden vertegenwoordigd, de drager ervan recht heeft om dergelijke vergadering evenals enige uitgestelde vergadering bij te wonen en er te stemmen met betrekking tot de Obligaties die door dergelijk certificaat worden vertegenwoordigd.

Steminstructie tot Blokkering

betekent een document in het Nederlands of in het Frans (met een vertaling naar het Engels) uitgegeven door de Erkende Rekeninghouder en gedateerd waarin:

- (i) wordt bevestigd dat Obligaties (die niet de Obligaties

zijn waarvoor een Stemcertificaat is uitgegeven en uitstaand is met betrekking tot de vergadering vermeld in dergelijke Steminstructie tot Blokkering en enige uitgestelde vergadering ervan) van een gespecificeerde uitstaande hoofdsom (naar tevredenheid van dergelijke Erkende Rekeninghouder) werden aangehouden in zijn opdracht of onder zijn toezicht en door hem werden geblokkeerd en dergelijke Obligaties niet zullen ophouden te zijn aangehouden en geblokkeerd tot op het ogenblik dat één van de volgende omstandigheden zich voordoet:

- A. de afsluiting van de vergadering vermeld in dat document of, in voorkomend geval, enige dergelijke uitgestelde vergadering; en
 - B. de kennisgeving van de Erkende Rekeninghouder aan de Emittent in overeenstemming met paragraaf 5 (e) van Bijlage 1 van de Voorwaarden (bepalingen betreffende vergaderingen van Obligatiehouders), waarbij wordt verklaard dat bepaalde van dergelijke Obligaties ophouden te worden aangehouden bij hem of onder zijn toezicht en te zijn geblokkeerd en waarin de nodige wijziging aan de Steminstructie tot Blokkering wordt uiteengezet;
- (ii) er wordt verklaard dat elke houder van dergelijke Obligaties de instructie heeft gegeven aan dergelijke Erkende Rekeninghouder dat de stem(men) toewijsbaar aan de Obligatie(s) aldus aangehouden en geblokkeerd zouden moeten worden uitgebracht op een bijzondere manier in verband met het besluit of de besluiten die op dergelijke vergadering of op dergelijke uitgestelde vergadering wordt/worden voorgelegd en dat al dergelijke instructies die worden gedaan tijdens de periode die begint drie Werkdagen voorafgaand aan het tijdstip waarop dergelijke vergadering of dergelijke uitgestelde vergadering wordt bijeengeroepen en die eindigt bij de voltooiing of het uitstellen daarvan niet herroepbaar zijn en niet het voorwerp van enige herroeping of wijziging kunnen uitmaken;
- (iii) het nominaal bedrag van de Obligaties die aldus worden aangehouden en geblokkeerd is aangegeven, waarbij een onderscheid wordt gemaakt met betrekking tot elk besluit tussen degenen aan wie instructies werden gegeven zoals hierboven vermeld

volgens dewelke de stemmen die daaraan toewijsbaar zijn zouden moeten worden uitgebracht ten gunste van het besluit en degenen aan wie instructies werden gegeven volgens dewelke de stemmen die daaraan toewijsbaar zijn zouden moeten worden uitgebracht tegen het besluit; en

- (iv) één of meerdere personen genoemd in dergelijk document (hierna elk een gevolmachtigde genoemd) is of zijn gemachtigd door en hebben van dergelijke Erkende Rekeninghouder de instructie gekregen om de stemmen die toewijsbaar zijn aan de Obligaties aldus genoteerd in overeenstemming met de instructies waarnaar in de hierboven vermelde paragraaf (ii) wordt verwezen uit te brengen zoals uiteengezet in dergelijk document;

SUTA	betekent SUTA s.r.o., met maatschappelijke zetel gevestigd te Rozšířená 2159/15, Libeň, 182 00 Praag 8 en ingeschreven in het Handelsregister bijgehouden door de Stedelijke Rechtbank van Praag, Afdeling C, nr. 201835;
Take-up	betekent het verhuren van verhuurbare ruimte aan gebruikers op de huurmarkt gedurende een specifieke periode;
TARGET Systeem	betekent het trans-Europees „real-time” bruto-vereveningssysteem (TARGET2) systeem, of enige opvolger daarvan;
TARGET Werkdag	betekent een dag (anders dan een zaterdag of zondag) waarop het TARGET Systeem open is voor de afwikkeling van betalingen in euro;
Terugbetalingsvoet	betekent $\text{MIN}(101\%; 100\% \times \text{Exp}(T \times 0,74720148386\%))$, afgerond tot het 9ste decimaal waarbij: T betekent de tijd, uitgedrukt in decimalen van een jaar, verstreken vanaf de Uitgiftedatum (inbegrepen) tot de relevante terugbetalingsdatum (inbegrepen); en Voor alle duidelijkheid, betekent Exp de exponentiële functie, d.i. de functie e^x , waarbij e het getal is (ongeveer 2,718) zodat de functie e^x gelijk is aan zijn eigen afgeleide;
Toegelaten Openbaar Aanbod	betekent elk aanbod van de Obligaties in elke Relevante Lidstaat anders dan aanbiedingen in België;
Totale Netto Schuld	betekent de Totale Schuld verminderd met Geldmiddelen en Kasequivalenten;
Totale Schuld	betekent te allen tijde (maar op die manier dat geen enkel bedrag meer dan eenmaal zal worden opgenomen of

	uitgesloten), de Geconsolideerde Financiële Schulden van de Groep, met uitsluiting echter van alle intra-Groep Financiële Schulden. Voor alle duidelijkheid: dergelijke intra-Groep Financiële Schulden omvatten Financiële Schulden opgelopen naar aanleiding van enige Financiële Schuld van een lid van de Groep, eigendom van een ander lid van de Groep die senior, junior of <i>pari passu</i> is met de Obligaties;
Tussenpersoon	zie Financiële Tussenpersoon;
Uitbetalende Instantie	betekent KBC;
Uiteindelijke Begunstigden	betekent de klanten waarvoor de Tussenpersoon de Obligaties aanhoudt;
Uitgiftedatum	betekent 21 september 2016;
Uitgifteprijs	betekent de uitgifteprijs voor de Obligaties, die 100 procent zal bedragen;
Uitoefeningsperiode Put Controlewijziging	betekent de periode die aanvangt op de datum van een Controlewijziging en die eindigt 90 kalenderdagen volgend op dergelijke Controlewijziging of, indien later, 90 kalenderdagen volgend op de datum waarop een Kennisgeving van Controlewijziging is gegeven aan Obligatiehouders zoals vereist door Voorwaarde 6.2 (<i>Terugbetaling naar keuze van de Obligatiehouders</i>) van de Voorwaarden van de Obligaties (<i>Deel IV van het Prospectus</i>);
Valuta van de Belegger	betekent de valuta of valuta-eenheid waarin de financiële activiteiten van de belegger worden uitgedrukt;
Vastgoedportefeuille	betekent de vastgoedbeleggingen, met inbegrip van vastgoed voor verhuur, vastgoedbeleggingen in ontwikkeling voor verhuur, voor verkoop aangehouden activa en ontwikkelingsgrond;
Vennootschap	betekent VGP NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0887.216.042, rechtbank van koophandel Gent, afdeling Dendermonde;
Vennootschap SPA	betekent de koopovereenkomst van aandelen gesloten tussen de Emittent als verkoper en Allianz met betrekking tot de verkoop van 50% van de aandelen in VGP European Logistics S.à r.l.;
Verantwoordelijke Persoon	betekent de Emittent;
Verbonden Vennootschappen	betekent Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l., waarin de Vennootschap een deelneming heeft van 20% en VGP MISV Comm. VA waarin de Vennootschap een deelneming heeft van

	42,87%;
Vervaldatum	betekent 21 september 2023;
VGP of VGP Groep	zie Groep;
VGP Charter	betekent het corporate governance charter van de Vennootschap, aangenomen door de Raad in overeenstemming met de aanbevelingen uiteengezet in de Belgische Corporate Governance Code en die beschikbaar is op de website van de Vennootschap;
VGP MISV Comm. VA	betekent een commanditaire vennootschap op aandelen, naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0894.442.740, RPR Dendermonde;
VM Invest NV	betekent een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0418.701.587, RPR Dendermonde;
Werkdag	betekent een dag (anders dan een zaterdag of zondag) waarop de commerciële banken en buitenlandse wisselmarkten open zijn in Brussel;
Wezenlijke Nadelige Wijziging	betekent een wezenlijke nadelige wijziging in de financiële toestand, bedrijfszaken, resultaten of verrichtingen van de Emittent of de Groep in zijn geheel, sedert de datum van de Plaatsingsovereenkomst of de datum van het Prospectus;
WIB 1992	betekent het Belgisch Wetboek van de inkomstenbelastingen van 1992;
Winst over het jaar	betekent het Netto Courant Resultaat vermeerderd met het resultaat van de portefeuille;
X-Rekening	betekent een vrijgestelde effectenrekening in het X/N-Systeem dat werd geopend bij een Deelnemer van het NBB-Systeem;
Zekerheid	betekent elke hypotheek, last, pand, retentierecht of enige andere vorm van bezwaring of zekerheid of elk mandaat om hetzelfde te creëren, met inbegrip van maar zonder beperking tot alles wat gelijkaardig is aan alle voorgaande elementen ingevolge de wetten van enig rechtsgebied;
Zekerheidsagent	betekent een zekerheidsagent aangesteld in het kader van de betrokken Financiële Schulden;
Zekerheidsdocumenten	betekent alle documenten met betrekking tot een Zekerheid, Persoonlijke Zekerheid, garantie of schadeloosstelling;

ZOE

betekent Zuidoost-Europa;

Maatschappelijke Zetel van de Emittent

VGP NV
Spinnerijstraat 12
9400 Zele
België

Lead Manager en Bookrunner

KBC Bank NV
Havenlaan 2
1080 Brussel
België

Domiciliërings- en Betaalagent en Berekeningsagent

KBC Bank NV
Havenlaan 2
1080 Brussel
België

Juridische Raadgevers

Voor de Emittent

Argo bcvba
Posthofbrug 12
2600 Antwerpen
België

Voor de Lead Manager en Bookrunner

Allen & Overy LLP
Uitbreidingstraat 72/b3
2600 Antwerpen
België