



## VGP NV

*een naamloze vennootschap naar Belgisch recht*

Leonardo Da Vincilaan 19A bus 6, 1831 Machelen (Diegem)

### **Aanbod van maximaal 4.524.569 bestaande Aandelen**

De aandelen van de Vennootschap (de "Aandelen") die door de Verkopende Aandeelhouders worden aangeboden, worden in dit document de "Aangeboden Aandelen" genoemd. Dit prospectus (het "Prospectus") heeft betrekking op het aanbod door VM Invest NV, Bart Van Malderen en Little Rock SA (de "Verkopende Aandeelhouders") van maximaal 4.524.569 bestaande Aandelen (de "Aangeboden Aandelen"). De Aangeboden Aandelen worden aangeboden in het kader van: (i) een secundaire openbare aanbidding aan particuliere en institutionele beleggers in België (het "Belgische Aanbod"); (ii) een private plaatsing in de Verenigde Staten aan personen van wie redelijkerwijs gemeend wordt dat ze op basis van Rule 144A gekwalificeerde institutionele kopers (qualified institutional buyers of "QIB's") zijn (zoals gedefinieerd in Rule 144A ("Rule 144A") van de Amerikaanse Securities Act van 1933, zoals gewijzigd (de "Amerikaanse Securities Act")) of ingevolge Rule 144A of krachtens een andere vrijstelling van, of een transactie die niet is onderworpen aan, de registratievereisten van de Amerikaanse Securities Act; en (iii) private plaatsingen bij institutionele beleggers in bepaalde rechtsgebieden (samen het "Aanbod"). Buiten de Verenigde Staten wordt het Aanbod gedaan in overeenstemming met Regulation S ("Regulation S") van de Amerikaanse Securities Act. De Aangeboden Aandelen worden enkel aangeboden in rechtsgebieden waarin, en enkel aan personen aan wie, een aanbod van de Aangeboden Aandelen wettelijk mag worden gedaan.

Het totale aantal Aangeboden Aandelen kan naar keuze worden verhoogd tot 25% van het totale aantal oorspronkelijk Aangeboden Aandelen (de "Verhogingsoptie"). Een beslissing om de Verhogingsoptie uit te oefenen, zal uiterlijk op de datum van aankondiging van de Aanbodprijs worden bekendgemaakt.

De Verkopende Aandeelhouders zullen naar verwachting namens zichzelf en de Underwriters (zoals gedefinieerd in dit document) aan KBC Securities, als stabilisatiebeheerder (de "Stabilisatiebeheerder") een optie toekennen om aanvullende Aandelen te kopen voor een totaal van maximaal 15% van het aantal Aangeboden Aandelen dat in het Aanbod wordt verkocht (inclusief krachtens een uitoefening van de Verhogingsoptie) tegen de Aanbodprijs (zoals hierna gedefinieerd) om eventuele overtoewijzingen of shortposities in verband met het Aanbod te dekken (de "Overtoewijzingsoptie"). De Overtoewijzingsoptie kan gedurende een periode van 30 dagen vanaf de Prijsbepalingsdatum (zoals hierna gedefinieerd) worden uitgeoefend. Het begrip "Aangeboden Aandelen" zoals dat in dit document wordt gebruikt, heeft eveneens betrekking op enige overtoegevoerde Aandelen (tenzij de context anderszins vereist). Informatie over eventuele stabilisatieactiviteiten zal binnen vijf werkdagen na het einde van de Stabilisatieperiode (zoals hierna gedefinieerd) worden bekendgemaakt.

**Een belegging in de Aangeboden Aandelen gaat gepaard met aanzienlijke risico's en onzekerheden. Geïnteresseerde beleggers dienen het volledige document te lezen, en in het bijzonder het deel "Risicofactoren" vanaf pagina 16 voor een bespreking van bepaalde factoren die in verband met een belegging in de Aandelen in overweging moeten worden genomen als zij een belegging in de Vennootschap overwegen. Al deze factoren moeten in overweging worden genomen alvorens in de Aangeboden Aandelen te beleggen. Geïnteresseerde beleggers moeten het economische risico van een belegging in de Aandelen kunnen dragen, en moeten zich een gedeeltelijk of volledig verlies van hun belegging kunnen veroorloven. Zie "Samenvatting — Hoofdstuk D — Risico's" en "Risicofactoren".**

### **PRIJSVORK: € 55 TOT € 63 PER AANGEBODEN AANDEEL**

De prijs per Aangeboden Aandeel (de "Aanbodprijs") zal tijdens de Aanbodperiode (zoals in dit document gedefinieerd) worden bepaald via een book-buildingprocedure waaraan alleen institutionele beleggers kunnen deelnemen. De Aanbodprijs, het aantal Aangeboden Aandelen verkocht in het Aanbod en de toewijzing van Aangeboden Aandelen aan particuliere beleggers zullen naar verwachting via een persbericht van de Vennootschap worden bekendgemaakt op of rond 25 oktober 2017, en in elk geval uiterlijk op de eerste werkdag na het einde van de Aanbodperiode (de "Prijsbepalingsdatum"). De Aanbodprijs is een eenheidsprijs in euro, exclusief de Belgische taks op de beursverrichtingen en eventuele kosten die door financiële tussenpersonen in rekening worden gebracht bij de indiening van aanvragen. Naar verwachting zal de Aanbodprijs tussen € 55 en € 63 per Aangeboden Aandeel (de "Prijsvork") bedragen. De Aanbodprijs kan worden vastgesteld binnen de Prijsvork of onder de ondergrens van de Prijsvork, maar mag niet hoger liggen dan de bovengrens van de Prijsvork. Als de Aanbodprijs onder de ondergrens van de Prijsvork wordt vastgelegd, zal dit worden gepubliceerd in een aanvulling op dit Prospectus, in overeenstemming met Artikel 34 van de Prospectuswet.

De aanbodperiode (de "Aanbodperiode") begint op 12 oktober 2017 en eindigt naar verwachting uiterlijk om 13 uur (CET) op 25 oktober 2017, behoudens vervroegde afsluiting, met dien verstande dat de Aanbodperiode in elk geval geopend zal zijn gedurende ten minste drie werkdagen vanaf het moment waarop dit Prospectus beschikbaar is. In overeenstemming met de mogelijkheid die wordt geboden in artikel 3, § 2 van het Koninklijk Besluit van 17 mei 2007 betreffende de primaire-marktpraktijken, verwacht de Vennootschap echter dat de inschrijvingsperiode voor het particuliere aanbod afloopt op 24 oktober 2017, de dag vóór het einde van de institutionele book-buildingperiode, vanwege de timing en de logistieke beperkingen die gepaard gaan met de centralisatie van de inschrijvingen die door particuliere beleggers worden geplaatst bij de Joint Global Coordinators (zoals verder gedefinieerd) en bij andere financiële instellingen. Een vervroegde afsluiting van de Aanbodperiode zal via een persbericht van de Vennootschap worden bekendgemaakt, en de datums voor de prijsbepaling en de toewijzing, de publicatie van de Aanbodprijs en de resultaten van het Aanbod, en de afsluiting van het Aanbod zullen in dat geval dienovereenkomstig worden aangepast. De Verkopende Aandeelhouders behouden zich het recht voor om het maximumaantal Aangeboden Aandelen op enig moment vóór de toewijzing van de Aangeboden Aandelen te verlagen. Het Aanbod wordt ingetrokken als er geen Underwritingovereenkomst wordt uitgevoerd of indien de Underwritingovereenkomst wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd. Als het Aanbod wordt ingetrokken of het maximumaantal Aangeboden Aandelen wordt verlaagd, zal deze intrekking of verlaging via een persbericht van de Vennootschap worden bekendgemaakt, via elektronische informatiediensten zoals Reuters of Bloomberg, en in een aanvulling op dit Prospectus. Er is geen minimumgrootte voor het Aanbod. De Vennootschap zal geen opbrengsten uit het Aanbod ontvangen.

De levering van de Aangeboden Aandelen zal naar verwachting plaatsvinden in girale vorm tegen betaling daarvan in contanten op of rond 27 oktober 2017 (de "Afsluitingsdatum"), op de effectenrekeningen van beleggers via Euroclear Belgium, de Belgische centrale effectenbewaarder. Raadpleeg "Het Aanbod – Vorm van de Aangeboden Aandelen en levering".

Dit document vormt een uitgifteprospectus in het kader van Artikel 3 van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie (zoals gewijzigd, inclusief door Richtlijn 2010/73/EU, de "Prospectusrichtlijn") en is opgesteld in overeenstemming met Artikel 20 van de Belgische Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbiedingen van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een geregelde markt, zoals gewijzigd

(de "Prospectuswet"). De Engelse versie van dit Prospectus is op 11 oktober 2017 goedgekeurd door de Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (de "FSMA").

Een aanvulling op dit Prospectus zal worden gepubliceerd in overeenstemming met artikel 34 van de Prospectuswet ingeval (i) de Aanbodperiode wordt verlengd, (ii) de ondergrens van de Prijsvork wordt verlaagd of de Aanbodprijs onder de ondergrens van de Prijsvork wordt vastgelegd, (iii) het maximaal aantal Aangeboden Aandelen wordt verlaagd, inclusief vanwege een vervroegde sluiting van de Aanbodperiode zonder plaatsing van het totale aantal Aangeboden Aandelen (met uitsluiting van de Verhogingsoptie) of (iv) de Underwritingovereenkomst niet wordt uitgevoerd of wel wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd en het Aanbod wordt ingetrokken.

Dit Prospectus vormt geen aanbod om enige van de Aangeboden Aandelen te verkopen, noch een verzoek tot het doen van een aanbod om enige van de Aangeboden Aandelen te kopen in rechtsgebieden of aan personen aan wie het onwettig is om een dergelijk aanbod of een dergelijk verzoek te doen.

De Aandelen zijn niet en zullen niet worden geregistreerd volgens de Amerikaanse Securities Act of de toepasselijke effectenwetten van enige staat of enig ander rechtsgebied van de Verenigde Staten, en mogen niet worden aangeboden, verkocht, in pand gegeven of anderszins worden overgedragen binnen de Verenigde Staten, behalve ingevolge een toepasselijke vrijstelling van, of in een transactie die niet is onderworpen aan, de registratievereisten van de Amerikaanse Securities Act. Potentiële kopers worden er hierbij voor gewaarschuwd dat de verkopers van de Aandelen mogelijk de vrijstelling genieten van de bepalingen van artikel 5 van de Amerikaanse Securities Act bepaald door Rule 144A. Raadpleeg in dit verband "*Overdrachtsbeperkingen*" voor een beschrijving van bepaalde beperkingen die gelden voor de overdracht van de Aandelen.

---

*Joint Global Coordinators en Joint Bookrunners*

**J.P. Morgan**

**KBC Securities**

*Co-Lead Manager*

**Belfius**

*Co-Manager*

**ING**

Prospectus van 11 oktober 2017

## INHOUD

INHOUD .....	3
SAMENVATTING .....	4
RISICOFACTOREN .....	18
BELANGRIJKE INFORMATIE .....	34
PRESENTATIE VAN FINANCIËLE EN ANDERE INFORMATIE.....	38
SECTOR- EN MARKTGEGEVENS .....	40
AFDWINGBAARHEID VAN DE BURGERRECHTELIJKE AANSPRAKELIJKHEID .....	41
TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN .....	42
WISSELKOERSEN .....	43
AANWENDING VAN DE OPBRENGST EN MOTIVERING VAN HET AANBOD.....	44
DIVIDENDEN EN DIVIDENDBELEID.....	45
KAPITALISATIE EN SCHULDENLAST .....	46
GESELECTEERDE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE INFORMATIE .....	48
OPERATIONEEL EN FINANCIËEL OVERZICHT .....	57
ACTIVITEITEN.....	83
SECTOR.....	109
MANAGEMENT EN CORPORATE GOVERNANCE .....	118
STRUCTUUR VAN DE GROEP.....	130
BELANGRIJKE AANDEELHOUDERS EN TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN.....	132
BESCHRIJVING VAN HET MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL EN STATUTEN .....	135
BELASTING .....	142
HET AANBOD.....	153
PLAN VOOR DE DISTRIBUTIE.....	158
OVERDRACHTSBEPERKINGEN.....	165
JURIDISCHE AANGELEGENHEDEN .....	167
ONAFHANKELIJKE BEDRIJFSREVISOREN .....	168
BEPAAALDE DEFINITIES.....	169
JAARREKENINGEN EN TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN.....	179

## SAMENVATTING

*Er worden samenvattingen opgesteld van de openbaarmakingsvereisten, “Elementen” genaamd. Deze Elementen worden genummerd in hoofdstukken A – E (A.1 – E.7).*

*Deze samenvatting bevat alle Elementen die moeten worden opgenomen in een samenvatting voor dit type effecten en vennootschap. Omdat bepaalde Elementen niet hoeven te worden behandeld, is het mogelijk dat er nummers ontbreken in de nummerreeks van de Elementen.*

*Ook al moet een Element in de samenvatting worden opgenomen wegens het type effecten en de vennootschap, is het mogelijk dat er over het Element geen relevante informatie kan worden verstrekt. In dit geval wordt er in de samenvatting een korte beschrijving van het Element opgenomen met de vermelding “Niet van toepassing”.*

### Hoofdstuk A – Inleiding en waarschuwingen

Element Verplicht te verstrekken informatie	
<b>A.1</b>	<b>Inleiding en waarschuwingen</b> Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op dit Prospectus. Zij wordt verstrekt om beleggers te helpen wanneer zij een belegging in de Aangeboden Aandelen overwegen. Deze samenvatting is echter geen vervanging voor dit Prospectus. Vóór enige beslissing om in de Aangeboden Aandelen te beleggen, moet dit Prospectus in zijn geheel in overweging worden genomen. Na de invoering van de relevante bepalingen van de Prospectusrichtlijn in elke Lidstaat van de EER zijn de personen verantwoordelijk voor deze samenvatting in dergelijke lidstaten niet langer burgerlijk aansprakelijk uitsluitend op basis van deze samenvatting of een vertaling hiervan, tenzij ze misleidend, onnauwkeurig of inconsistent is wanneer ze samen met de andere delen van dit Prospectus wordt gelezen, of wanneer ze, indien ze samen met de andere delen van dit Prospectus wordt gelezen, geen wezenlijke informatie verschaft om beleggers te helpen die een belegging in de Aangeboden Aandelen overwegen. Indien er over dit Prospectus een rechtsvordering wordt ingesteld bij een rechtbank in een lidstaat van de EER, is het mogelijk dat de eisende partij, volgens de nationale wetgeving van de lidstaat waar de rechtsvordering wordt ingesteld, de kosten voor de vertaling van dit Prospectus dient te betalen alvorens de gerechtelijke procedure wordt gestart.
<b>A.2</b>	<b>Toestemming voor het gebruik van het prospectus voor doorverkoop</b> Niet van toepassing. De Vennootschap verleent geen toestemming voor het gebruik van het Prospectus voor de doorverkoop of definitieve plaatsing van effecten door financiële tussenpersonen.

### Hoofdstuk B – Vennootschap

Element Verplicht te verstrekken informatie	
<b>B.1</b>	<b>De vennootschapsnaam en handelsnaam van de Vennootschap</b> De officiële naam van de Vennootschap is VGP NV. Zij voert haar activiteiten uit onder de naam VGP en verwante geregistreerde handelsmerken.
<b>B.2</b>	<b>Domicilie en rechtsvorm van de Vennootschap</b> De Vennootschap is opgericht als een naamloze vennootschap naar Belgisch recht. Zij is ingeschreven in het rechtspersonenregister van Brussel, onder ondernemingsnummer 0887.216.042. De statutaire zetel van de Vennootschap is gevestigd te Leonardo Da Vincilaan 19A bus 6, 1831 Machelen (Diegem), België.
<b>B.3</b>	<b>Huidige belangrijkste activiteiten van de Vennootschap en voornaamste markten waarop zij concurreert</b> De Vennootschap is, samen met haar Dochterondernemingen (gezamenlijk “VGP”, de “VGP Groep” of de “Groep”), een vastgoedgroep gespecialiseerd in de aankoop, de ontwikkeling en het beheer van logistiek vastgoed, d.w.z. gebouwen die geschikt zijn voor logistieke doeleinden en lichte industriële activiteiten. De Groep richt zich op strategisch gelegen terreinen die geschikt zijn voor de ontwikkeling van logistieke bedrijfsparken van een bepaalde omvang zodat een uitgebreide en goed gediversifieerde grondbank kan worden opgebouwd op toplocaties, dit zijn locaties in de nabijheid van sterk geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot omliggende transportinfrastructuur. De geografische focus van de Groep ligt hoofdzakelijk op Duitsland, Tsjechië en Spanje, en in mindere mate op Letland, Slowakije, Hongarije en Roemenië. VGP beschikt over een inhouse team dat alle stappen beheert van haar volledig geïntegreerde ondernemingsmodel: van de identificatie en aankoop van gronden tot de uitwerking en het ontwerp van het project, het toezicht op de bouwwerkzaamheden, de contacten met potentiële klanten en een aanzienlijk deel van het Facility Management van haar eigen vastgoedportefeuille. Het doel van de Groep is een toonaangevende gespecialiseerde ontwikkelaar en eigenaar te worden van logistiek vastgoed in de Midden-Europese regio (met op dit moment de focus op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië), Duitsland, Spanje en mogelijk ook andere landen, afhankelijk van de marktvaart en de vastgestelde trends.
<b>B.4a</b>	<b>Belangrijke recente tendensen die een invloed hebben op de Vennootschap en de sectoren waarin zij actief is</b>

Na de eerste stappen op de Spaanse markt in 2015 met de opening van een kantoor in Barcelona heeft de Groep haar aanwezigheid in Spanje in 2016 aanzienlijk uitgebreid met de verwerving van een geavanceerd gloednieuw logistiek gebouw van 180.000 m<sup>2</sup> (uitbreidbaar naar circa 260.000 m<sup>2</sup>), samen met een aanzienlijk stuk grond voor verdere ontwikkeling van de modegroep Mango en een stuk grond van 223.000 m<sup>2</sup> voor verdere ontwikkeling in San Fernando de Henares, in de buurt van de internationale luchthaven Madrid Barajas.

De Vastgoedportefeuille van de Groep breidt snel uit. Duitsland is nu de hoofdmarkt van de Groep, en zij is er de afgelopen 24 maanden een van de grootste ontwikkelaars geworden (*bron: wirtschftswoche.de*). Ondanks de verwachte groei in nieuwe markten zoals Spanje, zal Duitsland naar verwachting de belangrijkste markt voor de Groep blijven in de nabije toekomst, gelet op het feit dat Duitsland een van de logistieke toplocaties is in Europa. De afgelopen jaren is het aanbod beschikbaar voor verhuur in Duitsland zeer schaars geworden en was er een toenemende vraag naar verhuurbare ruimten van rond en boven de 10.000 m<sup>2</sup>. Dit ligt in lijn met de nichemarkt waarin de Groep actief wenst te zijn. Op de vastgoedmarkt waarin de Groep actief is in de Europese landen was er de afgelopen jaren een aanzienlijke toename van de investeringsactiviteit, o.m. ten gevolge van de context van dalende rentevoeten, de sterke economische groei en de 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*). E-commerce is de snelst groeiende detailhandelsmarkt in Europa en Noord-Amerika (*bron: <http://www.retailresearch.org/onlineretailing.php>*). Een sleutelmerk van het e-commerce bedrijfsmodel is het versterken van de productbeschikbaarheid door het stroomlijnen van de aanvoerketen via talrijke retail- en opslagpunten. Er zijn talrijke kansen voor investering in en ontwikkeling van magazijnen om de evoluerende behoeften van de Europese e-commerce sector in te vullen. (*Bron: KPMG*)

Per einde september 2017 had de Groep voor € 3,3 miljoen aan verdere nieuwe huurovereenkomsten ondertekend, wat de Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten voor het jaar tot nu toe op € 77,2 miljoen brengt (een stijging van € 17,1 miljoen ten opzichte van 31 december 2016) met diverse nieuwe huurovereenkomsten in een geavanceerd of eindstadium van de onderhandelingen.

De Groep heeft 328.246 m<sup>2</sup> aan nieuwe grondpercelen in gebruik genomen, goed voor 159.208 m<sup>2</sup> aan aanvullend verhuurbaar oppervlaktepotentieel en 660.000 m<sup>2</sup> aan nieuwe grondpercelen, wat de totale grondbank onder optie op 1.300.000 m<sup>2</sup> brengt, met een ontwikkelingspotentieel van circa 600.000 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte.

De ontwikkeling van 6 nieuwe projecten is opgestart, voor een totaal van 46.536 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte, wat de huidige gebouwen in aanbouw op 563.198 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte brengt. Deze in aanbouw zijnde gebouwen, waarvoor reeds voor 76% aan huurovereenkomsten zijn getekend, vertegenwoordigen een geschat totaal aan Geannualiseerde Huurinkomsten van € 26,9 miljoen (uitgaande van een volledige bezetting en de huidige marktomstandigheden).

De Groep onderhandelt momenteel voor de verwerving van 4 afzonderlijke locaties op een nieuwe Europese markt. De exacte locatie van de nieuwe markt zal worden bekendgemaakt zodra de onderhandelingen zijn afgerond en alle vergunningen zijn verkregen, waarna wordt verwacht dat de eerste ontwikkeling kort daarop zal worden opgestart.

Eind september 2017 had VGP 1,1 miljoen m<sup>2</sup> aan afgewerkte BVO, 0,6 miljoen m<sup>2</sup> aan BVO in aanbouw, en 1,6 miljoen m<sup>2</sup> aan BVO resterend ontwikkelingspotentieel.

## **B.5 Beschrijving van de Groep en de positie van de Vennoetschap binnen de Groep**

De Vennoetschap is de holdingmaatschappij van de verschillende entiteiten die samen de Groep vormen. De Vennoetschap houdt 100% van de aandelen in een aantal dochterondernemingen (de “Dochterondernemingen”).

De Groep ontwikkelt en bouwt hoogwaardig logistiek vastgoed en bijbehorende kantoren, die vervolgens worden verhuurd aan gerenommeerde klanten middels handelshuurovereenkomsten op lange termijn. Sinds 2010 heeft de Groep haar businessmodel en strategie gewijzigd van een zuivere ontwikkelings- en houdstrategie naar een strategie waarbij er een grotere nadruk wordt gelegd op de ontwikkelingsactiviteiten en met een meer proactieve benadering wordt gewerkt met betrekking tot mogelijke verkopen van inkomstgenererende activa, waardoor de Groep (gedeeltelijk) waarderingswinsten kon realiseren en extra inkomsten uit vergoedingen voor vastgoed- en facilitydiensten kon genereren. Deze verandering van strategie werd verder versterkt via een 50:50 joint venture met Allianz AZ Finance VII Luxembourg S.A., SAS Allianz Logistique S.A.S.U. en Allianz Benelux SA (samen “Allianz”) in het eerste kwartaal van 2016, waarbij VGP NV 50% bezit van het maatschappelijk kapitaal van VGP European Logistics S.à r.l. (de entiteit van de joint venture met Allianz, de “Joint Venture”).

De doelstelling van de Joint Venture is een platform van nieuwe logistieke en industriële eigendommen van topkwaliteit uit te bouwen, met een belangrijke focus op expansie in zijn kernmarkt Duitsland en hoge groei op de Centraal- en Oost-Europese (“COE”) markten, met het oog op een stabiel, inkomstgedreven rendement met de kans op kapitaalwaardestijging. De Joint Venture streeft ernaar om de grootte van haar portefeuille te verhogen tot ongeveer € 1,7 miljard, uitsluitend via de inbreng in de Joint Venture van nieuwe logistieke ontwikkelingen uitgevoerd door VGP. De strategie van de Joint Venture zal dan ook hoofdzakelijk een houdstrategie zijn en haar geografische toepassingsgebied kan uitgebreid worden om andere landen te omvatten, wanneer VGP en Allianz daarover een overeenkomst bereiken. 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 vergoedingen voor haar diensten van activa-, vastgoed- en ontwikkelingsbeheer. Deze strategie heeft een negatieve impact op de terugkerende huurinkomsten voor de Groep aangezien de inkomstgenererende activa doorgaans worden verkocht om meerwaarden te realiseren. De huurinkomsten zullen echter op korte en middellange termijn opnieuw groeien zodra nieuwe ontwikkelingen worden gebouwd op de grondbank die werd verworven met, onder meer, opbrengsten uit deze transacties, en worden verhuurd aan huurders. Bovendien profiteert de Groep indirect van de onderliggende stijging van de huurinkomsten van de Joint Venture, aangezien zij recht heeft op 50% van de winst ervan.

VGP NV bezit momenteel 43,23% van het maatschappelijk kapitaal van VGP MISV Comm. VA (de “Geassocieerde Deelneming”), een aparte entiteit die is opgericht voor de implementatie van een incentiveplan op lange termijn voor het personeel van de Groep.

**B.6****Grote aandeelhouders**

De volgende aandeelhouders hebben een belang in het kapitaal van de Vennootschap dat moet worden aangegeven krachtens artikel 6 van de Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in genoteerde vennootschappen en artikel 14 van de Statuten: (i) VM Invest NV (onder zeggenschap van Bart Van Malderen) (23,96%), (ii) Bart Van Malderen (19,08%), (iii) VGP MISV Comm. VA (onder zeggenschap van Bart Van Malderen) (5,00%), (iv) Little Rock SA (onder zeggenschap van Jan Van Geet) (25,33%), (v) Alsgard SA (onder zeggenschap van Jan Van Geet) (12,97%) en (vi) Vadebo France NV (onder zeggenschap van Griet Van Malderen) (3,53%).

<b>Aandeelhouders</b>	<b>Aantal aandelen</b>	<b>% van de uitgegeven aandelen</b>
VM Invest NV	4.451.668	23,96%
Bart Van Malderen	3.545.250	19,08%
VGP MISV Comm. VA	929.153	5,00%
<b>Subtotaal Bart Van Malderen Groep</b>	<b>8.926.071</b>	<b>48,03%</b>
Little Rock SA	4.707.752	25,33%
Alsgard SA	2.409.914	12,97%
<b>Subtotaal Jan Van Geet Groep</b>	<b>7.117.666</b>	<b>38,30%</b>
Vadebo France NV	655.738	3,53%
Publiek	1.883.575	10,14%
<b>Totaal</b>	<b>18.583.050</b>	<b>100,00%</b>

Geen enkele van deze grote aandeelhouders heeft andere stemrechten. De Vennootschap is direct noch indirect in handen van of onder zeggenschap van enige van haar aandeelhouders.

**B.7 Informatie uit de geconsolideerde resultatenrekening**

	Voor de zes maanden tot 30 juni		Voor het op 31 december afgesloten jaar		
	2017	2016	2016	2015	2014
	<i>(in € duizend)</i>				
Opbrengsten .....	14.296	17.004	24.739	23.118	15.113
Bruto huurinkomsten .....	9.111	13.085	16.806	17.073	9.596
Doorgerekende huurlasten .....	1.409	3.042	4.108	3.498	2.110
Door te rekenen huurlasten .....	(1.267)	(2.447)	(3.073)	(3.076)	(1.679)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed .....	(655)	(1.099)	(1.703)	(972)	(1.513)
<b>Netto huurinkomsten .....</b>	<b>8.598</b>	<b>12.581</b>	<b>16.138</b>	<b>16.523</b>	<b>8.514</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer .....	3.495	638	3.141	1.433	2.175
Inkomsten uit Facility Management .....	281	239	684	1.114	1.233
Herwaardering van investeringsvastgoed .....	59.864	65.127	118.900	103.981	53.920
Administratiekosten .....	(9.660)	(4.904)	(15.446)	(13.451)	(6.556)
Overige baten .....	370	233	483	487	348
Overige lasten .....	(439)	(587)	(1.815)	(1.034)	(881)
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	15.167	(3.279)	7.897	191	14.473
<b>Bedrijfswinst .....</b>	<b>77.676</b>	<b>70.048</b>	<b>129.982</b>	<b>109.244</b>	<b>73.225</b>
Financiële inkomsten .....	4.208	558	2.814	466	2.880
Financiële kosten .....	(9.184)	(15.156)	(19.720)	(10.620)	(10.555)
<b>Netto financieel resultaat .....</b>	<b>(4.976)</b>	<b>(14.598)</b>	<b>(16.906)</b>	<b>(10.154)</b>	<b>(7.675)</b>
<b>Winst vóór belastingen .....</b>	<b>72.700</b>	<b>55.450</b>	<b>113.076</b>	<b>99.090</b>	<b>65.550</b>
Belastingen .....	(10.243)	(12.712)	(21.790)	(12.529)	(16.191)
<b>Winst over de periode .....</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
<i>Toerekenbaar aan:</i>					
Aandeelhouders van VGP NV .....	62.457	42.738	91.286	86.561	49.359
Minderheidsbelangen .....	—	—	—	—	—
<b>Winst over de periode .....</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
Andere elementen van het resultaat na belastingen die later geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen	—	—	—	—	—
Andere elementen van het resultaat na belastingen die later niet geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen	—	—	—	—	—
Andere elementen van het resultaat	—	—	—	—	—
<b>Volledig perioderesultaat .....</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
<i>Toerekenbaar aan:</i>					
Aandeelhouders van VGP NV .....	62.457	42.738	91.286	86.561	49.359
Minderheidsbelangen .....	—	—	—	—	—

**Informatie uit de geconsolideerde balans**

	Per 30 juni	Per 31 december		
	2017	2016	2015	2014
	<i>(in € duizend)</i>			
<i>Activa:</i>				
Goodwill .....	—	—	631	631
Immateriële activa .....	30	14	12	57
Investeringsvastgoed .....	500.186	550.262	173.972	416.089
Materiële vaste activa .....	530	517	378	370
Financiële vaste activa .....	782	5	216	—
Deelnemingen in joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	130.254	89.194	(103)	17
Andere langlopende vorderingen .....	16.232	8.315	—	—
Uitgestelde belastingvorderingen .....	440	3	89	258
<b>Totaal vaste activa .....</b>	<b>648.454</b>	<b>648.310</b>	<b>175.195</b>	<b>417.422</b>
Handels- en overige vorderingen .....	42.209	19.426	4.927	6.822
Geldmiddelen en kasequivalenten .....	141.545	71.595	9.825	43.595
Groepsactiva die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop .....	190.227	132.263	527.361	—
<b>Totaal vlottende activa .....</b>	<b>373.981</b>	<b>223.284</b>	<b>542.113</b>	<b>50.417</b>

<b>Totaal activa</b> .....	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>
<i>Eigen vermogen en verplichtingen:</i>				
Maatschappelijk kapitaal .....	62.251	62.251	62.251	62.251
Overgedragen resultaat .....	370.372	327.985	239.658	153.097
Overige reserves .....	69	69	69	69
Overig eigen vermogen .....	—	—	60.000	—
<b>Eigen vermogen</b> .....	<b>432.692</b>	<b>390.305</b>	<b>361.978</b>	<b>215.417</b>
Langlopende financiële schulden .....	386.882	327.923	170.800	193.034
Overige langlopende financiële verplichtingen .....	1.689	5.348	967	1.656
Overige langlopende verplichtingen .....	2.534	2.432	405	1.122
Uitgestelde belastingverplichtingen .....	19.927	20.012	8.247	27.329
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b> .....	<b>411.032</b>	<b>355.715</b>	<b>180.419</b>	<b>223.141</b>
Kortlopende financiële schulden .....	89.087	81.674	3.522	5.722
Overige kortlopende financiële verplichtingen .....	2.110	—	—	—
Handels- en andere kortlopende verplichtingen .....	58.862	35.496	10.342	23.559
Verplichtingen m.b.t. groepsactiva die worden aangehouden voor verkoop .....	28.652	8.404	161.047	—
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b> .....	<b>178.711</b>	<b>125.574</b>	<b>174.911</b>	<b>29.281</b>
<b>Totaal verplichtingen</b> .....	<b>589.743</b>	<b>481.289</b>	<b>355.330</b>	<b>252.422</b>
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b> .....	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>

#### Informatie uit het geconsolideerde kasstroomoverzicht

	Voor de zes maanden tot 30 juni		Voor het jaar afgesloten op 31 december		
	2017	2016	2016	2015	2014
	<i>(in € duizend)</i>				
<i>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten:</i>					
Winst vóór belastingen .....	72.700	55.450	113.076	99.090	65.550
<i>Aanpassingen met betrekking tot:</i>					
Waardevermindering .....	89	258	897	734	178
Niet-gerealiseerde (meer-)/minwaarde op investeringsvastgoed .....	(59.522)	(42.997)	(97.696)	(103.975)	(58.160)
Niet-gerealiseerde (meer-)/minwaarde op verkoop dochterondernemingen en investeringsvastgoed .....	(342)	(22.131)	(21.204)	(6)	4.241
Niet-gerealiseerde (winst)/verlies op financiële instrumenten en wisselkoersen .....	(1.998)	6.462	4.723	245	1.407
Netto (ontvangen) rente .....	(2.134)	(516)	(2.636)	(21)	(2.880)
Netto betaalde rente .....	9.108	8.653	14.820	10.194	9.093
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen .....	(15.167)	3.279	(7.897)	(191)	(9.248)
<b>Bedrijfswinst vóór wijzigingen in werkkapitaal en voorzieningen</b> .....	<b>2.734</b>	<b>8.458</b>	<b>4.083</b>	<b>6.070</b>	<b>10.181</b>
Afname/(toename) in handels- en andere vorderingen ..	(722)	(4.324)	(14.505)	(8.555)	7.561
Afname/(toename) in handels- en andere schulden .....	4.333	18.794	28.681	413	(12.654)
<b>Bruto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b> .....	<b>6.345</b>	<b>22.928</b>	<b>18.259</b>	<b>(2.072)</b>	<b>5.088</b>
Netto ontvangen rente .....	21	516	157	21	2.880
Netto (betaalde) rente .....	(596)	(8.653)	(10.684)	(10.194)	(9.093)
Betaalde winstbelastingen .....	(259)	(225)	(939)	(364)	(417)
<b>Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b> .....	<b>5.511</b>	<b>14.566</b>	<b>6.793</b>	<b>(12.609)</b>	<b>(1.542)</b>
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>					
Opbrengsten uit de verkoop van dochterondernemingen .....	—	—	—	311	—
Opbrengsten uit de verkoop van materiële activa .....	2	36	46	26	3.324
Aankoop van dochterondernemingen .....	—	(148)	—	(224)	(406)
Verkoop van dochterondernemingen en investeringsvastgoed aan VGP European Logistics Joint Venture .....	90.794	155.911	236.060	—	—
Inkomsten uit/(investering in) VGP European Logistics Joint Venture .....	—	—	4.678	—	—
(Opname)/terugbetaling van leningen aan joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	(36.794)	—	(28.546)	—	49.812



Investeringsvastgoed en investeringsvastgoed in aanbouw .....	(68.829)	(84.279)	(336.654)	(147.490)	(112.221)
<b>Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten .....</b>	<b>(14.827)</b>	<b>71.520</b>	<b>(124.416)</b>	<b>(147.377)</b>	<b>(59.491)</b>
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>					
Betaalde bruto dividenden .....	—	—	—	—	—
Netto opbrengsten m.b.t. de uitgifte / (terugbetaling) van hybride effecten .....	—	(62.960)	(62.960)	60.000	—
Opbrengsten van leningen en obligaties.....	79.568	50.009	283.367	83.967	26.862
Terugbetalingen van leningen en obligaties.....	(4.131)	(50.714)	(51.536)	(3.914)	(1.612)
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten .....</b>	<b>75.437</b>	<b>(63.665)</b>	<b>168.871</b>	<b>140.053</b>	<b>25.250</b>
<b>Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten.....</b>	<b>66.121</b>	<b>22.421</b>	<b>51.248</b>	<b>(19.933)</b>	<b>(35.783)</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode.....	71.595	9.825	9.825	43.595	79.226
Effect uit wijzigingen in wisselkoersen .....	412	176	234	347	152
Herclassificatie als groepsactiva aangehouden voor verkoop.....	3.417	19.329	10.288	(14.184)	—
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten aan het einde van de periode .....</b>	<b>141.545</b>	<b>51.751</b>	<b>71.595</b>	<b>9.825</b>	<b>43.595</b>

#### Financiële gegevens niet volgens de IFRS

	Voor de zes maanden tot 30 juni		Voor het op 31 december afgesloten jaar		
	2017	2016	2016	2015	2014
	(in € duizend, tenzij anders aangegeven)				
Totale netto schuld.....	356.371	184.905	343.350	257.972	156.817
Schuldgraad .....	34,9%	23,5%	39,4%	36,0%	33,5%

#### Schuldgraad en totale netto schuld

	Per 30 juni	Per 31 dec	Per 31 dec	Per 31 dec
	2017	2016	2015	2014
	(in € duizend)			
Langlopende financiële schulden.....	386.882	327.923	269.904	193.034
Overige langlopende financiële verplichtingen.....	1.689	5.348	2.191	1.656
Kortlopende financiële schulden.....	89.087	81.674	9.886	5.722
Overige kortlopende financiële verplichtingen .....	2.110	0	-	-
Financiële schulden geassocieerd onder verplichtingen m.b.t. Groepsactiva aangehouden voor verkoop .....	18.747	-	-	-
<b>Totaal financiële schulden</b>	<b>498.515</b>	<b>414.945</b>	<b>281.981</b>	<b>200.412</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten .....	(141.545)	(71.595)	(24.009)	(43.595)
Geldmiddelen en kasequivalenten geassocieerd als Groepsactiva aangehouden voor verkoop .....	(599)	-	-	-
<b>Totale netto schuld .....</b>	<b>356.371</b>	<b>343.350</b>	<b>257.972</b>	<b>156.817</b>
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen.....</b>	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>
<b>Schuldgraad.....</b>	<b>34,9%</b>	<b>39,4%</b>	<b>36,0%</b>	<b>33,5%</b>

Er waren geen belangrijke wijzigingen in de financiële toestand en bedrijfsresultaten van de Vennootschap tijdens of na de periode waarvoor de financiële informatie werd opgesteld tot de datum van dit Prospectus. In bovenstaande tabel (i) wordt "Totale Netto Schuld" berekend als de totale bruto financiële schuld min de geactiveerde financieringskosten, geldmiddelen en kasequivalenten, (ii) betekent "Bruto Huurinkomsten" de contante huurinkomsten voor een bepaalde periode, met inbegrip van de betrokken aangegroeide huurvrije periodes voor die periode, (iii) wordt "Netto Huurinkomsten" berekend als de bruto huurinkomsten, met inbegrip van huurlasten, min directe vastgoedkosten voor het handhaven en bezitten van het vastgoed, (iv) wordt "Schuldgraad" berekend als de netto financiële schuld gedeeld door het totaal van eigen vermogen en verplichtingen, uitgedrukt als een percentage, (v) wordt "EBITDA" berekend als de opbrengsten plus netto financieel resultaat, min belastingen, waardevermindering en afschrijving, (vi) wordt "EBIT" berekend als de opbrengsten plus netto financieel resultaat, min belastingen, en (vii) wordt "Recurrente Netto Inkomsten" berekend als de gerapporteerde winst voor de periode plus uitgestelde, overige langlopende financiële inkomsten en uitgaven en netto meerwaarden (minwaarden) voor de activa van de Groep in Roemenië, Estland, Letland en Spanje.

**B.8 Geselecteerde belangrijke pro forma financiële informatie**

Niet van toepassing. Er is geen pro forma financiële informatie opgenomen in het Prospectus of anderszins door de Vennootschap gepubliceerd.

**B.9 Winstprognose of -raming**

Niet van toepassing. Er zijn in het Prospectus geen winstvooruitzichten opgenomen en er zijn door de Vennootschap anderszins geen winstvooruitzichten gepubliceerd.

**B.10 Een beschrijving van de aard van enig voorbehoud in het auditverslag over de financiële informatie uit het verleden**

Niet van toepassing. Er is geen voorbehoud in het auditverslag over de financiële informatie uit het verleden.

**B.11 Werkkapitaal**

Naar het oordeel van de Vennootschap is het werkkapitaal voldoende voor de huidige vereisten van de Vennootschap, d.w.z. minstens voor de volgende twaalf maanden na de datum van publicatie van dit Prospectus.

## Hoofdstuk C – Aandelen

Element		Verplicht te verstrekken informatie	
<b>C.1</b>	<b>Type en klasse van de effecten die worden aangeboden</b>	De Aangeboden Aandelen zijn gewone aandelen in het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap. De ISIN-code van de Aangeboden Aandelen is BE0003878957. De Aangeboden Aandelen zijn aandelen op naam of gedematerialiseerde aandelen.	
<b>C.2</b>	<b>Valuta van de Aandelen</b>	De valuta van de Aandelen is de euro.	
<b>C.3</b>	<b>Aantal uitgegeven Aandelen</b>	Per datum van dit Prospectus bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap € 92.666.815,00, vertegenwoordigd door 18.583.050 Aandelen, die elk een identieke fractie van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen.	
<b>C.4</b>	<b>Rechten verbonden aan de Aandelen</b>	Alle Aandelen hebben dezelfde stemrechten, met dien verstande dat de stemrechten worden opgeschort wanneer dergelijke Aandelen door de Vennootschap worden gehouden als ingekochte eigen aandelen. De Aandelen hebben het recht om te delen in dividenden en andere rechten die na de Afsluitingsdatum worden gedeclareerd voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 en toekomstige jaren.	
<b>C.5</b>	<b>Beperkingen op de vrije overdraagbaarheid van de Aandelen</b>	Behoudens eventuele transactiebeperkingen zijn de Aandelen vrij overdraagbaar.	
<b>C.6</b>	<b>Aanvragen voor de toelating tot de handel op een gereguleerde markt en identiteit van alle gereguleerde markten waar de Aandelen worden of zullen worden verhandeld</b>	De Aandelen worden genoteerd op de gereguleerde markten van Euronext Brussels en de Praagse Effectenbeurs onder het symbool "VGP".	
<b>C.7</b>	<b>Dividendbeleid</b>	Eind augustus 2017 heeft de Raad van Bestuur een formeel dividendbeleid aangenomen. In dat kader is de Vennootschap voornemens om vanaf 2018 en op voorwaarde van (i) de beschikbaarheid van toereikende uitkerbare reserves, (ii) toereikende contanten gegenereerd uit uitkeringen door de Joint Venture, (iii) beschikbare contanten gegenereerd uit de verkoopcyclussen van inkomstengenererende activa aan de Joint Venture en (iv) goedkeuring door de aandeelhouders, de uitkering van dividenden de komende drie jaar geleidelijk op te trekken tot een jaarlijks uitkeringsstreefcijfer van 40% à 60% van haar netto winst van het jaar op basis van haar geconsolideerde jaarrekening opgesteld volgens de IFRS.	

## Deel D – Risico's

Element		Verplicht te verstrekken informatie	
<b>D.1</b>	<b>Risico's in verband met de sector en de activiteiten van de Vennootschap</b>	<p><i>De Vennootschap is onderworpen aan de volgende wezenlijke risico's:</i></p> <p>(A) <b>De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture.</b> De Joint Venture heeft een exclusief voorkooprecht (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de JVO) met betrekking tot de aankoop van de inkomstengenererende activa gelegen in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Er bestaat een risico dat de Joint Venture zal ophouden met het verwerven van afgewerkte activa van de Groep. Als een lid van de Groep of de Vennootschap bepaalde wezenlijke verplichtingen ingevolge enige managementovereenkomst of de Joint Venture Overeenkomst zou schenden waaraan niet wordt tegemoetgekomen, heeft Allianz het recht om alle managementovereenkomsten te beëindigen, de Joint Venture te beëindigen en/of een calloptie uit te oefenen over alle aandelen die de Vennootschap heeft in de Joint Venture tegen betaling van een prijs van 90% van de reële marktwaarde. Allianz heeft het recht om het belang van de Vennootschap in de Joint Venture te doen verwateren (i) als de Vennootschap in gebreke blijft inzake haar financieringsverplichtingen ten aanzien van de Joint Venture onder de JVO, of (ii) als Allianz zich verplicht zou zien om de Joint Venture binnen haar bedrijvengroep te consolideren. Hoewel contractueel niet vereist, heeft de Groep erkend een feitelijke verplichting te hebben ten aanzien van de Joint Venture (ten bedrage van haar proportioneel aandeel) waarbij zij er altijd naar zal streven dat de Joint Venture en haar dochterondernemingen in staat zijn om hun respectievelijke verplichtingen na te leven aangezien de goede werking van wezenlijk belang is voor de Groep bij de realisatie van de verwachte meerwaarden.</p>	

Dat houdt in dat uiteindelijk iedere door de Joint Venture aan de Groep verschuldigde betaling zal worden gedragen door de aandeelhouders van de Joint Venture, dus VGP en Allianz pro rata hun deelneming, of, ingeval VGP zijn financieringsverplichtingen aan de Joint Venture niet nakomt in overeenstemming met de bepalingen van de JVO, ertoe zal leiden dat ofwel VGP wordt verwaterd door Allianz in overeenstemming met de bepalingen van de JVO ofwel Allianz het aandeel van VGP in de financiering vervangt door eigen financiering tegen preferente terugbetalings- en rentevoorzwaarden. 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, kan Allianz de procedure tot verwerving van de voorgestelde inkomstengenererende activa stopzetten tot Jan Van Geet is 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.

- (B) **Als de Joint Venture er niet in slaagt voldoende inkomsten te genereren, kan dat een nadelige invloed hebben op de financiële positie van de Groep.** De Joint Venture is blootgesteld aan diverse risico's waar ook de Groep aan is blootgesteld. Al deze risico's kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Joint Venture, wat een wezenlijke impact kan hebben op het vermogen van VGP om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture en dus ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.
- (C) **Als VGP er niet in slaagt om het totale bedrag dat in het kader van de leningen is toegekend aan de Joint Venture en de dochterondernemingen van de Joint Venture terug te krijgen, kan dat een nadelige invloed hebben op de financiële positie van de Groep.** De leningen die de Groep heeft toegekend aan de Joint Venture en de dochterondernemingen van de Joint Venture, omvatten leningen voor de ontwikkeling en bouwwerkzaamheden die rechtstreeks aan de projectbedrijven van de Joint Venture zijn toegekend evenals andere aandeelhoudersleningen toegekend aan de Joint Venture voor een totaalbedrag van € 105,6 miljoen per 30 juni 2017 (waarvan € 89,4 miljoen aan leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling). De doelstelling van de Joint Venture is louter het investeren in inkomstengenererende activa en beide partners van de Joint Venture zijn in de JVO overeengekomen dat alle ontwikkelingen ondernomen binnen de Joint Venture dan ook in eerste instantie zullen worden voorgefinancierd door VGP. De terugbetaling van de leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling zullen voornamelijk worden aangedreven 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 voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling die aan de Joint Venture werden toegekend terug te verdienen, aangezien de Joint Venture niet het volledige bedrag van zulke leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling onder de bestaande kredietfaciliteiten zou kunnen opvragen en dergelijk tekort derhalve zou moeten worden gefinancierd door bijkomende aandeelhoudersleningen die aan de Joint Venture werden toegekend door VGP en Allianz in verhouding met hun deelnemingen.
- (D) **De ontwikkelingsprojecten van de Groep vereisen aanzienlijke investeringen, terwijl zij pas na verloop van tijd inkomsten beginnen te genereren.** De Groep kan inkomstengenererende activa verkopen, waardoor haar huurinkomsten zouden dalen. Per 31 december 2016 omvatten de bruto huurinkomsten van de Groep van € 16,8 miljoen, de bruto huurinkomsten van de portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de Eerste JV Closing en van de portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de Tweede JV Closing, voor een totaalbedrag van € 10,2 miljoen. Per 30 juni 2017 omvatten de bruto huurinkomsten van de Groep van € 9,1 miljoen, de bruto huurinkomsten van de portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de Derde JV Closing, voor een totaalbedrag van € 1,7 miljoen. De opbrengsten van zulke desinvesteringen kunnen worden gebruikt voor een nieuwe ontwikkelingscyclus, namelijk het financieren van de aankoop en ontwikkeling van nieuwe terreinen. Gedurende de eerste fasen in de ontwikkeling van een nieuw project worden er geen inkomsten gegenereerd totdat het project is voltooid en opgeleverd aan een huurder.
- (E) **De Groep is afhankelijk van haar vermogen om nieuwe huurovereenkomsten af te sluiten en haar vastgoedactiva met succes te verkopen.** 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 bedrijfsresultaten van de Groep beïnvloeden. De resultaten van de Groep op middellange termijn kunnen aanzienlijk fluctueren naargelang de projecten/parken die in een bepaald jaar kunnen worden verkocht. Het onvermogen om voldoende contant geld te genereren op middellange termijn kan een impact hebben op de bedrijfsresultaten van de Groep.
- (F) **Risico's verbonden aan de aard van de activiteiten van de Groep: verwerving, ontwikkeling, eigendom en beheer van een logistieke vastgoedportefeuille.** De resultaten en de vooruitzichten van de Groep zijn afhankelijk van onder meer 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.
- (G) **Vastgoedwaarderingen worden gebaseerd op methodes en andere overwegingen die mogelijk niet de waarde van het vastgoed weerspiegelen waartegen het kan worden verkocht.** De waardering van het vastgoed hangt grotendeels af van de nationale en regionale economische omstandigheden. Gelet op de aard van het vastgoed en het gebrek aan alternatieve gebruiksmogelijkheden van logistiek vastgoed en de bijbehorende kantoren, zou dat het vermogen om te reageren op ongunstige wijzigingen kunnen beperken. Daar komt nog bij dat wegens deze concentratie een economische achteruitgang in deze sector een wezenlijk nadelige weerslag zou kunnen hebben op de activiteiten van de Groep. Bovendien zou een achteruitgang van de vastgoedmarkt of een negatieve wijziging van een van de veronderstellingen die werden gebruikt of van een van de factoren die in overweging werden genomen bij de waardering van een vastgoed de waarde van het vastgoed van de Groep kunnen doen dalen.

- (H) **De Groep is blootgesteld aan het kredietrisico over de huurbetalingen door haar huurders, en als de huurders de verschuldigde huurgelden niet betalen, kan dat een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de werkzaamheden, financiële geconsolideerde resultaten en activiteiten van de Groep.** De waarde van verhuurd vastgoed hangt in ruime mate af van de resterende looptijd van de betrokken huurovereenkomsten, en van de kredietwaardigheid van de huurders. Als een of meer van de belangrijkste klanten van de Groep niet in staat zijn om hun verplichtingen als huurder na te komen, kan dit een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteiten van de Groep.
- (I) **Risico's verbonden aan de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep.** Tijdens de ontwikkelingsfase van projecten draagt de Groep in principe de kosten van het project en begint zij 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.
- (J) **Risico's verbonden aan de verkoop van projecten.** De kasstroom van de Vennootschap kan aanzienlijk fluctueren van jaar tot jaar naargelang het aantal projecten dat in een bepaald jaar kan worden verkocht. Als de Groep er niet in slaagt verkopen af te sluiten, kan dat aanzienlijke schommelingen veroorzaken in de kasstroom van de Vennootschap, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.
- (K) **De verzekeringsdekking van de Groep is mogelijk ontoereikend.** De Groep moet mogelijk 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.
- (L) **Risico's verbonden aan wettelijke en regelgevende aangelegenheden.** Wijzigingen in de regelgeving in de verschillende landen waarin de Groep actief is zouden een wezenlijk 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 tijdschema, of zelfs daarbuiten).
- (M) **De toenemende concurrentie voor het verwerven van nieuwe grondpercelen kan een nadelig effect hebben op de financiële resultaten van de Groep.** Toegenomen concurrentie zou een impact kunnen hebben op de aankoopprijs en de ontwikkelingskosten van de sites, en op de huurinkomsten en Bezettingsgraad.
- (N) **Afhankelijkheid van leidinggevend personeel.** Omdat de Groep in grote mate afhankelijk is van de ervaring en de commerciële kwaliteiten van haar management-, commercieel en technisch team, kan het verlies van of het onvermogen om zulke personen aan te trekken een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteiten van de Groep.
- (O) **VGP staat bloot aan het tegenpartijrisico.** VGP heeft contractuele relaties met talrijke partijen, zoals partners, beleggers, huurders, aannemers, architecten en financiële instellingen, en met de Joint Venture. Als dergelijke tegenpartijen hun contractuele (financiële of andere) verbintenissen niet nakomen, kan dat een aanzienlijke impact hebben op de financiële en operationele positie van VGP. Zo komt een aanzienlijk deel van de jaarlijkse huurinkomsten van de Groep voort uit de verhuur van een magazijn in Barcelona aan Punto Fa S.L. (onderdeel van de Mango-groep). De Groep zou dan ook negatief kunnen worden beïnvloed door de financiële moeilijkheden van de Mango-groep. Bovendien kan de voltooiing van de ontwikkelingsprojecten van de Groep vertraging oplopen als de Groep niet in staat is geschikte aannemers te vinden, of als een of meer geselecteerde aannemers niet binnen het ontwikkelingstijdschema blijven of op een andere wijze hun bouwverplichtingen niet nakomen, bijvoorbeeld als gevolg van: (i) een tekort aan arbeidskrachten of arbeidsgeschillen; (ii) het niet nakomen door een aannemer van de verwachte of vereiste bouwstandaard; (iii) vertragingen vanwege de complexiteit of technische vereisten van bepaalde ontwikkelingen; (iv) faillissement; of (v) insolventie. Een dergelijke vertraging of niet-nakoming door een aannemer of onderaannemer kan schade berokkenen aan de relaties van de Groep met haar klanten en kan de activiteiten van de Groep verstoren. Al deze factoren kunnen een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteit, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de kasstroom van de Groep.
- (P) **De Groep is blootgesteld aan aansprakelijkheidsvorderingen.** Door de aard van de activiteiten van de Groep is zij blootgesteld aan mogelijke aansprakelijkheidsvorderingen door derden. De Groep kan geconfronteerd worden met contractuele geschillen die al dan niet kunnen leiden tot rechtszaken, als gevolg van uiteenlopende gebeurtenissen, zoals: (i) feitelijke of vermeende tekortkomingen bij de uitvoering van bouwprojecten (inclusief inzake het ontwerp, de installatie of reparatiewerkzaamheden); (ii) tekortkomingen in de bouwmaterialen die de Groep gebruikt; of (iii) tekortkomingen in de goederen en diensten geleverd door leveranciers, aannemers en onderaannemers die door de Groep worden gebruikt.

*Financiële risico's*

- (Q) **De Groep heeft een wezenlijke schuldenlast.** De Groep heeft aanzienlijke leningen afgesloten om haar groei te financieren via haar momenteel uitstaande obligaties en/of via kredietfaciliteiten van banken. De schuldenlast van de Groep zou onder andere (i) haar vermogen om haar strategische investeringsprogramma te financieren kunnen aantasten, (ii) haar vermogen om aanvullende financiering te verkrijgen kunnen beperken, (iii) haar flexibiliteit bij het plannen voor of reageren op veranderingen op de markten waarin zij concurreert kunnen beperken, (iv) een concurrentienadeel kunnen opleveren ten opzichte van haar concurrenten met minder schulden, (v) haar kwetsbaarder maken voor algemene ongunstige economische en sectorale omstandigheden, en (vi) haar ertoe verplichten om haar kasstroom geheel of gedeeltelijk aan te wenden voor de aflossing van haar schulden. Het vermogen van de Groep om haar schulden te betalen, hangt af van haar vermogen om haar bedrijfsresultaten op een bepaald niveau te houden, wat dan weer afhangt van de algemene economische en marktomstandigheden en van financiële, zakelijke en andere factoren, waarvan vele buiten de controle van de Groep vallen. Als de kasstroom van de Groep uit de bedrijfsactiviteiten tekortschiet, kan de Groep verplicht zijn om bepaalde maatregelen te nemen, zoals het uitstellen of verlagen van investerings- en andere uitgaven in een poging om haar

schulden te herstructureren of te herfinancieren, de verkoop van haar beleggingsvastgoed of andere activa of het aantrekken van bijkomend maatschappelijk kapitaal. De Groep is mogelijk niet in staat om deze maatregelen tegen gunstige voorwaarden of tijdig te nemen.

Bovendien volstaan deze maatregelen mogelijk niet om de Groep in staat te stellen haar schuldverplichtingen volledig na te komen, en kunnen zij hoe dan ook een wezenlijk nadelig effect hebben op haar activiteiten, financiële toestand, bedrijfsresultaten en vooruitzichten. Als de Groep er niet in slaagt haar schulden na te komen via de intern gegenereerde kasstroom of andere liquiditeitsbronnen, kan zij in gebreke van haar verplichtingen aan haar schuldeisers worden gesteld.

Bovendien kan een herfinanciering van de schulden van de Groep plaatsvinden tegen hogere rentevoeten, en kan een dergelijke herfinanciering de Groep binden aan minder gunstige convenanten, wat haar activiteiten verder zou kunnen beperken en een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op haar financiële toestand en bedrijfsresultaten.

- (R) De leningen van de Groep gaan gepaard met bepaalde beperkende convenanten.** De niet-naleving van financiële convenanten zou een nadelige weerslag kunnen hebben op de financiële positie van de Groep. De voorwaarden van de Obligatie 2018, de Obligatie 2023, de Obligatie 2024 en de Obligatie 2025 omvatten de volgende financiële convenanten, gemeten op het niveau van de Vennootschap:
- Geconsolideerde Schuldgraad (geconsolideerde Totale Netto Schuld gedeeld door de som van het eigen vermogen en de totale verplichtingen) gelijk aan of lager dan 55% (voor de Obligatie 2018) of 65% (voor de Obligatie 2023, de Obligatie 2024 en de Obligatie 2025);
  - Interest Cover Ratio (totale netto huurinkomsten (vermeerderd met de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) gedeeld door de netto Financiële Lasten) gelijk aan of hoger dan 1,2;
  - Debt Service Cover Ratio (Kasmiddelen Beschikbaar voor Schuldaflossing gedeeld door de Netto Schuldaflossing) gelijk aan of hoger dan 1,2.
- Per 30 juni 2017 bedroeg de Geconsolideerde Schuldgraad 34,9%, tegen 39,4% per 31 december 2016. De Interest Cover Ratio bedroeg 60,8 per 30 juni 2017, tegen 5,47 per 31 december 2016, en de Debt Service Cover Ratio ten slotte bedroeg 29,2 per 30 juni 2017, tegen 3,36 per 31 december 2016.
- De kredietovereenkomst afgesloten met de bank Raiffeisen (Roemenië) omvat volgende financiële convenanten:
- Lening tot waarde: lager dan of gelijk aan 65,0%; en
  - Debt Service Cover Ratio: hoger dan of gelijk aan 1,25.
- Per 30 juni 2017 (eerste toetsingsdatum voor deze kredietfaciliteit) bedroeg de Lening tot waarde 33,1% en de Debt Service Cover Ratio 1,91.
- (S) Beschikbaarheid van toereikende kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen.** De niet-beschikbaarheid van toereikende kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen of de onmogelijkheid om dergelijke kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen te herfinancieren of te vervangen kan een nadelige weerslag hebben op de groei van de Groep en haar financiële toestand.
- (T) Risico's in verband met de evolutie van de rentevoeten.** Wijzigingen op het vlak van de rentevoeten kunnen een nadelige weerslag hebben op het vermogen van de Groep om kredieten en andere financieringen tegen gunstige voorwaarden te verkrijgen.
- (U) De Groep is blootgesteld aan rente- en valutarisico's vanwege schommelingen in de wisselkoersen.** De opbrengsten van de Groep en het grootste deel van haar uitgaven luiden in euro. Sommige uitgaven, activa en verplichtingen worden echter ingeboekt in andere valuta's dan de euro. Schommelingen in de wisselkoersen kunnen een effect hebben op het bedrag van die posten in de geconsolideerde jaarrekening wanneer die uitgaven, activa en verplichtingen worden omgezet in euro bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening.

*Risico's in verband met de landen waarin de Groep actief is*

- (V) Gebreken in de eigendomsbewijzen.** In sommige landen waarin de Groep actief is leveren de vastgoedregisters geen doorslaggevend bewijs van eigendom van vastgoed. Het is dan ook mogelijk dat sommige leden van de Groep geen eigendomsbewijs hebben betreffende sommige percelen, ondanks hun registratie als eigenaar.

Andere voor de Groep specifieke risicofactoren zijn opgenomen in het deel Risicofactoren in dit Prospectus. Zij moeten ook in overweging worden genomen door beleggers.

### D.3 **Risico's in verband met de Aandelen en het Aanbod**

*De Vennootschap is onderworpen aan de volgende wezenlijke risico's:*

- De Aandelen kunnen onderhevig zijn aan (toegenomen) prijs- en volumeschommelingen. Momenteel worden de handelsvolumes van de Aandelen en de volatiliteit van de handelsprijs van de Aandelen beïnvloed door het relatief lage percentage van de vrij verhandelbare Aandelen: door de beperkte handelsvolumes is er ook slechts een beperkte volatiliteit in de handelsprijs van de Aandelen. Als gevolg van het Aanbod zal het percentage van de vrij verhandelbare Aandelen naar verwachting toenemen van 10,14% naar 34,49%. Die toename van de vrij verhandelbare Aandelen zou de Vennootschap een meer marktgebruikelijk handelsvolume moeten opleveren, maar zal waarschijnlijk ook resulteren in een toenemende volatiliteit in de handelsprijs van de Aandelen. Bovendien kan geen zekerheid worden geboden dat de momenteel bestaande handelsmarkt voor de Aandelen kan worden gehandhaafd of meer liquide zal worden na de voltooiing van het Aanbod. Bovendien is de Aanbodprijs niet noodzakelijk indicatief voor de prijzen waartegen de Aandelen nadien op de effectenbeurs zullen worden verhandeld. Als er zich geen actieve handelsmarkt ontwikkelt of als deze markt niet in stand kan worden gehouden, dan zou dit een ongunstige invloed kunnen hebben op de liquiditeit en de handelsprijs van de Aandelen.

*De Vennootschap is ook blootgesteld aan de volgende risico's:*

- Toekomstige verkopen van aanzienlijke hoeveelheden van de gewone aandelen van de Vennootschap, of de perceptie dat dergelijke verkopen zouden kunnen plaatsvinden, zouden een ongunstige invloed kunnen hebben op de marktwaarde van de Aandelen.

- Mogelijk is de Vennootschap niet in staat om dividenden uit te betalen in overeenstemming met haar beschreven dividendbeleid. Er kan geen zekerheid worden verstrekt over de vraag of er in de toekomst dividenden of vergelijkbare betalingen zullen worden uitgekeerd of, in voorkomend geval, het bedrag daarvan.
- Beleggers zijn mogelijk niet in staat om een schadevergoeding toegewezen te krijgen in burgerrechtelijke procedures voor schendingen van de Amerikaanse effectenwetgeving.
- Beleggers kunnen onderhevig zijn aan verwatering als zij niet in staat zijn om deel te nemen aan toekomstige aanbiedingen van voorkeurrechten.
- Beleggers met een andere referentiewaarde dan de euro worden bij een belegging in de Aandelen blootgesteld aan het wisselkoersrisico.
- Een verkoop, aankoop of ruil van Aandelen kan in de toekomst worden onderworpen aan de Financiële Transactietaks.
- Sommige bepalingen van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en de Statuten kunnen een invloed hebben op potentiële overnamepogingen en op de marktprijs van de Aandelen.
- De marktprijs van de Aandelen kan sterk volatiel blijken en kan aanzienlijk schommelen als reactie op een aantal factoren, waarvan vele buiten de controle van de Groep vallen, zoals nieuwe overheidsregulering, schommelingen in de bedrijfsresultaten in de verslagperiodes van de Vennootschap, wijzigingen in financiële schattingen door effectenanalisten, wijzigingen in de marktwaardering van vergelijkbare ondernemingen, aankondigingen door de Vennootschap of haar concurrenten van belangrijke contracten, overnames, strategische allianties, joint ventures, kapitaalverbintenissen of nieuwe diensten, verlies van belangrijke klanten, aanwerving of vertrek van belangrijk personeel, een tekort in opbrengsten of netto inkomsten of een toename van verliezen boven de niveaus zoals verwacht door effectenanalisten, toekomstige uitgaven of verkopen van gewone aandelen en schommelingen in de koers en het volume op de aandelenmarkt. Elk van deze gebeurtenissen zou kunnen leiden tot een aanzienlijke daling in de prijs van de Aandelen.
- De Groep staat bloot aan risico's in verband met transacties met verbonden partijen omdat zij relaties heeft onderhouden en blijft onderhouden met verbonden partijen.

## Hoofdstuk E – Het Aanbod

Element Verplicht te verstrekken informatie	
<b>E.1</b>	<p><b>Netto opbrengst en kosten van het Aanbod</b></p> <p>Op basis van verwachte bruto opbrengsten van € 266.949.571 schatten de Verkopende Aandeelhouders dat zij uit het Aanbod netto opbrengsten van circa € 255.057.827,45 zullen ontvangen, na aftrek van kosten en vergoedingen en onderwritingprovisies (inclusief eventuele discretionaire stimuleringspremies) voor een bedrag van circa € 11.891.743,55. Uitgaande van een volledige plaatsing van de Aangeboden Aandelen (met inbegrip van de volledige uitoefening van de Verhogingsoptie), een Aanbodprijs in het midden van de Prijsvork en een volledige uitoefening van de Overtoewijzingsoptie, zullen de Verkopende Aandeelhouders circa € 11.891.743,55 aan kosten en provisie betalen uit de beschikbare geldmiddelen.</p> <p>Alle kosten en vergoedingen in verband met het Aanbod zullen worden gedragen door de Verkopende Aandeelhouders.</p>
<b>E.2a</b>	<p><b>Motivering van het Aanbod en aanwending van de opbrengsten</b></p> <p>De Verkopende Aandeelhouders zijn voornemens de netto opbrengsten te investeren in hun andere bedrijven en activiteiten of aan te wenden ter ondersteuning van het Aanbod en om de liquiditeit van de Aandelen te verhogen tot voordeel van alle aandeelhouders.</p> <p>De Verkopende Aandeelhouders Bart Van Malderen en VM Invest NV zijn historische beleggers in en aandeelhouders van de Vennootschap. Zij hebben de Vennootschap voorzien van de betrokken fondsen tijdens de eerste opstartfase van de Vennootschap. Aangezien deze Verkopende Aandeelhouders ervan uitgaan dat de Groep nu voldoende ontwikkeld is en in staat is haar verplichtingen en activiteiten te financieren op zelfstandige basis, verkiezen de Verkopende Aandeelhouders hun participatie in de Vennootschap terug te schroeven en hun aanvankelijke investeringen in de Groep over te zetten naar hun andere bedrijven en activiteiten.</p> <p>De Verkopende Aandeelhouder Little Rock SA, onder zeggenschap van Jan Van Geet, wenst een belangrijke aandeelhouder van de Vennootschap te blijven, en Jan Van Geet wenst CEO van de Groep te blijven. Deze Verkopende Aandeelhouder wenst dan ook slechts een klein deel van de Aandelen die hij momenteel bezit te verkopen ter ondersteuning van het Aanbod en de extra liquiditeit van de Aandelen op de handelsmarkt die het Aanbod volgens hem zal opleveren.</p> <p>De Vennootschap zal geen opbrengsten uit het Aanbod ontvangen.</p> <p>De Vennootschap meent dat het Aanbod in haar belang is. De voordelen die de Vennootschap verwacht als resultaat van het Aanbod zijn als volgt: (i) de verhoging van het percentage vrij beschikbare aandelen (van momenteel 10,14% van de uitstaande aandelen naar 34,49%) zonder bijkomende aandeelhoudersverwatering zou de Vennootschap een meer marktgebruikelijk handelsvolume moeten opleveren, (ii) versterkte zichtbaarheid van de Vennootschap op de aandelenmarkten, (iii) potentieel voor opname in of in aanmerking komen voor de European Public Real Estate Association (EPRA) indices en dus ook verder potentieel om de zichtbaarheid te verhogen, en (iv) na het verstrijken van de lockup-bepalingen die zijn overeengekomen tussen de Verkopende Aandeelhouders en de Vennootschap kan de Vennootschap meer gebruikmaken van kapitaal financiering als financieel instrument om haar toekomstige groei te financieren.</p>
<b>E.3</b>	<p><b>Algemene voorwaarden van het Aanbod</b></p>

### **Aangeboden Aandelen**

Het Aanbod heeft betrekking op de aanbieding door de Verkopende Aandeelhouders van maximaal 4.524.569 bestaande Aandelen, zijnde ongeveer 24,35% van het totaal aantal bestaande Aandelen, waarvan VM Invest NV en Bart Van Malderen gezamenlijk maximaal 3.781.247 Aandelen zullen aanbieden, zijnde ongeveer 20,35% van het totaal aantal bestaande Aandelen, en Little Rock SA maximaal 743.322 Aandelen, zijnde ongeveer 4% van het totaal aantal bestaande Aandelen. Het Aanbod bestaat uit (i) het Belgische Aanbod (d.w.z. een openbare aanbieding aan particuliere en institutionele beleggers in België); (ii) een private plaatsing in de Verenigde Staten aan personen van wie redelijkerwijs gemeend wordt dat ze op basis van Rule 144A gekwalificeerde institutionele kopers ("qualified institutional buyers" of "QIB's") zijn (zoals gedefinieerd in Rule 144A van de Amerikaanse Securities Act); en (iii) private plaatsingen aan institutionele beleggers in bepaalde andere rechtsgebieden. Buiten de Verenigde Staten wordt het Aanbod gedaan in overeenstemming met Regulation S van de Amerikaanse Securities Act. De Aangeboden Aandelen worden enkel aangeboden in rechtsgebieden waarin, en enkel aan personen aan wie, een aanbod van de Aangeboden Aandelen wettelijk mag worden gedaan.

### **Toewijzing aan particuliere beleggers**

Op voorwaarde van voldoende vraag is het de bedoeling dat minstens 10% van de Aangeboden Aandelen wordt toegewezen aan particuliere beleggers in België. Het percentage van de Aangeboden Aandelen dat wordt toegewezen aan particuliere beleggers kan worden verhoogd of verlaagd als de aanvragen van deze particuliere beleggers respectievelijk meer dan wel minder dan 10% van de Aangeboden Aandelen bedragen. Particuliere beleggers in België zullen op gelijke wijze worden behandeld wat de toewijzing betreft in geval van overinschrijving op het Aanbod. Indien er wordt overingeschreven op de Aangeboden Aandelen die zijn voorbehouden aan particuliere beleggers, zal de toewijzing aan particuliere beleggers plaatsvinden op basis van objectieve en kwantitatieve toewijzingscriteria, zijnde het aantal aandelen waarvoor aanvragen worden ingediend door particuliere beleggers. De mogelijkheid bestaat dan ook dat particuliere beleggers een kleiner aantal Aangeboden Aandelen ontvangen dan het aantal waarop zij hebben ingeschreven.

### **Aanbodprijs en aantal Aangeboden Aandelen**

Het totale aantal Aangeboden Aandelen kan krachtens de Verhogingsoptie worden verhoogd tot 25% van het totale aantal oorspronkelijk Aangeboden Aandelen. Een beslissing om de Verhogingsoptie uit te oefenen, zal uiterlijk op de datum van aankondiging van de Aanbodprijs worden bekendgemaakt.

Er is geen minimumgrootte voor het Aanbod. De Verkopende Aandeelhouders behouden zich het recht voor om het maximumaantal Aangeboden Aandelen op enig moment vóór de toewijzing van de Aangeboden Aandelen te verlagen. Het Aanbod zal worden ingetrokken als er geen onderwritingovereenkomst wordt uitgevoerd of de onderwritingovereenkomst wel wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd. Een intrekking van het Aanbod of een verlaging van het maximumaantal Aangeboden Aandelen zal via een persbericht van de Vennootschap worden bekendgemaakt, via elektronische informatiediensten zoals Reuters of Bloomberg, en in een aanvulling op het Prospectus. Als het Aanbod wordt ingetrokken, zullen er geen bedragen worden afgeschreven van de rekeningen van de particuliere beleggers die aankooporders hebben ingediend. Reeds ingediende aankooporders zullen niet vervallen in geval van enige veranderingen in het maximumaantal Aangeboden Aandelen.

De Aanbodprijs zal worden bepaald op basis van een book-buildingprocedure waaraan uitsluitend institutionele beleggers kunnen deelnemen, rekening houdend met verschillende relevante kwalitatieve en kwantitatieve elementen, met inbegrip van maar niet beperkt tot het aantal Aangeboden Aandelen, de omvang van de ontvangen aankooporders, de kwaliteit van de beleggers die dergelijke aankooporders indienen en de prijzen waartegen de aankooporders zijn ingediend, evenals de marktomstandigheden op dat tijdstip. Als de Prijsvork wordt aangepast, zal de verandering worden gepubliceerd via een persbericht van de Vennootschap, maar de Aanbodprijs zal niet hoger liggen dan de bovengrens van de Prijsvork. Reeds ingediende aankooporders zullen niet vervallen in geval van enige versmalling van de Prijsvork.

De Aanbodperiode begint op 12 oktober 2017 en wordt naar verwachting uiterlijk om 13 uur op 25 oktober 2017 afgesloten, behoudens de mogelijkheid van vervroegde afsluiting, met dien verstande dat de Aanbodperiode in elk geval geopend zal zijn gedurende ten minste drie werkdagen vanaf het moment waarop dit Prospectus beschikbaar is. Het Prospectus wordt vanaf de eerste dag van de Aanbodperiode beschikbaar gesteld. De Aanbodperiode kan ten vroegste drie werkdagen na het begin van het Aanbodperiode worden afgesloten, en bijgevolg kunnen geïnteresseerde beleggers hun orders gedurende ten minste drie werkdagen na het begin van het Aanbodperiode indienen. Onverminderd het voorgaande, en in overeenstemming met de mogelijkheid die wordt geboden in art. 3, § 2 van het Koninklijk Besluit van 17 mei 2007 betreffende de primaire marktpraktijken, verwachten de Verkopende Aandeelhouders echter dat de inschrijvingsperiode voor het particuliere aanbod afloopt uiterlijk om 16.00 uur CET op 24 oktober 2017, de dag vóór het einde van de institutionele book-buildingperiode, vanwege de timing en de logistieke beperkingen die gepaard gaan met de centralisatie van de inschrijvingen die door particuliere beleggers worden geplaatst bij de Underwriters en bij andere financiële instellingen.

Een vervroegde afsluiting van de Aanbodperiode zal via een persbericht van de Vennootschap worden bekendgemaakt, en de datums voor de prijsbepaling en de toewijzing, de publicatie van de Aanbodprijs en de resultaten van het Aanbod en de afsluiting van het Aanbod zullen in dat geval dienovereenkomstig worden aangepast. De Aanbodperiode kan alleen vervroegd worden afgesloten in geval van een gecoördineerde actie van de Underwriters. Potentiële beleggers kunnen hun aankooporders indienen tijdens de Aanbodperiode. Rekening houdend met de mogelijkheid dat de Aanbodperiode vervroegd wordt afgesloten, worden beleggers verzocht hun aanvragen zo snel mogelijk in te dienen.

Als voor het einde van de Aanbodperiode een belangrijke nieuwe factor, wezenlijke vergissing of onjuistheid in verband met de informatie in het Prospectus ontstaat of wordt vastgesteld die de beoordeling van de effecten door de beleggers zou kunnen beïnvloeden, zal een aanvulling op het Prospectus worden gepubliceerd in overeenstemming met Artikel 34 van de Prospectuswet.

Een aanvulling op dit Prospectus zal worden gepubliceerd in overeenstemming met artikel 34 van de Prospectuswet ingeval (i) de Aanbodperiode wordt verlengd, (ii) de ondergrens van de Prijsvork wordt verlaagd of de Aanbodprijs onder de ondergrens van de Prijsvork wordt vastgelegd, (iii) het maximumaantal Aangeboden Aandelen wordt verlaagd, inclusief vanwege een vervroegde sluiting van de Aanbodperiode zonder plaatsing van het totale aantal Aangeboden Aandelen (met uitsluiting van de Verhogingsoptie) of (iv) de Onderwritingovereenkomst niet wordt uitgevoerd of wel wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd en het Aanbod wordt ingetrokken.

Als er een dergelijke aanvulling op het prospectus wordt gepubliceerd, hebben beleggers het recht om hun orders die zij vóór de publicatie van de aanvulling hebben ingediend, in te trekken. Een dergelijke intrekking dient plaats te vinden binnen de periode die in de aanvulling is beschreven (en die minstens twee werkdagen bedraagt na de publicatie van de aanvulling).

#### **Overtoewijzingsoptie**

De Verkopende Aandeelhouders zullen naar verwachting namens zichzelf en de Underwriters aan KBC Securities, als Stabilisatiebeheerder, een Overtoewijzingsoptie toekennen, namelijk een optie om bijkomende Aandelen te kopen voor een totaal van maximaal 15% van het totale aantal Aangeboden Aandelen waarop is ingeschreven (inclusief de Aangeboden Aandelen verkocht krachtens de effectieve uitoefening van de Verhogingsoptie) tegen de Aanbodprijs om eventuele overtoewijzingen of shortposities te dekken. De Overtoewijzingsoptie kan gedurende een periode van 30 kalenderdagen vanaf de Prijsbepalingsdatum worden uitgeoefend.

#### **Betaling en belastingen**

De Aanbodprijs moet volledig door de beleggers worden betaald, in euro, samen met een eventueel geldende beursheffing en kosten.

De Aanbodprijs moet door de beleggers worden betaald door aan hun financiële instellingen toestemming te geven hun bankrekening op de Afsluitingsdatum te debiteren met het verschuldigde bedrag, tenzij het Aanbod is ingetrokken.

#### **Vorm van de Aangeboden Aandelen en levering**

De Aangeboden Aandelen hebben dezelfde rechten en voordelen als de Aandelen, inclusief het recht op dividenden voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 en toekomstige jaren.

Alle Aangeboden Aandelen zullen alleen worden geleverd via inschrijving in een register, en zullen op of rond de Afsluitingsdatum worden gecrediteerd op effectenrekeningen van beleggers via Euroclear Belgium, de Belgische centrale effectenbewaarinstantie, Koning Albert II-laan 1, B-1210 Brussel, België.

Beleggers die na de levering hun aandelen op naam wensen, dienen dit aan te vragen bij de Vennootschap, die de Aandelen zal inschrijven in het aandelenregister van de Vennootschap.

Houders van aandelen op naam kunnen verzoeken om hun aandelen op naam om te zetten in gedematerialiseerde aandelen en omgekeerd. Eventuele kosten in verband met de omzetting van Aandelen in een andere vorm zullen worden gedragen door de betreffende aandeelhouders.

#### **E.4**

##### **Wezenlijke belangen in het Aanbod**

Uitgaande van een plaatsing van het maximumaantal Aangeboden Aandelen (met inbegrip van de volledige uitoefening van de Verhogingsoptie), een Aanbodprijs in het midden van de Prijsvork en een volledige uitoefening van de Overtoewijzingsoptie, zullen de onderwritingprovisies € 13.430.898,36 bedragen. Dit bedrag omvat geen stimuleringspremies, die naar eigen keuze van de Verkopende Aandeelhouders kunnen worden betaald. De onderwritingprovisies van 3,50% van de bruto opbrengsten van het Aanbod, plus enige discretionaire stimuleringspremies van maximaal 0,50% van de bruto opbrengsten van het Aanbod, zullen worden betaald door de Verkopende Aandeelhouders. De Verkopende Aandeelhouders hebben er eveneens mee ingestemd om de Underwriters te vergoeden voor bepaalde kosten die zij maken in verband met het Aanbod.

Sommige van de Underwriters en/of hun respectieve verbonden vennootschappen kunnen nu en in de toekomst van tijd tot tijd in het kader van hun normale bedrijfsvoering commerciële transacties (inclusief leningen en kredietfaciliteiten), investmentbankingactiviteiten en financiële advies- en andere activiteiten hebben uitgevoerd of nog uitvoeren voor de Vennootschap of haar gelieerde partijen, waarvoor zij gangbare vergoedingen en provisieën hebben ontvangen of in de toekomst zullen kunnen ontvangen. Deze overeenkomsten omvatten het volgende: (i) in juni 2017, september 2016 en november 2013 trad KBC Securities op als lead manager en bookrunner met betrekking tot openbare aanbiedingen van door de Vennootschap uitgegeven obligaties; (ii) in maart 2017 trad KBC Bank NV op als sole manager en bookrunner voor de private plaatsing van door de Vennootschap uitgegeven obligaties, en (iii) de Vennootschap sloot een renteswap af met KBC Bank NV, voor een nominaal bedrag van € 75 miljoen tijdens de eerste helft van 2015. Deze renteswap zal aanvangen in december 2018 en zal lopen tot december 2023. De renteswap dient ter afdekking van de verwachte blootstelling aan toekomstige vlottende rentevoeten. De vaste rentevoet werd vastgelegd op 0,965% per jaar. Tenzij zoals hierboven aangegeven, heeft geen enkele andere partij een wezenlijk belang bij het Aanbod, op de Verkopende Aandeelhouders en de Vennootschap na.

Alle kosten en vergoedingen in verband met het Aanbod zullen worden gedragen door de Verkopende Aandeelhouders.

#### **E.5**

##### **Verkopende Aandeelhouders en lockups**



Krachtens de Underwritingovereenkomst (die naar verwachting zal worden gesloten op of rond 25 oktober 2017) wordt verwacht dat de Vennootschap ermee zal instemmen dat zij, noch haar dochterondernemingen, gedurende een periode van 180 dagen vanaf de Afsluitingsdatum, zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van de Joint Global Coordinators, die handelen namens de Underwriters (behoudens bepaalde beperkte uitzonderingen): (i) direct of indirect Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, of effecten die kunnen worden geconverteerd naar of worden uitgeoefend of omgeruild voor Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, zullen uitgeven, aanbieden, in pand geven, verkopen, laten verkopen, of een optie, recht, warrant of contract zullen toekennen om deze te kopen, een optie uitoefenen om deze te verkopen, een optie of contract kopen om ze te verkopen, of uitlenen of anderszins overdragen of vervreemden, of een registratieverklaring indienen in het kader van de Amerikaanse Securities Act of een vergelijkbaar document bij een andere regelgevende instantie voor effecten, effectenbeurs of noteringsinstantie met betrekking tot het voorgaande; of (ii) een swap- of andere overeenkomst zullen sluiten, noch een andere overeenkomst waarbij de economische gevolgen van eigendom van Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap geheel of gedeeltelijk worden overgedragen, ongeacht of een dergelijke in (i) of (ii) hierboven beschreven transactie wordt afgewikkeld door de levering van Aandelen of andere effecten, contant of anderszins; of (iii) een dergelijke intentie om een dergelijke transactie te verrichten, openbaar zullen aankondigen. Het voorgaande zal niet gelden voor: (i) een ondernemingsactie in verband met een overnamebod, kapitaalreorganisatie, fusie, splitsing of vergelijkbare transactie of proces, telkens in de mate van de betrokkenheid van de Vennootschap; (ii) de uitgifte van niet-converteerbare obligaties of andere financiële instrumenten door de Vennootschap met het oog op de financiering of herfinanciering van haar uitstaande verplichtingen, (iii) de toekenning van opties of Aandelen door de Vennootschap of de uitgifte van Aandelen bij de uitoefening van opties toegekend door de Vennootschap in het kader van incentiveregelingen voor werknemers, of (iv) de verkoop van Aandelen door de Geassocieerde deelneming.

Bovendien wordt verwacht dat de Verkopende Aandeelhouders krachtens de Underwritingovereenkomst (die naar verwachting zal worden gesloten op of rond 25 oktober 2017) ermee zullen instemmen dat zij, gedurende een periode van 180 dagen vanaf de Afsluitingsdatum, zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van de Joint Global Coordinators, die handelen namens de Underwriters: (i) direct of indirect geen Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, of effecten die kunnen worden geconverteerd naar of worden uitgeoefend of omgeruild voor Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, zullen uitgeven, aanbieden, in pand geven, verkopen, laten verkopen, of een optie, recht, warrant of contract zullen toekennen om deze te kopen, een optie uitoefenen om deze te verkopen, een optie of contract kopen om ze te verkopen, of uitlenen of anderszins overdragen of vervreemden, of verzoeken of eisen dat de Vennootschap een registratieverklaring indient in het kader van de Amerikaanse Securities Act of een vergelijkbaar document bij een andere regelgevende instantie voor effecten, effectenbeurs of noteringsinstantie met betrekking tot het voorgaande; of (ii) geen swap- of andere overeenkomst zullen afsluiten, noch een andere overeenkomst waarbij de economische gevolgen van eigendom van Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap geheel of gedeeltelijk worden overgedragen, ongeacht of dergelijke in (i) of (ii) hierboven beschreven transactie wordt afgewikkeld door de levering van Aandelen of andere effecten, contant of anderszins; of (iii) een dergelijke intentie om een dergelijke transactie te verrichten, niet openbaar zullen aankondigen. De beperkingen die gelden voor de Verkopende Aandeelhouders zullen enige Verkopende Aandeelhouder of zijn relevante aandeelhouders niet verbieden om (i) Aandelen te vervreemden of uit te lenen in het kader van het Aanbod; (ii) een algemene aanbieding te aanvaarden voor het volledige gewone maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, een onherroepelijke verbintenis te verstrekken om een dergelijke aanbieding te aanvaarden, of aandelen aan een aanbieder of potentiële aanbieder te vervreemden tijdens de periode van een dergelijke aanbieding; (iii) een vervreemding uit te voeren die is vereist door de wet, de reglementering of een bevoegde rechtbank; (iv) Aandelen over te dragen binnen de groep of de familie op voorwaarde dat de overnemers of ontvangers van deze Aandelen ermee instemmen een equivalente lockup-overeenkomst te sluiten voor de resterende duur van de lockup-periode; (v) Aandelen over te dragen aan managers in het kader van incentiveregelingen die zijn ingevoerd vóór de Afsluiting van het Aanbod, en (vi) enige transactie aan te gaan door Little Rock SA voor zover deze transactie er niet toe leidt dat de participatie van Jan Van Geet, direct of indirect, in de Vennootschap daalt tot minder dan 25% van het uitstaande maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap en op voorwaarde dat de overnemers of ontvangers van deze Aandelen instemmen met een gelijkwaardige lockup-overeenkomst voor de resterende looptijd van de lockup-periode.

#### **E.6 Verwatering als gevolg van het Aanbod**

Niet van toepassing, er zullen geen nieuwe aandelen worden uitgegeven in het kader van het Aanbod.

#### **E.7 Geschatte kosten die door de Vennootschap of de Verkopende Aandeelhouder worden aangerekend aan de belegger**

Niet van toepassing. Er zullen door de Vennootschap of de Verkopende Aandeelhouders geen vergoedingen of kosten in verband met het Aanbod worden aangerekend aan beleggers. Er bestaat evenwel een taks op beursverrichtingen die geheven wordt tegen een koers van 0,27% van de koopprijs, gemaximeerd op € 1.600 per transactie en per partij. Beleggers dienen nadere gegevens op te vragen over de eventuele kosten en vergoedingen (met inbegrip van bewaarloon) die financiële intermediairs in rekening mogen brengen en die beleggers zelf moeten betalen.

## RISICOFACTOREN

*Het Aanbod en een belegging in de Aangeboden Aandelen gaan gepaard met een aanzienlijk risiconiveau. U dient de hierna beschreven risico's en onzekerheden zorgvuldig in overweging te nemen, samen met andere informatie die elders in dit Prospectus wordt beschreven, inclusief de geconsolideerde jaarrekening van VGP en de bijbehorende toelichting die elders in dit Prospectus zijn opgenomen, alvorens u beslist om Aangeboden Aandelen te kopen. Als een van de volgende risico's of onzekerheden werkelijk optreedt, kan dit een wezenlijk nadelige invloed hebben op de activiteiten, financiële toestand en bedrijfsresultaten van VGP. Daardoor zou de prijs van de Aangeboden Aandelen kunnen dalen en is het mogelijk dat u uw belegging in de Aangeboden Aandelen volledig of gedeeltelijk verliest. Hoewel de Vennootschap van mening is dat de hierna beschreven risico's en onzekerheden de belangrijkste risico's en onzekerheden vertegenwoordigen waarmee de activiteiten van VGP en de Aangeboden Aandelen gepaard gaan, zijn dit niet de enige risico's en onzekerheden waaraan VGP en de Aangeboden Aandelen onderhevig zijn. Ook andere risico's en onzekerheden zouden een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, financiële toestand, bedrijfsresultaten of vooruitzichten van VGP, en zouden een negatieve invloed kunnen hebben op de prijs van de Aangeboden Aandelen.*

*U dient het volledige Prospectus zorgvuldig te lezen en u dient uw eigen standpunten te vormen alvorens u beslist om in de Aangeboden Aandelen te beleggen. Bovendien dient u vóór enige beslissing om te beleggen in de Aangeboden Aandelen uw eigen effectenmakelaar, bankdirecteur, advocaat, bedrijfsrevisor of andere financieel, juridisch en fiscaal adviseurs te raadplegen, en de risico's in verband met een belegging in de Aangeboden Aandelen zorgvuldig te bespreken, en een dergelijke beleggingsbeslissing in het kader van uw persoonlijke omstandigheden in overweging te nemen.*

### **Risico's verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep**

#### ***De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture***

De Joint Venture heeft een exclusief voorkeepsrecht (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de JVO) met betrekking tot het verwerven van de inkomstgenererende activa van de Groep gelegen in Tsjechië, Duitsland, Hongarije en Slowakije. De Joint Venture is niet contractueel of wettelijk verplicht om de inkomstgenererende activa voorgesteld door VGP te verwerven. Daardoor bestaat het risico dat de Joint Venture zou ophouden met het verwerven van afgewerkte activa van de Groep. In dergelijk geval heeft VGP krachtens de bepalingen van de JVO het recht om de inkomstgenererende activa zelf te verkopen. Een vertraging in de verkoop van deze inkomstgenererende activa zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de kaspositie op korte termijn van VGP, wat dan weer een nadelig effect kan hebben op de activiteiten, financiële toestand en bedrijfsresultaten van de Groep.

De eigendommen die op datum van dit Prospectus reeds werden verkocht, genereerden een aanzienlijke bijdrage tot de inkomsten en het resultaat van de Groep, voorafgaand aan hun verkoop, en hun deconsolidatie heeft geresulteerd in, en zal ook in de toekomst resulteren in, een daling van de gerapporteerde bruto huuropbrengsten van de Groep. Per 31 december 2016 bestonden de totale bruto huurinkomsten van EUR 16,8 miljoen (EUR 17,1 miljoen per 31 december 2015) uit EUR 10,2 miljoen bruto huurinkomsten gegenereerd door de verkochte portefeuilles aan de Joint Venture tijdens de Eerste JV Closing en tijdens de Tweede JV Closing en EUR 6,6 miljoen uit de bruto huurinkomsten gegenereerd door de resterende VGP portefeuille (EUR 4,4 miljoen per 31 december 2015). De portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de Derde JV Closing vertegenwoordigde bruto huurinkomsten voor de Groep van EUR 1,7 miljoen in 2017.

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, kan Allianz vanaf de kennisgeving hiervan de procedure tot verwerving van de voorgestelde inkomstgenererende activa stopzetten tot Jan Van Geet is 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 er nota van nemen dat de Joint Venture Overeenkomst tussen VGP en Allianz onderworpen kan zijn aan wijzigingen of kan worden beëindigd in overeenstemming met haar bepalingen. Dergelijke wijzigingen of beëindiging kunnen een wezenlijk nadelige impact hebben op de financiële positie en inkomsten van VGP.

Ten aanzien van de Joint Venture treedt de Groep op als ontwikkelingsbeheerder, en zij dient te verzekeren dat alle ontwikkelingen binnen de initieel afgesproken bouwrijzen/budgetten blijven. Als de werkelijke kosten van de bouwwerkzaamheden hoger zouden zijn dan het initiële bouwbudget, zal dit een nadelige weerslag hebben op enige extra betaling waar VGP recht op zou hebben in overeenstemming met de bepalingen van haar overeenkomsten met de Joint Venture en Allianz. Als de werkelijke kosten van de bouwwerkzaamheden hoger liggen dan de marktwaarde van het voltooide gebouw, zal het verschil volledig moeten worden gedragen door de Groep (op voorwaarde dat dit te wijten is aan de Groep), wat een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

Als de Vennootschap er niet in slaagt de fondsen te verstrekken aan de Joint Venture die werden toegezegd in overeenstemming met de bepalingen van de Joint Venture Overeenkomst (voor de financiering van de relevante extra betalingen (indien van toepassing), de terugbetaling van leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling aan de Groep bij de verwerving door de Joint Venture van de voltooide activa, investeringsuitgaven in verband met herstellingen en onderhoud van dergelijke activa en de aankoopprijs voor enige toekomstige voltooide activa die de Joint Venture zou verwerven of enige andere door Allianz of VGP vereiste financiering in overeenstemming met de JVO (zoals de vervanging van bankschulden) en bevestigd door een aangestelde externe financieel deskundige), dan 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 Vennootschap niet heeft verstrekt, hetzij om zelf fondsen te verstrekken aan de Joint Venture tegen preferente rentebepalingen en terugbetalingsvoorwaarden. Bijvoorbeeld: als er vijfhonderd (500) uitgegeven aandelen

zijn, en als het ontbrekende bedrag (het bedrag bijvoorbeeld dat anders 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 maal tien) nieuw uitgegeven aandelen van de Joint Venture en deze te verwerven (na de betaling ervan in contanten), wat gelijk is aan drie maal 2% van de uitstaande aandelen van de Joint Venture berekend op basis van de situatie vóór de verwatering. Dat kan een impact hebben op het vermogen van de Vennootschap om gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, en op haar vermogen om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture, wat dus ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.

Ingeval Allianz verplicht zou zijn om de Joint Venture te consolideren (bijvoorbeeld na een wijziging in boekhoudkundige regels of andere regelgeving) in zijn bedrijvengroep, werd er uit hoofde van de Joint Venture Overeenkomst overeengekomen dat Allianz het recht heeft om de bestaande schuldfinanciering te vervangen door maatschappelijk kapitaal, wat zou kunnen leiden tot een verwatering van de Vennootschap als de Vennootschap er niet in slaagt haar overeenstemmende deel van het kapitaal te financieren. Dat kan een impact hebben op het vermogen van de Vennootschap om gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, en op haar vermogen om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture, wat dus ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep. Aangezien de schuldfinanciering van de Joint Venture echter zou worden vervangen door kapitaalfinanciering door Allianz op 1:1 basis, zou in dergelijk geval de Intrinsieke Waarde van het belang van de Vennootschap in de Joint Venture niet worden beïnvloed.

De Groep dient de bepalingen van diverse beheerovereenkomsten na te leven volgens welke zij optreedt als exclusieve activabeheerder, vastgoedbeheerder en ontwikkelingsbeheerder van de Joint Venture en van de dochterondernemingen van de Joint Venture. Als een lid van de Groep zijn verplichtingen ingevolge een beheersovereenkomst wezenlijk zou schenden en daar binnen een bepaalde termijn na ingebrekestelling niet aan tegemoetkomt, of als de Vennootschap haar exclusiviteitsverplichtingen onder de Joint Venture Overeenkomst m.b.t. het aanbieden van inkomstgenererende activa zou schenden, heeft Allianz het recht om alle beheerovereenkomsten per direct te beëindigen, de Joint Venture Overeenkomst te beëindigen en/of een calloptie uit te oefenen op alle aandelen die de Vennootschap houdt in de Joint Venture tegen een betaling van een aankoopprijs van 90% van de reële marktwaarde van deze aandelen, wat een korting van 10% op de reële marktwaarde van deze aandelen inhoudt. Het plaatsvinden van een 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 de gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, wat ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.

Als op enig moment tijdens de looptijd van de Joint Venture Overeenkomst de participatie die Jan Van Geet direct of indirect bezit in de Vennootschap daalt tot onder 25% van het totale aantal uitstaande Aandelen (tenzij door verwatering van zijn participatie als gevolg van kapitaalverhogingen of vergelijkbare transacties op het niveau van de Vennootschap waar hij niet aan zou deelnemen), heeft Allianz het recht om alle beheerovereenkomsten per direct te beëindigen en de Joint Venture Overeenkomst te beëindigen. Het plaatsvinden van een dergelijke bovengenoemde gebeurtenis kan een wezenlijke invloed hebben op het vermogen van VGP om voldoende dividendinkomsten uit de Joint Venture te genereren en/of om de gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, wat ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.

De Groep heeft erkend een de facto constructieve verplichting te hebben ten aanzien van de Joint Venture (ten bedrage van haar proportioneel aandeel) aangezien zij er altijd naar zal streven dat de Joint Venture en haar dochterondernemingen in staat zijn hun respectievelijke verplichtingen na te komen, aangezien de goede werking van materieel belang is voor de Groep bij de realisatie van de verwachte meerwaarden. Er zijn echter geen contractuele verplichtingen om kapitaal of fondsen in te brengen voor de financiële ondersteuning van de Joint Venture, behoudens wat is uiteengezet in de JVO, dus de financieringsverplichtingen van de Groep krachtens de JVO tegenover de Joint Venture zoals vermeld in dit deel *“Risicofactoren – De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture – Risico’s verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep”*. Dat houdt in dat uiteindelijk iedere door de Joint Venture aan de Groep verschuldigde betaling ofwel zal worden gedragen door de aandeelhouders van de Joint Venture, dus VGP en Allianz pro rata hun deelneming, ofwel, ingeval VGP zijn hoger vermelde financieringsverplichtingen krachtens de JVO niet nakomt, ertoe zal leiden dat VGP wordt verwaterd door Allianz in overeenstemming met de bepalingen van de JVO, of dat Allianz financiering aan de Joint Venture verstrekt tegen preferente terugbetalings- en rentevoorwaarden.

Raadpleeg voor nadere details over de Joint Venture *“Activiteiten – De Joint Venture met Allianz”*.

***Als de Joint Venture er niet in slaagt voldoende inkomsten te genereren, kan dat een nadelige invloed hebben op de financiële positie van de Groep***

De Joint Venture is blootgesteld aan veel van de risico’s waar ook de Groep aan is blootgesteld, met inbegrip van de risico’s voor de Groep die in de volgende delen zijn uiteengezet: (i) *“De Groep kan afhankelijk zijn van haar vermogen om nieuwe huurovereenkomsten af te sluiten en haar vastgoedactiva met succes te verkopen”*, (ii) *“Risico’s verbonden aan de aard van de activiteiten van de Groep: verwerving, ontwikkeling, eigendom, beheer van een logistieke vastgoedportefeuille”*, (iii) *“Vastgoedwaarderingen worden gebaseerd op methodes en andere overwegingen die mogelijk niet de waarde van het vastgoed weerspiegelen waartegen het kan worden verkocht”*, (iv) *“Risico’s verbonden aan de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep”*, (v) *“Toenemende onderhouds-, renovatie- en vastgoedbeheerkosten kunnen de resultaten van de Groep nadelig beïnvloeden”*, (vi) *“De verzekeringsdekking van de Groep is mogelijk ontoereikend”*, en (vii) *“De toenemende concurrentie voor het verwerven van nieuwe terreinen kan een nadelig effect hebben op de financiële resultaten van de Groep”*, alle zoals aangegeven in dit deel *“Risicofactoren”*.

Al deze risico’s kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Joint Venture, wat een wezenlijke impact kan hebben op het vermogen van VGP om voldoende

dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture en dus ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.

***Als VGP er niet in slaagt om het totale bedrag dat in het kader van de leningen is toegekend aan de Joint Venture en de dochterondernemingen van de Joint Venture, kan dat een nadelige invloed hebben op de financiële positie van de Groep***

De Groep heeft aanzienlijke leningen verstrekt aan de Joint Venture en de dochterondernemingen van de Joint Venture. Deze leningen omvatten leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden die rechtstreeks aan de projectbedrijven van de Joint Venture zijn verstrekt, naast andere aandeelhoudersleningen aan de Joint Venture voor een totaalbedrag van EUR 105,6 miljoen per 30 juni 2017 (waarvan EUR 89,4 miljoen aan leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling) en EUR 89,9 miljoen per 31 december 2016 (waarvan EUR 81,6 miljoen aan leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling). De doelstelling van de Joint Venture is louter het investeren in inkomstengenererende activa en beide partners van de Joint Venture zijn overeengekomen dat alle ontwikkelingen ondernomen binnen de Joint Venture dan ook in eerste instantie zullen worden voorgefinancierd door VGP. De terugbetaling van deze leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling zullen voornamelijk worden aangedreven 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 deze leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling die aan de Joint Venture werden verstrekt terug te verdienen, aangezien de Joint Venture niet het volledige bedrag van zulke leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling onder de bestaande kredietfaciliteiten zou kunnen opvragen en waarbij dergelijk tekort derhalve zou moeten worden gefinancierd door bijkomende aandeelhoudersleningen die aan de Joint Venture worden toegekend door VGP en Allianz in verhouding met hun participatie, wat een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

***De ontwikkelingsprojecten van de Groep vereisen aanzienlijke startinvesteringen, terwijl zij pas na verloop van tijd inkomsten beginnen te genereren.***

De Groep kan het vastgoed in haar portefeuille, d.w.z. de inkomstengenererende activa, desinvesteren, wat haar huurinkomsten zou verlagen. Per 31 december 2016 omvatten de bruto huurinkomsten van de Groep van EUR 16,8 miljoen, de bruto huurinkomsten van de portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de Eerste JV Closing en van de portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de Tweede JV Closing, voor een totaalbedrag van EUR 10,2 miljoen. Per 30 juni 2017 omvatten de bruto huurinkomsten van de Groep van EUR 9,1 miljoen, de bruto huurinkomsten van de portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de Derde JV Closing, voor een totaalbedrag van EUR 1,7 miljoen. De opbrengsten van zulke desinvesteringen kunnen worden gebruikt voor een nieuwe ontwikkelingscyclus, namelijk het financieren van de aankoop en ontwikkeling van nieuwe terreinen. Gedurende de eerste fase in de ontwikkeling van een nieuw project worden er echter geen inkomsten gegenereerd totdat het project is voltooid en opgeleverd aan een huurder of verkocht aan ofwel de Joint Venture ofwel een andere partij, niettegenstaande het feit dat de Groep tijdens deze fase aanzienlijke investeringen doet in het kader van de ontwikkeling van het project. Een vertraging in de ontwikkeling van deze projecten of de verhuur of verkoop van ontwikkelde inkomstengenererende activa zou een nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, financiële toestand en bedrijfsresultaten van de Groep.

***De Groep is afhankelijk van haar vermogen om nieuwe huurovereenkomsten af te sluiten en haar vastgoedactiva met succes te verkopen.***

De inkomsten van de Groep worden bepaald door haar vermogen om nieuwe huurovereenkomsten te ondertekenen en door de overdracht van vastgoed, in het bijzonder aan de Joint Venture. 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 en vastgoedactiva te vervreemden, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

Op middellange termijn kunnen de resultaten en kasstromen van de Groep aanzienlijk schommelen naargelang de projecten/parken die kunnen worden aangeboden en verkocht in een bepaald jaar. Het onvermogen om voldoende contant geld te genereren op middellange termijn kan een impact hebben op het vermogen van de Groep om haar schulden terug te betalen, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

***Risico's verbonden aan de aard van de activiteiten van de Groep: verwerving, ontwikkeling, eigendom, beheer van een logistieke vastgoedportefeuille***

De activa van de Groep (inclusief de activa die worden ontwikkeld met het oog op de vervreemding aan de Joint Venture) liggen momenteel geografisch geconcentreerd in Duitsland, Spanje en Tsjechië en in mindere mate in Letland, Slowakije, Hongarije en Roemenië.

Aangezien de activiteiten van de Groep bestaan uit de aankoop, ontwikkeling en exploitatie van vastgoed, is zij 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 logistiek vastgoed of een vermindering van de vraag naar dergelijk vastgoed;

- het vermogen van de Groep om te voorzien in het gepaste onderhoud van de gebouwen;
- 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 de exploitatiekosten te beheersen;
- het vermogen van de Groep om projectfinanciering te verkrijgen tegen economisch haalbare voorwaarden;
- het vermogen van de Groep om alle nodige vergunningen en toelatingen tijdig te verkrijgen;
- inherente risico's m.b.t. eigendomsbewijzen in bepaalde rechtsgebieden;
- wisselkoersschommelingen;
- vertragingen in de bouwwerken en overschrijding van het constructiebudget;
- verontreiniging van sites en bodemverontreiniging;
- tegenstand van maatschappelijke of milieuverenigingen;
- defecten in of schade aan gebouwen in aanbouw of inkomstengenererende activa;
- vorderingen van huurders;
- natuurrampen of catastrofale schade aan eigendommen (bijv. ten gevolge van brand);
- mogelijke gedwongen verkoop of onteigening van een of meerdere vastgoedelementen door overheidsinstanties; en
- potentiële terreuraanslagen.

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

***Vastgoedwaarderingen worden gebaseerd op methodes en andere overwegingen die mogelijk niet de waarde van het vastgoed weerspiegelen waartegen het kan worden verkocht.***

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 rentevoeten 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, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

De Groep is van plan om in de eerste plaats logistiek vastgoed en bijbehorende kantoren te bouwen. In geval van beëindiging van een huurovereenkomst betreffende logistiek vastgoed met bijbehorende kantoren, kan het moeilijk zijn om een nieuwe huurder aan te trekken die de volledige bijbehorende kantooruimte nodig heeft, aangezien de vereisten en activiteiten van nieuwe huurders kunnen verschillen van die van de oorspronkelijke huurder. Gelet op de aard van het vastgoed en het gebrek aan alternatief gebruik van logistiek 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 kasstroom van de Groep.

Waarderingswinsten en verliezen (die niet gerealiseerd zijn) worden opgenomen in de resultatenrekening van de Vennootschap. 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 (zoals de rentevoeten, de plaatselijke economische toestand, het marktsentiment, verwachtingen inzake het marktrendement, de inflatie) de waarde van het vastgoed kunnen doen dalen en een nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijfsresultaten van de Groep. Deze factoren vallen buiten de controle van de Groep. Bovendien is de Groep mogelijk niet in staat dergelijke waarderingsverliezen te compenseren via verwachte toekomstige huurinkomsten of winsten uit ontwikkelingsactiviteiten, wat een nadelige invloed kan hebben op de bedrijfsresultaten.

De vastgoedportefeuille van de Groep is geconcentreerd in logistiek vastgoed. Gelet op deze concentratie zou een economische neergang in deze sector een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, financiële situatie, bedrijfsresultaten en kasstromen van de Groep.

***De Groep is blootgesteld aan de kredietrisico's over de huurbetalingen door haar huurders, en als de huurders de verschuldigde huurgelden niet betalen, kan dat een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de werkzaamheden, financiële situatie en bedrijfsresultaten van de Groep.***

De markt van het logistiek vastgoed hangt eveneens in ruime mate af van de economische omstandigheden en parameters die specifiek betrekking hebben op het vastgoed, zoals de locatie en de staat van het vastgoed. Daarenboven kunnen de wettelijke context of regelgevende veranderingen onder andere 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, en van de kredietwaardigheid van de huurders. De Groep sluit contracten met gerenommeerde vennootschappen die een sterke financiële reputatie hebben, zodat zij voor zichzelf recurrente huurinkomsten kan verzekeren. Contracten worden gewaarborgd door stand-by kredietbrieven, contante deposito's en/of garanties van moederondernemingen die meestal een huurperiode van zes maanden dekken. Als een aanzienlijk aantal klanten, of een of meer van de belangrijkste klanten niet in staat zijn om hun verplichtingen als huurder na te komen, zou dit een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

#### ***Risico's verbonden aan de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep***

De strategie van de Groep is gericht op ontwikkeling en een proactieve benadering van de potentiële vervreemding van de inkomstgenererende activa van de Groep wanneer deze activa een volgroei stadium hebben bereikt.

De ontwikkeling van het logistiek vastgoed van de Groep houdt risico's in, naast de risico's in verband met het bezit en de exploitatie van het bestaande logistiek vastgoed van de Groep, in het bijzonder met betrekking tot de ontwikkeling van logistiek vastgoed op nieuwe markten. Tijdens de eerste fasen van de ontwikkelingsprojecten draagt de Groep normaal gesproken de kosten van het project en begint zij pas op een later tijdstip inkomsten te ontvangen. Ontwikkelingsprojecten worden soms geconfronteerd met kostenoverschrijdingen en vertragingen bij de voltooiing, waarvan vele 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 bouw-aannemers of onderaannemers en onvoorziene omstandigheden op de site kunnen leiden tot bijkomend werk en bouwvertragingen. Als de Groep niet presteert zoals verwacht of als de kosten van onvoorziene kapitaalverbeteringen aanzienlijk oplopen, zou dat de kasstroom van de Groep kunnen afremmen. De Groep kan eveneens de kosten van verbeteringen die nodig zijn om het vastgoed op een efficiënte manier te verhandelen aan potentiële huurders onderschatten. Al deze factoren kunnen een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de toekomstige bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

Wanneer investeringen voor 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 ongeschikt wordt met een daaruit voortvloeiende negatieve invloed op de bedrijvigheid, bedrijfsresultaten, financiële toestand en vooruitzichten van de Groep.

#### ***Risico's verbonden aan de verkoop van projecten***

Bij de voltooiing van vastgoedprojecten heeft VGP gewoonlijk een aanzienlijk bedrag van zijn eigen middelen geïnvesteerd in het project. De Groep hanteert dan ook een proactieve strategie ten aanzien van de vervreemding van de activa, in het bijzonder binnen de Joint Venture, om de geïnvesteerde middelen gedeeltelijk 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 vervreemding van vastgoedprojecten, in het bijzonder aan de Joint Venture. Dit betekent dat de resultaten en kasstromen van de Groep van jaar tot jaar aanzienlijk kunnen schommelen naargelang het aantal projecten dat in een bepaald jaar te koop kan worden geboden en kan worden verkocht, in het bijzonder aan de Joint Venture. Als de Groep er niet in slaagt te verkopen af te sluiten, kan dat aanzienlijke schommelingen veroorzaken in de kasstroom van de Vennootschap, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

#### ***Toenemende onderhouds-, renovatie- en vastgoedbeheerkosten kunnen de resultaten van de Groep nadelig beïnvloeden***

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 de marktvereisten veranderen, kan het onderhoud of het renoveren van deze onroerende goederen in overeenstemming met de marktstandaarden aanzienlijke kosten met zich meebrengen, 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 renoveren van vastgoed de schattingen van de Groep overschrijden, of als onzichtbare gebreken worden vastgesteld naar aanleiding van het onderhoud of de renovatie die niet worden gedekt door de verzekering of contractuele garanties, of als de Groep niet over het recht beschikt om haar huurprijzen te verhogen, zal zij deze extra 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 op de inkomsten uit de betrokken onroerende goederen.

Vastgoedbeheerdiensten worden voornamelijk intern verstrekt en in mindere mate extern waarbij het betrokken vastgoedbeheerbedrijf van de Groep aansprakelijk is voor de juiste en ongestoorde exploitatie van de gebouwen. In het kader van hun dienstenaanbod zullen de vastgoedbeheerbedrijven van de Groep eveneens diensten van Projectbeheer uitvoeren. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen of andere verbouwingswerken aan bestaande gebouwen op vraag van de eigenaar van de gebouwen. Deze diensten omvatten het hele spectrum van Projectbeheer (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).

De Groep heeft de diensten van Facility Management in de Tsjechische Republiek gehergroepeerd in SUTA s.r.o. ("SUTA") en in Duitsland in FM Log.In.GmbH ("FM Log"). Diensten voor Facility Management worden zowel intern als extern verstrekt, waarbij SUTA en FM Log Facility Management-diensten leveren en, afhankelijk van de betrokken locatie, diverse activiteiten uitoefenen, zoals onderhoudsdiensten, defectmelding, diensten van afvalbeheer, onderhoud van de tuinen, enz. die in dat opzicht noodzakelijk kunnen zijn. In Tsjechië en Slowakije wordt circa 30% (*op basis van de opgelopen kosten*) van de Facility Management-diensten die nodig zijn voor het beheer van de activa in de eigen portefeuille en in de portefeuille van de Joint Venture intern geleverd, terwijl het overblijvende deel wordt uitbesteed aan derden. In Duitsland bedraagt dit cijfer 20%, waarbij de functie Facility Management wordt opgebouwd. In andere landen waar er geen specifiek Facility Management-team is, zal de Groep een beroep doen op externe Facility Management-bedrijven om deze activiteiten uit te voeren.

De vastgoedbeheer- en Facility Management-bedrijven van de Groep zullen dus potentieel aansprakelijk zijn voor de kwaliteit en/of de niet-uitvoering van hun diensten, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep. Om dit risico tot een minimum te beperken, werd een beroepsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

#### ***De verzekeringsdekking van de Groep is mogelijk ontoereikend***

Het vastgoed van de Groep kan worden beschadigd of vernietigd door gewelddaden, natuurrampen, burgerlijk oproer of terreuraanslagen of ongevallen, met inbegrip van ongevallen in verband met 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 bouwregels en -voorschriften, milieuoverwegingen en andere factoren kunnen er eveneens toe leiden dat opbrengsten uit verzekeringen niet volstaan om de kosten van het herstel of de vervanging van een onroerend goed na de beschadiging of vernietiging te dekken. De bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom 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 wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de toekomstige bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep. Hoewel alle gebouwen van de Groep verzekerd zijn tegen deze risico's zoals de Groep gebruikelijk acht in het betrokken geografische gebied door bedrijven die actief zijn in dezelfde of een vergelijkbare sector, kan er geen zekerheid worden geboden dat haar verzekeringsdekking zal volstaan of van kracht zal zijn in alle omstandigheden en tegen alle aansprakelijkheidsfactoren waaraan zij blootgesteld kan zijn. Aansprakelijkheid die niet wordt gedekt door verzekering of het onvermogen van de Groep om haar huidige verzekeringsdekking te handhaven, zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op haar activiteiten, financiële toestand, bedrijfsresultaten en vooruitzichten.

#### ***Risico's verbonden aan wettelijke en regelgevende aangelegenheden***

Aangezien de Groep actief is in, en van plan is haar activiteiten te ontwikkelen in, de Centraal-Europese landen (waarbij de huidige focus van de Groep op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië ligt), Duitsland en Spanje, 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), en op het vlak van bestemming, gezondheid en veiligheid, milieu, bescherming van monumenten, belastingen, ruimtelijke ordening, buitenlandse eigendomsbeperkingen en andere wet- en regelgeving. Gelet op de complexiteit van het verkrijgen en handhaven van de talrijke vergunningen en toestemmingen, kan er geen zekerheid worden geboden dat de Groep te allen tijde alle vereisten die gelden voor de eigendommen en activiteiten van de Groep zal naleven.

De Groep vraagt de vergunningen aan die nodig zijn om haar vastgoed te bouwen en te exploiteren. Ten gevolge van de bureaucratie, wetten voor de 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 tijdig (of op enig moment) verkrijgen van de betrokken vergunningen. De aanlooptijd om de nodige vergunningen te verkrijgen verschilt tussen de Centraal- en Oost-Europese (COE), Zuidoost-Europese (ZOE) en Baltische gebieden 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. Het niet of niet tijdig nakomen van de toepasselijke wetten en regels of het niet of niet tijdig verkrijgen en handhaven van de vereiste vergunningen en toestemmingen zou een wezenlijk nadelig weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten of vooruitzichten van de Groep.

Bovendien kunnen er wijzigingen zijn in wetten en regels, of in de interpretatie daarvan door overheidsinstanties of rechtbanken. Dergelijke wijzigingen en andere economische en politieke factoren, met inbegrip van burgerlijke onlusten, bestuurlijke veranderingen en beperkingen op het vermogen om kapitaal over te maken in de landen waarin de Groep heeft geïnvesteerd, kunnen een wezenlijk nadelig weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

#### ***De toenemende concurrentie voor het verwerven van nieuwe terreinen kan een nadelig effect hebben op de financiële resultaten van de Groep***

De markten waarin de Groep actief is, zijn blootgesteld aan lokale en internationale concurrentie. Concurrentie tussen vastgoedontwikkelaars en -operatoren kan leiden tot, onder andere, stijgende kosten voor de verwerving van grond voor ontwikkeling, stijgende grondstoffenkosten, gebrek aan bekwame bouw-aannemers, overaanbod van vastgoed en/of verzadiging van bepaalde marktsegmenten, lagere huurprijzen, dalende vastgoedprijzen en langere termijnen om nieuwe vastgoedontwikkelingen goed te keuren.

Al deze factoren kunnen een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

De concurrenten en potentiële concurrenten van de Groep kunnen beschikken over aanzienlijk betere financiële, technische, marketing-, diensten- of andere middelen dan de Groep en een reeds langer operationeel zijn in bepaalde landen of gebieden of een betere naambekendheid hebben. De kleinere omvang van de Groep kan dan ook als negatief worden beschouwd door potentiële klanten. Bovendien kunnen de concurrenten van de Groep in staat zijn om sneller te reageren op veranderende behoeften van klanten dan de Groep, en meer middelen te gebruiken voor de verbetering, promotie en verhuur van hun logistiek vastgoed. Als de concurrentie verscherpt en de Bezettingsgraad of huurinkomsten van de Groep afnemen, zou dit een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

Bovendien waren de groei en winstmarges van de Groep tot nu toe gedeeltelijk toe te schrijven aan haar vermogen om terreinen te vinden en te verwerven in aantrekkelijke locaties, tegen aantrekkelijke prijzen en gunstige voorwaarden, en de strategie en toekomstige winsten van de Groep hangen mede af van haar vermogen om dit te kunnen blijven waarmaken. Er kan geen zekerheid worden geboden dat de Groep in de toekomst in staat zal zijn terreinen te verwerven van voldoende grootte of in voor ontwikkeling geschikte locaties, tegen aantrekkelijke prijzen en gunstige voorwaarden, in geval van toenemende concurrentie. Als de Groep niet in staat blijkt voldoende site te vinden en te verwerven voor de grondbank van de Groep tegen commercieel aanvaardbare prijzen en voorwaarden, kan dat een wezenlijk ongunstig effect hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van de Groep.

#### ***De Groep is mogelijk niet in staat om haar groei te beheren en een gepast en efficiënt toezicht op de portefeuille voort te zetten***

Het succes van de Groep hangt gedeeltelijk af van haar vermogen om toekomstige expansie te beheren en aantrekkelijke investeringskansen te identificeren. Verwacht wordt dat een dergelijke expansie aanzienlijke eisen met zich mee zal brengen op het vlak van het beheer, ondersteuningsfuncties, boekhoudkundige en financiële controle, verkoop en marketing en andere middelen en een aantal risico's zal inhouden, zoals: de moeilijkheid om activiteiten en personeel in de activiteiten van de Groep te integreren, de mogelijke verstoring van de lopende zaken en de afleiding van het management; uitgaven in het kader van dergelijke expansie en in het geval van verwervingen in bepaalde Centraal-Europese landen (waarbij de huidige focus van de Groep op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië ligt) kan onzekerheid bestaan over buitenlandse wet- en regelgeving, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep. Per 30 juni 2017 had de Groep 126 werknemers. Het doel van de Groep is om een voldoende groot team te hebben om de huidige groei van de Groep te ondersteunen.

#### ***De Groep kan aansprakelijk zijn voor milieusanering of kan blootgesteld worden aan milieuvorderingen***

Hoewel de Groep tot nu toe de meeste van haar projecten heeft verwezenlijkt op ongerepte terreinen waar milieuvervuiling onwaarschijnlijk is, is de Groep, wanneer zij nieuwe terreinen aankoopt, blootgesteld aan het risico van het verwerven van grond die verontreinigende stoffen bevat (zoals 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 bijbehorende onderhouds- en herstellingswerken, zouden kunnen leiden tot aanzienlijke kosten en het is mogelijk dat de Dochterondernemingen geen regresvordering hebben tegen de partij die verantwoordelijk is voor de vervuiling of tegen de vorige eigenaren.

Deze milieurisico's zijn het grootst met betrekking tot terreinen gelegen in landen waar er geen betrouwbare documentatie bestaat over historische vervuiling of waar de wetten die milieukwesties beheersen nog in ontwikkeling of onduidelijk zijn, wat vaker het geval is in de Centraal-Europese landen (de huidige focus van de Groep in Centraal-Europa ligt op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië). Deze risico's in verband met milieuvorderingen zijn niet steeds voorspelbaar of vallen niet steeds onder de controle van de Groep. Het oplopen 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 activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en vooruitzichten van de Groep.

#### ***De Groep kan aansprakelijk zijn voor op milieugebied illegale en andere door haar huurders opgeslagen goederen***

In het algemeen heeft de Groep geen volledige controle over de onroerende goederen die zij verhuurt en kan zij niet voorkomen dat haar huurders gevaarlijke materialen, gestolen goederen, nagemaakte goederen, drugs of andere illegale goederen opslaan. Hoewel de bepalingen van de standaard huurovereenkomsten voor klanten de huurders ertoe verplichten de gebouwen enkel te gebruiken voor toegestane activiteiten en voor de in de betrokken huurovereenkomst bepaalde doeleinden, kan de Groep niet uitsluiten dat zij mogelijk aansprakelijk wordt gesteld voor de goederen die haar klanten opslaan. Bovendien kan ongunstige publiciteit ten gevolge van illegale inhoud opgeslagen in een gebouw van de Groep een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de kasstroom van de Groep.

#### ***Afhankelijkheid van leidinggevend personeel***

De Groep is in grote mate afhankelijk van de ervaring en commerciële kwaliteiten van haar management en het commercieel en technisch team en in het bijzonder van haar Chief Executive Officer, Jan Van Geet. In de sector van de vastgoedontwikkeling heerst een hoge vraag naar ervaren technisch, marketing- en ondersteuningspersoneel en is er een sterke concurrentie voor hun talenten. Het verlies van diensten van een lid van het management of het onvermogen om voldoende gekwalificeerd personeel aan te trekken en te behouden kan een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.



Om het personeel te behouden, hebben de Verkopende Aandeelhouders een incentiveplan op lange termijn opgesteld via een afzonderlijke entiteit, VGP Misv. Comm. VA (zie “Activiteiten – Snow Crystal S.à r.l., SUN S.à r.l. en VGP MISV Comm. VA”).

In de Joint Venture Overeenkomst zijn de Groep en Allianz overeengekomen 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 inkomstengenererende activa kan stopzetten tot Jan Van Geet is vervangen naar tevredenheid van Allianz. Een dergelijke tijdelijke stilstand van de investeringsverplichting van Allianz zou een negatieve invloed kunnen hebben op de kaspositie van de Groep, wat een wezenlijk nadelige weerslag zou kunnen hebben op de activiteiten, financiële situatie, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

### ***De Groep is mogelijk onderworpen aan rechts- en andere geschillen***

De Groep kan het voorwerp worden van geschillen met huurders, handelspartijen met wie de Groep relaties onderhoudt of andere handelspartijen in huur- of verwante bedrijven. Dergelijke geschillen kunnen leiden tot rechtszaken tussen de Groep en deze handelspartijen, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep. Ongeacht het feit of een geschil al dan niet leidt tot een rechtszaak, is het mogelijk dat de Groep zich verplicht ziet aanzienlijke managementtijd en aandacht te besteden aan de succesvolle afhandeling ervan (via een rechtszaak, minnelijke schikking of anderszins), wat de focus van het management van de Groep om zich te concentreren op haar activiteiten afleidt. Elke dergelijke afhandeling zou kunnen bestaan in de betaling van schadevergoeding 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 activiteiten van de Groep beperken.

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

Per datum van dit Prospectus is VGP niet op de hoogte van enige overheidsprocedure, gerechtelijke procedure of arbitrageprocedure (inclusief eventuele dreigende procedures waarvan de Vennootschap zich bewust is) die een wezenlijk nadelige weerslag zou kunnen hebben op de toekomstige activiteiten, financiële situatie en/of bedrijfsresultaten van de Groep.

### ***VGP staat bloot aan het tegenpartijrisico***

VGP heeft contractuele relaties met talrijke partijen, zoals partners, beleggers, huurders, aannemers, architecten en financiële instellingen, en met de Joint Venture. Als dergelijke tegenpartijen hun contractuele (financiële of andere) verbintenissen niet nakomen, kan dat een aanzienlijke impact hebben op de financiële en operationele positie van VGP. Zo komt een aanzienlijk deel van de jaarlijkse geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten (voor de gecombineerde eigen portefeuille met die van de Joint Venture), (vertegenwoordigende 12,2% van de jaarlijkse geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten (exclusief Estland) per 30 juni 2017) voort uit de verhuur van een magazijn in Barcelona aan Punto Fa S.L. (onderdeel van de Mango-groep). De Groep zou dan ook negatief kunnen worden beïnvloed door de financiële moeilijkheden van de Mango-groep.

Bovendien kan de voltooiing van de ontwikkelingsprojecten van de Groep vertraging oplopen als de Groep niet in staat is geschikte aannemers te vinden, of als een of meer geselecteerde aannemers niet binnen het ontwikkelingstijdschema blijven of op een andere wijze hun bouwverplichtingen niet nakomen, bijvoorbeeld als gevolg van: (i) een tekort aan arbeidskrachten of arbeidsgeschillen; (ii) het niet nakomen door een aannemer van de verwachte of vereiste bouwstandaard; (iii) vertragingen vanwege de complexiteit of technische vereisten van bepaalde ontwikkelingen; (iv) faillissement; of (v) insolventie. Een dergelijke vertraging of niet-nakoming door een aannemer of onderaannemer kan schade berokkenen aan de relaties van de Groep met haar klanten en kan de activiteiten van de Groep verstoren. Al deze factoren kunnen een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteit, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de kasstroom van de Groep.

### ***Risico's in verband met de fiscaliteit***

Nieuwe fiscale wetgeving evenals veranderingen in de interpretatie van fiscale regelgeving in de verschillende landen waarin de Vennootschap 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 Vennootschap wordt getaxeerd of gehertaxeerd 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 via andere inkomsten. Dit kan het rendement op de investeringen van de Groep en haar activiteiten, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom 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.

### ***De Groep is blootgesteld aan aansprakelijkheidsvorderingen***

Door de aard van de activiteiten van de Groep is zij blootgesteld aan mogelijke aansprakelijkheidsvorderingen door derden. De Groep kan geconfronteerd worden met contractuele geschillen die al dan niet kunnen leiden tot rechtszaken, als gevolg van uiteenlopende gebeurtenissen, zoals: (i) feitelijke of vermeende tekortkomingen bij de uitvoering van bouwprojecten (inclusief inzake

het ontwerp, de installatie of reparatiewerkzaamheden); (ii) tekortkomingen in de bouwmaterialen die de Groep gebruikt; of (iii) tekortkomingen in de goederen en diensten geleverd door leveranciers, aannemers en onderaannemers die door de Groep worden gebruikt. Als gevolg daarvan kunnen gebeurtenissen, ongevallen, letsels of schade bij of in verband met een van de lopende of afgewerkte projecten van de Groep vanwege werkelijke of vermeende tekortkomingen van de Groep resulteren in aanzienlijke aansprakelijkheids-, garantie- of andere burgerlijke en strafrechtelijke vorderingen, en in reputatieschade, vooral als de openbare veiligheid in het gedrang was. Deze aansprakelijkheid is mogelijk niet verzekeraar of kan de verzekeringslimieten van de Groep overschrijden, wat een wezenlijk nadelig weerslag zou kunnen hebben op de activiteiten, financiële situatie, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

## **Financiële risico's waaraan de Groep is blootgesteld**

### ***De Groep heeft een wezenlijke schuldenlast***

De Groep heeft aanzienlijke leningen afgesloten om haar groei te financieren via haar momenteel uitstaande obligaties en/of via kredietfaciliteiten van banken. Krachtens de voorwaarden van deze obligaties en bankkredietfaciliteiten moet de Groep te allen tijde beantwoorden aan de in dit document uiteengezette Schuldgraad(-graden), zo niet zal de Groep in gebreke zijn wat een aantal (zo niet alle) uitstaande obligaties en/of bankkredietfaciliteiten betreft. Dat kan leiden tot de verplichting voor de Groep om alle uitstaande financiële schulden in dat kader volledig terug te betalen, wat een wezenlijk nadelig weerslag kan hebben op de activiteiten, financiële situatie, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep. Raadpleeg ook "*De leningen van de Groep gaan gepaard met bepaalde beperkende convenanten*" in dit deel "*Risicofactoren*" voor nadere details over de Schuldgraden die de Groep moet naleven krachtens de voorwaarden van de obligaties.

De schulden van de Groep (en de positie van haar Schuldgraad) kunnen onder andere:

- haar vermogen om haar strategische investeringsprogramma te financieren beperken;
- haar vermogen om aanvullende financiering te verkrijgen beperken;
- haar flexibiliteit bij het plannen voor, of reageren op, veranderingen op de markten waarin zij concurreert beperken;
- haar een concurrentienadeel bezorgen ten opzichte van concurrenten met minder schulden;
- haar kwetsbaarder maken voor ongunstige economische en sectorale omstandigheden; en
- haar verplichten om het geheel of een aanzienlijk deel van haar kasstroom aan te wenden voor de aflossing van haar schulden.

Het vermogen van de Groep om haar schulden te betalen, hangt af van haar vermogen om haar bedrijfsresultaten op een bepaald niveau te houden, wat dan weer afhangt van de algemene economische en marktomstandigheden en van financiële, zakelijke en andere factoren, waarvan vele buiten de controle van de Groep vallen. Als de kasstroom van de Groep uit de bedrijfsactiviteiten tekortschiet, kan de Groep verplicht zijn om bepaalde maatregelen te nemen, zoals het uitstellen of verlagen van investerings- en andere uitgaven in een poging om haar schulden te herstructureren of te herfinancieren, de verkoop van haar beleggingsvastgoed of andere activa of het aantrekken van bijkomend maatschappelijk kapitaal. De Groep is mogelijk niet in staat om deze maatregelen tegen gunstige voorwaarden of tijdig te nemen.

Bovendien volstaan deze maatregelen mogelijk niet om de Groep in staat te stellen haar schuldverplichtingen volledig na te komen, en kunnen zij hoe dan ook een wezenlijk nadelig effect hebben op haar activiteiten, financiële toestand, bedrijfsresultaten en vooruitzichten. Als de Groep er niet in slaagt haar schulden na te komen via de intern gegenereerde kasstroom of andere liquiditeitsbronnen, kan zij in gebreke van haar verplichtingen aan haar schuldeisers worden gesteld.

Bovendien kan een herfinanciering van de schulden van de Groep plaatsvinden tegen hogere rentevoeten, en kan een dergelijke herfinanciering de Groep binden aan minder gunstige convenanten, wat haar activiteiten verder zou kunnen beperken en een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op haar financiële toestand en bedrijfsresultaten.

Bovendien omvatten sommige wezenlijke leningovereenkomsten van de Groep momenteel bepaalde financiële convenanten. Raadpleeg "*De leningen van de Groep gaan gepaard met bepaalde beperkende convenanten*" in dit deel "*Risicofactoren - Financiële risico's waaraan de Groep is blootgesteld*".

### ***De leningen van de Groep gaan gepaard met bepaalde beperkende convenanten***

De leningovereenkomsten van de Groep en van de Joint Venture, en de Obligatie 2018, de Obligatie 2023, de Obligatie 2024 en de Obligatie 2025, omvatten financiële convenanten, die het vermogen van de Groep en/of van de Joint Venture om hun respectieve toekomstige activiteiten en kapitaalbehoeften te financieren en hun vermogen om bedrijfskansen en -activiteiten in hun belang te benutten, kunnen beperken. Bovendien zou de niet-naleving van convenanten een nadelig invloed kunnen hebben op de financiële toestand van de Groep. Hoewel de Groep haar convenanten voortdurend bewaakt met het oog op de naleving en om mogelijke problemen ter zake van tevoren te identificeren en te verhelpen, kan er geen zekerheid worden geboden dat de Groep te allen tijde deze convenanten zal kunnen naleven. In 2014, 2015 en 2016 bleef de Groep ruimschoots binnen haar convenanten.

De voorwaarden van de Obligatie 2018, de Obligatie 2023, de Obligatie 2024 en de Obligatie 2025 omvatten de volgende financiële convenanten, gemeten op het niveau van de Vennootschap:

- Geconsolideerde Schuldgraad gelijk aan of lager dan 55% (voor de Obligatie 2018);
- Geconsolideerde Schuldgraad gelijk aan of lager dan 65% (voor de Obligatie 2023, de Obligatie 2024 en de Obligatie 2025);
- Interest Cover Ratio gelijk aan of hoger dan 1,2;
- Debt Service Cover Ratio (of DSCR) gelijk aan of hoger dan 1,2.

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

- Geconsolideerde Schuldgraad betekent de geconsolideerde Totale Netto Schuld gedeeld door de som van het eigen vermogen en de totale verplichtingen;
- Interest Cover Ratio betekent de totale netto huurinkomsten (vermeerderd met de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) gedeeld door de netto Financiële Lasten;
- Debt Service Cover Ratio betekent de Kasmiddelen Beschikbaar voor Schuldaflossing gedeeld door de Netto Schuldaflossing.

Per 30 juni 2017 bedroeg de Geconsolideerde Schuldgraad 34,9%, tegen 39,4%<sup>1</sup> per 31 december 2016. De Interest Cover Ratio bedroeg 60,8 per 30 juni 2017, tegen 5,47 per 31 december 2016, en de Debt Service Cover Ratio ten slotte bedroeg 29,2 per 30 juni 2017, tegen 3,36 per 31 december 2016. Deze Schuldgraad zou stijgen naar 40,3% wanneer alle opbrengsten van de Obligatie 2024 zijn geïnvesteerd, dus voor de terugbetaling van alle uitstaande schulden onder de Obligatie 2017, en alle huidige kassaldi zou aangewend voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn.

De wijziging in de aandeelhoudersstructuur van de Vennootschap na het Aanbod vormt geen zeggenschapsverandering zoals bepaald in de voorwaarden van de Obligatie 2018, de Obligatie 2023, de Obligatie 2024 en de Obligatie 2025, die de houders van deze obligaties het recht geven om de terugkoop van hun obligaties aan te vragen.

De kredietovereenkomst afgesloten met de bank Raiffeisen (Roemenië) omvat volgende financiële convenanten:

- Lening tot waarde: lager dan of gelijk aan 65,0%; en
- Debt Service Cover Ratio: hoger dan of gelijk aan 1,25.

Per 30 juni 2017 (eerste toetsingsdatum voor deze kredietfaciliteit) bedroeg de Lening tot waarde 33,1% en de Debt Service Cover Ratio 1,91.

Per 31 december 2016 waren er uitstaande kredietfaciliteiten met Swedbank (Estland) voor een maximaal opnamebedrag van € 19,5 miljoen en met Unicredit Bank (Tsjechië) voor een maximaal opnamebedrag van € 3,0 miljoen, die werden vooruitbetaald in de eerste helft van 2017. Per 31 december 2016 leefde VGP al zijn bankconvenanten na.

### ***Beschikbaarheid van toereikende kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen***

Afgezien van de door de obligaties gegeneerde fondsen werd de Groep van tijd tot tijd gefinancierd door aandeelhoudersleningen en bankkredietfaciliteiten. Momenteel zijn er geen uitstaande aandeelhoudersleningen aan de Vennootschap.

De meeste kredietfaciliteiten van de Groep zijn terugbetaald bij de Eerste JV Closing en de daaropvolgende closings met de Joint Venture. Per 30 december 2017 had de Groep toegezegde kredietfaciliteiten afgesloten voor een bedrag van EUR 34,9 miljoen met een gemiddelde looptijd van 1,7 jaar, die voor 90% waren opgenomen.

De niet-beschikbaarheid van gepaste kredietfaciliteiten zou een nadelige invloed kunnen hebben op de groei van de Groep evenals op haar financiële toestand indien kredietfaciliteiten van banken niet kunnen worden verlengd op hun vervaldatum of vervangen door andere bankkredietfaciliteiten. Bovendien kan een herfinanciering van de schulden van de Groep plaatsvinden tegen hogere rentevoeten, en kan een dergelijke herfinanciering de Groep binden aan minder gunstige convenanten, wat haar activiteiten verder zou kunnen beperken en een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op haar financiële toestand en bedrijfsresultaten.

### ***Evolutie van de rentevoeten***

Wijzigingen op het vlak van de rentevoeten kunnen een nadelige weerslag hebben op het vermogen van de Groep om kredieten en andere financieringen tegen gunstige voorwaarden te verkrijgen. Hoewel de Groep in het verleden bepaalde afdekkingsregelingen heeft afgesloten voor haar renteverplichtingen, en zij dat ook in de toekomst nog kan doen, gaat afdekking zelf gepaard met bepaalde risico's, zoals het risico dat de Groep een aanzienlijk bedrag zou moeten betalen (inclusief kosten) om bepaalde afdekkingsregelingen te beëindigen. Per 30 juni 2017 had 96,1% van de financiële schulden een vaste rentevoet (tegen 95,2% per 31 december 2016). Na de terugbetaling van de kredietfaciliteit van Swedbank op 14 september 2017 hebben alle financiële schulden een vaste rente.

<sup>1</sup>De schuldgraad in het gerapporteerde certificaat van overeenstemming van het obligatieconvenant bedroeg 39,8%, aangezien de berekening van het obligatieconvenant geen rekening hield met € 3,6 miljoen aan restricties onderhevige geldmiddelen, die moesten worden uitgesloten conform de definities van het obligatieconvenant.

### ***De Groep is blootgesteld aan de rente- en valutarisico's vanwege schommelingen in de wisselkoersen***

De Groep publiceert haar jaarrekening in euro. De opbrengsten van de Groep en het grootste deel van haar uitgaven luiden in euro. Sommige uitgaven, activa en verplichtingen worden echter ingeboekt in andere valuta's dan de euro, vooral de Tsjechische kroon. Activa en verplichtingen die luiden in plaatselijke valuta's worden omgezet naar euro in het kader van de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep. Bijgevolg zullen schommelingen in de wisselkoersen van de euro ten opzichte van deze andere valuta's een invloed hebben op het bedrag van deze posten in de geconsolideerde jaarrekening van de Groep, ook al wijzigt hun waarde niet in hun oorspronkelijke valuta.

Per 30 juni 2017 had de Groep een netto schuldvalutablootstelling van CZK 200,0 miljoen (EUR 7,6 miljoen) en een netto schuldvalutablootstelling van RON 0,6 miljoen (EUR 0,1 miljoen), tegen een netto vorderingsvalutablootstelling van CZK 131,7 miljoen (EUR 4,9 miljoen) en RON 4,7 miljoen (EUR 1,0 miljoen) per 31 december 2016.

In overeenstemming met het valutabeleid van de Groep wordt de afdekking van wisselkoersrisico's voornamelijk beperkt tot het afdekken van de blootstelling die bepaalde drempelwaarden overschrijdt en/of als dat 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 tot, en kunnen in de toekomst leiden tot, een ongunstige impact op de bedrijfsresultaten, balans en kasstroom van de Groep van periode tot periode.

De winst van de Groep kan beïnvloed worden door veranderingen in de wisselkoersen. Als bijvoorbeeld de Tsjechische kroon sterk in waarde zou dalen tegenover de euro, zou dat de opbrengsten van de Groep drukken. De Groep is mogelijk ook niet in staat om haar hogere kosten door deze wisselkoersschommelingen op dit gebied door te rekenen aan haar huurders.

### ***De Groep is blootgesteld aan risico's in verband met transacties met verbonden partijen***

De Groep heeft relaties onderhouden en blijft relaties onderhouden met verbonden partijen. In het verleden bestonden deze relaties hoofdzakelijk uit:

- het verlenen van managementdiensten aan de Vennootschap door Little Rock SA;
- activa-, vastgoed- en ontwikkelingsadvies- en -beheerdiensten door de Groep geleverd aan de vastgoedportefeuille van de Joint Venture;
- andere gewone transacties met verbonden partijen, zoals het huren van kantoren van de referentieaandeelhouders van VGP, contante voorschotten ter dekking van representatiekosten en vastgoedondersteuningsdiensten geleverd door Jan Van Geet s.r.o., een bedrijf onder zeggenschap van Jan Van Geet.

De Groep heeft in het verleden volgende transacties met verbonden partijen afgesloten:

- *Hybride effecten:* Na de voltooiing van de verwerving van de initiële Start Portefeuille door de Joint Venture eind mei 2016, heeft de Raad van Bestuur de terugkoop van alle uitgegeven hybride effecten goedgekeurd tegen een prijs gelijk aan de uitgifteprijs (in totaal EUR 60 miljoen) plus aangegroeide rente (EUR 3,0 miljoen) 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 terugkoop vond plaats op 1 juni 2016.
- *Huuractiviteiten:* Drylock Technologies s.r.o, een bedrijf onder zeggenschap van Bart Van Malderen, huurt een magazijn van de Joint Venture krachtens een langlopend huurcontract. Dit huurcontract is ondertekend in de maand mei 2012. De huur ontvangen tijdens de eerste helft van het jaar 2017 bedraagt € 1.047.000 (tegen € 1.039.000 tijdens de eerste helft van het jaar 2016, waarvan € 865.000 rechtstreeks door VGP en € 174.000 rechtstreeks door de Joint Venture werd ontvangen). Tijdens het volledige jaar 2016 bedroegen de huurinkomsten € 2,1 miljoen, waarvan € 0,9 miljoen door VGP en € 1,2 miljoen door de Joint Venture werd ontvangen (tegen € 2,0 miljoen voor het jaar 2015, volledig ontvangen door VGP). Het magazijn maakte deel uit van de verkoop van de Start Portefeuille aan de Joint Venture eind mei 2016. VGP huurde een klein kantoor van VM Invest NV in België, waarvoor het € 4.000 per jaar betaalde (zelfde niveau als in 2015). De huur werd beëindigd eind juni 2017, na de verhuizing van het hoofdkantoor naar Machelen (Diegem). Jan Van Geet s.r.o. verhuurt kantoorruimte aan de Groep in Tsjechië, die wordt gebruikt door het operationele team van VGP. De huurcontracten lopen af in respectievelijk 2018 en 2021. In de eerste helft van 2017 werd in het kader van deze huurcontracten in totaal € 55.000 betaald (€ 46.000 in de eerste helft van 2016) en voor het volledige jaar 2016 bedroeg de totale betaalde huur € 98.000, tegen € 90.000 in 2015. Alle huurovereenkomsten zijn tegen normale commerciële voorwaarden afgesloten.
- *Overige diensten:* per 30 juni 2017 had de Vennootschap een uitstaande schuld aan Jan Van Geet s.r.o. van € 46.000 in verband met openstaande facturen. VGP verleent ook ondersteunende diensten op vastgoedgebied (voornamelijk onderhoudswerk) aan Jan Van Geet s.r.o. In de eerste helft van 2017 boekte VGP € 11.000 aan inkomsten voor deze activiteiten (€ 11.000 in de eerste helft van 2016). Voor het volledige jaar 2016 bedroegen de opbrengsten voor deze diensten € 18.000 (zelfde bedrag als in 2015).
- *Beheerdiensten:* Zowel Jan Van Geet (als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.) als Bart Van Malderen (als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV) bekleden een bestuurdersmandaat in de Vennootschap. Jan Van Geet (als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.) is als CEO bovendien lid van het uitvoerend management. In deze

hoedanigheid ontvangen deze grote aandeelhouders een vergoeding van de Vennootschap. In april 2015 keurde de Raad van Bestuur een nieuwe managementovereenkomst goed met Little Rock SA, een bedrijf onder zeggenschap van 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 dagelijkse, financiële en commerciële bestuur van de Groep.

De Groep is van oordeel dat de voorwaarden en bepalingen van de transacties met verbonden partijen onder normale commerciële voorwaarden zijn afgesloten. Er kan echter geen zekerheid worden geboden dat als deze transacties hadden plaatsgevonden tussen of met derde partijen, deze partijen de overeenkomsten zouden hebben afgesproken of afgesloten of de transacties zouden hebben uitgevoerd volgens dezelfde of grotendeels dezelfde voorwaarden en bepalingen. Voor nadere details over de transacties met verbonden partijen, zie “*Belangrijke aandeelhouders en transacties met verbonden partijen – Transacties met verbonden partijen*”.

## **Risico's in verband met de landen waarin de Groep actief is**

### ***Gebreken in de eigendomsbewijzen***

De lokale wetgeving voorziet in specifieke vereisten voor de aankoop van vastgoed (zoals de goedkeuring van overdrachten door rechtspersonen, het verkrijgen van stedenbouwkundige vergunningen, de naleving van wettelijke of contractuele voorkeurrechten, de toestemming van 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 eigendomsbewijs hebben voor bepaalde terreinen, ondanks het feit dat ze in het betrokken vastgoedregister zijn geregistreerd als de eigenaar van die terreinen. In deze landen (de huidige focus van de Groep in Centraal-Europa ligt op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië) 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 het eigendomsbewijs van terreinen het voorwerp heeft uitgemaakt van enige gerechtelijke procedure die leidt tot het verlies van het eigendomsbewijs, en ondanks de grondige due diligence die de Groep doorgaans uitvoert vóór enige aankoop, kan er geen zekerheid worden geboden dat leden van de Groep geen eigendomsbewijs hebben verworven of kunnen verwerven voor bepaalde terreinen en/of dat het betrokken lid van de Groep zou kunnen worden geacht in strijd met de toepasselijke wetgeving te zijn. Elke dergelijke uitkomst zou een wezenlijk nadelig weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand of de bedrijfsresultaten van de Groep.

### ***Grond onderworpen aan toekomstige koopovereenkomsten***

Een klein aantal terreinen die bestemd zijn voor een beperkt aantal projecten van het betrokken lid van de Groep, zijn onderworpen aan akkoorden over toekomstige koopovereenkomsten. De totale zekergestelde grondbank die per 30 juni 2017 eigendom was van de Groep, bedroeg 3.512.636 m<sup>2</sup> waarvan 2.770.995 m<sup>2</sup> (79%) in volle eigendom (met inbegrip van Estland) en 741.641 m<sup>2</sup> (21%) het voorwerp vormde van toekomstige koopovereenkomsten en dus zou worden verworven en betaald na ontvangst van de vereiste vergunningen. Deze toekomstige koopovereenkomsten zijn bindende contracten voor VGP en de betrokken verkopers, waarbij de effectieve aankoop altijd geactiveerd wordt wanneer de vereiste vergunningen zijn verkregen.

Een potentiële schending van de verplichtingen van de toekomstige verkoper om de terreinen 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 terreinen door het betrokken lid van de Groep in gevaar brengen, wat een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, financiële toestand of bedrijfsresultaten van de Groep.

### ***De Groep kan onderworpen worden aan restitutieclaims voor activa gelegen in Tsjechië, Slowakije, Letland, Roemenië en Hongarije***

Ingevolge de Tsjechische, Slowaakse, Letse, Roemeense en Hongaarse wetgeving was het tot het einde van 2005 mogelijk om restitutieclaims in te dienen voor eerder genationaliseerde eigendommen (met inbegrip van vastgoed). In Tsjechië konden de kerken restitutieclaims indienen tot 2012. Niet alle restitutieclaims zijn tot op heden volledig afgehandeld en er kan niet met zekerheid worden gesteld dat er geen dergelijke restitutieclaim werd of zal worden ingesteld tegen de terreinen in eigendom van de VGP Groep (of die zij van plan was aan te kopen) in Tsjechië, Slowakije, Letland, Roemenië en Hongarije. Ten gevolge van een dergelijke restitutieclaim zouden de eigendomstitels van de terreinen die de VGP Groep bezit in deze landen nadelig kunnen worden beïnvloed of zouden bijkomende kosten (voor herstelling of naleving) kunnen worden opgelopen. Elke dergelijke uitkomst zou een wezenlijk nadelig weerslag kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand of de bedrijfsresultaten van de Vennootschap.

De Groep is niet op de hoogte van enige uitstaande betwisting van een eigendomstitel op de terreinen die in het bezit zijn van de leden van de Groep of van de Joint Venture (of die zij wensen te verwerven) in een van de bovenvermelde landen en die het voorwerp uitmaken van een restitutieclaim. Opgemerkt moet worden dat er, voor de Tsjechische, Slowaakse en Hongaarse activa in de portefeuille van de Joint Venture, een eigendomsbewijsverzekering werd afgesloten door de betrokken dochterondernemingen van de Joint Venture die dit risico van het eigendomsbewijs dekt.

## ***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 verder 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 waarin relevante wetten en regelgeving voorzien. Hoewel instellingen en wettelijke en regelgevende systemen eigen aan parlementaire democratieën werden ontwikkeld in de Oost-Europese landen, kampen zij met een tekort aan institutionele geschiedenis. Bijgevolg komen verschuivingen 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 wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten of de vooruitzichten van de Groep. Zo is het onder de wetgeving van Slowakije (en tot onlangs ook onder die van Tsjechië) mogelijk dat de persoon die in het vastgoedregister geregistreerd staat als de eigenaar van de grond niet de werkelijke eigenaar is, aangezien de loutere registratie niet voldoende is om de koper te beschermen (zoals wel het geval is in bijv. Duitsland). Ook onder de Roemeense en Hongaarse wetgeving bestaan er dergelijke onzekerheden. Er is ook aanzienlijke onzekerheid over het procedurerechtsstelsel om stedenbouwkundige en bouwvergunningen te krijgen. Ook wanneer dergelijke vergunningen zijn afgeleverd, bestaat het risico dat ze worden ingetrokken of geannuleerd door de autoriteiten.

## **Risico's in verband met de Aandelen en het Aanbod**

### ***De Aandelen kunnen onderhevig zijn aan (versterkte) prijs- en volumeschommelingen***

Per datum van dit Prospectus worden de handelsvolumes van de Aandelen en de volatiliteit van de handelsprijs van de Aandelen beïnvloed door het relatief lage percentage van de vrij verhandelbare Aandelen: door de beperkte handelsvolumes is er ook slechts een beperkte volatiliteit in de handelsprijs van de Aandelen. Als gevolg van het Aanbod zal het percentage van de vrij verhandelbare Aandelen naar verwachting toenemen van 10,14% naar 34,49%. Die toename van de vrij verhandelbare Aandelen zal waarschijnlijk resulteren in een toegenomen volatiliteit in de handelsprijs van de Aandelen.

Er kan geen zekerheid worden geboden dat zich een actieve handelsmarkt voor de Aandelen zal ontwikkelen, of dat die markt kan worden gehandhaafd of meer liquide zal worden na de voltooiing van het Aanbod. Bovendien is de Aanbodprijs niet noodzakelijk indicatief voor de prijzen waartegen de Aandelen nadien op de effectenbeurs zullen worden verhandeld. Als er zich geen actieve handelsmarkt ontwikkelt of als deze markt niet in stand kan worden gehouden, dan zou dit een ongunstige invloed kunnen hebben op de liquiditeit en de handelsprijs van de Aandelen.

### ***De Aandelen kunnen geconfronteerd worden met wezenlijk ongunstige koersschommelingen na de voltooiing van het Aanbod***

De geslaagde voltooiing van het Aanbod houdt in dat de aandelenparticipatie van een historische referentieaandeelhouder van VGP wezenlijk wordt verlaagd. Dat zou een wezenlijk nadelige impact kunnen hebben op het marktsentiment in verband met de Aandelen, wat op zijn beurt kan leiden tot een toenemende vervreemding door aandeelhouders van VGP van Aandelen en dus ook tot een wezenlijk negatieve impact op de koers van de Aandelen.

### ***De niet-uitvoering of de beëindiging van de Underwritingovereenkomst en/of de intrekking van het Aanbod kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de handelsprijs en de onderliggende waarde van de Aandelen***

De Underwritingovereenkomst is nog niet uitgevoerd en zal, bij de uitvoering, naar verwachting bepalen dat de Joint Global Coordinators namens de Underwriters het recht zullen hebben om de Underwritingovereenkomst en hun verplichtingen in het kader hiervan om de Aangeboden Aandelen te kopen en te leveren, namens de Underwriters, in bepaalde omstandigheden te beëindigen, bijvoorbeeld in geval van een wezenlijk ongunstig effect, wat in de Underwritingovereenkomst wordt gedefinieerd als (i) een wezenlijk ongunstig effect in of een ontwikkeling die vermoedelijk zal resulteren in een wezenlijk ongunstig effect in de waarde, staat of toestand (financieel of anderszins) van het eigen vermogen of in de eigenschappen, activa, rechten, activiteiten, management, vooruitzichten (zakelijk of financieel), winsten, omzet, netto waarde of bedrijfsresultaten van de Groep (als geheel), ongeacht of die ontstaan in het kader van de gewone bedrijfsvoering; of (ii) een wezenlijk ongunstig effect dat een negatieve en aanzienlijke impact heeft, of redelijkerwijs vermoedelijk kan hebben, op de markt voor of de waarde van de Aandelen; of (iii) een wezenlijk ongunstig effect op het vermogen van de Vennootschap om haar verplichtingen krachtens de Underwritingovereenkomst na te komen of om het Aanbod te volbrengen; of (iv) een wezenlijk ongunstig effect op de financiële markten in de Verenigde Staten, België of de EER (zie het deel “*Plan voor de distributie*”), waarbij wordt verstaan dat een wezenlijk ongunstig effect zal worden geacht te hebben plaatsgevonden in alle gevallen waar afzonderlijke gebeurtenissen geen dergelijk effect zouden hebben gehad, maar waar twee of meer van dergelijke gebeurtenissen samen wel dergelijk effect kunnen hebben. Als de Underwritingovereenkomst niet wordt uitgevoerd of wel wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd, zal er daarover een aanvulling op het Prospectus worden gepubliceerd. Als er een aanvulling van het Prospectus wordt gepubliceerd, hebben beleggers het recht om hun orders die vóór de publicatie van de aanvulling hebben plaatsgevonden, in te trekken (zie het deel “*Het Aanbod – Aanvulling – Recht om orders in te trekken*”).

De niet-uitvoering of de beëindiging van de Underwritingovereenkomst, de omstandigheden die het recht geven op deze beëindiging, de publicatie van een aanvulling op het Prospectus en/of de intrekking van het Aanbod kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de handelsprijs en de onderliggende waarde van de Aandelen, ongeacht de werkelijke bedrijfsresultaten en financiële situatie van de Groep.

***Een toekomstige verkoop van aanzienlijke aantallen Aandelen, of de verwachting dat dergelijke verkoop zal plaatsvinden, kan de marktwaarde van de Aandelen ongunstig beïnvloeden***

De Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders zullen er krachtens de Underwritingovereenkomst (die naar verwachting op of rond 25 oktober 2017 zal worden gesloten) naar verwachting mee instemmen dat zij, behoudens bepaalde uitzonderingen, zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van de Joint Global Coordinators geen gewone aandelen van de Vennootschap of in gewone aandelen converteerbare of omwisselbare effecten van de Vennootschap zullen uitgeven, aanbieden of verkopen gedurende een periode van 180 dagen na de Afsluitingsdatum, zoals beschreven in “*Plan voor de distributie*”. Na het verstrijken van deze lockup-bepalingen kunnen er toekomstige verkopen van de Aandelen worden verricht door de Vennootschap of de Verkopende Aandeelhouders. Als de Vennootschap zou beslissen om middelen te werven door middel van extra aanbiedingen van aandelen, zou dit voor haar aandeelhouders tot verwatering kunnen leiden indien zij niet deelnemen. Bovendien zouden verkopen van een aanzienlijk aantal Aandelen door enige partij of partijen bij de Underwritingovereenkomst, of de perceptie dat dergelijke verkopen zouden kunnen plaatsvinden, een ongunstige invloed kunnen hebben op de koers van de Aandelen.

***Mogelijk is de Vennootschap niet in staat om dividenden uit te betalen in overeenstemming met haar beschreven dividendbeleid***

Behoudens (i) de beschikbaarheid van toereikende uitkeerbare reserves, (ii) toereikende contanten gegenereerd uit uitkeringen door de Joint Venture, (iii) beschikbare contanten gegenereerd uit de verkoopcyclussen van inkomstgenererende activa aan de Joint Venture en (iv) goedkeuring door de aandeelhouders, is de Vennootschap vanaf 2018 voornemens de uitkering van dividenden de komende drie jaar geleidelijk op te trekken tot een jaarlijks uitkeringsstreefcijfer van 40% à 60% van haar netto winst van het jaar op basis van haar geconsolideerde jaarrekening opgesteld volgens de IFRS. Er kan echter geen zekerheid worden geboden dat de Vennootschap in de toekomst dividendbetalingen zal verrichten. De betaling van dividenden zal afhankelijk zijn van factoren zoals de bedrijfsvooruitzichten, de vereisten inzake geldmiddelen, mede in het kader van wezenlijke kansen voor externe groei, en de financiële prestaties van de Vennootschap, de toestand van de markt en het algemene economische klimaat en andere factoren, waaronder fiscale en andere reglementaire overwegingen. Aangezien de Vennootschap zelf een holdingmaatschappij is en geen bedrijfsactiviteiten uitvoert, zijn haar vermogen om dividenden te betalen en het niveau van de eventuele dividenden bovendien afhankelijk van de mate waarin zij, direct of indirect, middelen ontvangt van de Dochterondernemingen en de Joint Venture.

Als gevolg van deze factoren kan er geen zekerheid worden verstrekt over de vraag of er in de toekomst dividenden zullen worden betaald of soortgelijke betalingen zullen worden verricht of, in voorkomend geval, het bedrag daarvan.

***Beleggers zijn mogelijk niet in staat om een schadevergoeding toegewezen te krijgen in burgerrechtelijke procedures voor schendingen van de Amerikaanse effectenwetgeving***

Alle bestuurders van de Groep en alle leden van haar bestuurscomités wonen buiten de Verenigde Staten en alle activa van de Groep en alle activa of een groot deel daarvan van deze personen bevinden zich dan ook buiten de Verenigde Staten. Bijgevolg kan het voor beleggers moeilijk zijn om aan dergelijke personen of aan de Groep binnen de Verenigde Staten dagvaardingen te betekenen of om ten aanzien van hen vonnissen af te dwingen die in de Verenigde Staten zijn verkregen op basis van de bepalingen inzake burgerlijke aansprakelijkheid van de Amerikaanse effectenwetten. Er bestaat bovendien onzekerheid of oorspronkelijke rechtszaken in België kunnen worden afgedwongen, of in rechtszaken voor de afdwinging van vonnissen van Amerikaanse rechtbanken over burgerlijke aansprakelijkheid die uitsluitend gebaseerd zijn op de federale effectenwetten van de Verenigde Staten.

***Beleggers kunnen onderhevig zijn aan verwatering als zij niet in staat zijn om deel te nemen aan toekomstige aanbiedingen van voorkeurrechten***

Volgens de Belgische wet beschikken aandeelhouders over een voorkeurrecht, waarvan afstand kan worden gedaan en dat kan worden geannuleerd, evenredig met hun bestaande aandelenparticipaties, op de uitgifte, tegen een inbreng in contanten, van nieuwe aandelen of andere effecten die de houder daarvan het recht geven op nieuwe aandelen. De aandeelhouders of, binnen het kader van het toegestaan kapitaal, de Raad van Bestuur, kunnen deze voorkeurrechten opheffen bij toekomstige aanbiedingen van aandelen, terwijl er geen voorkeurrechten gelden voor kapitaalverhogingen via inbreng in natura. Bovendien kan de uitoefening van voorkeurrechten door bepaalde aandeelhouders die geen ingezetenen zijn van België worden beperkt door het toepasselijke recht, geldende praktijken of andere overwegingen, en dergelijke aandeelhouders zijn mogelijk niet in staat om dergelijke rechten uit te oefenen. Er kan in het bijzonder geen zekerheid worden verstrekt dat de Groep in staat zal zijn om een vrijstelling van registratie te verkrijgen in het kader van de Amerikaanse Securities Act, en de Groep is niet verplicht om een registratieverklaring in te dienen met betrekking tot enige dergelijke voorkeurrechten of onderliggende effecten of om inspanningen te leveren om een registratieverklaring geldig te laten verklaren in het kader van de Amerikaanse Securities Act. De aandelenparticipaties van aandeelhouders die niet in staat zijn of voor wie het niet is toegestaan om hun voorkeurrechten uit te oefenen in geval van een toekomstige aanbieding van voorkeurrechten, kunnen onderhevig zijn aan verwatering.

***Beleggers met een andere referentiewaluta dan de euro worden bij een belegging in de Aandelen blootgesteld aan het wisselkoersrisico***

De Aandelen zijn, en enige dividenden die voor de Aandelen worden gedeclareerd zullen worden, uitgedrukt in euro. Een belegging in de Aandelen door een belegger waarvan de belangrijkste valuta niet de euro is, stelt die belegger bloot aan het wisselkoersrisico, waardoor de waarde van de belegging in de Aandelen of van enige dividenden kan dalen.

***Op enige verkoop, aankoop of omwisseling van Aandelen is mogelijk belasting op financiële transacties verschuldigd***

Op 14 februari 2013 heeft de Europese Commissie een voorstel goedgekeurd voor een Richtlijn van de Raad (de “Ontwerprichtlijn”) over een gemeenschappelijke belasting op financiële transacties (financiële transactietaks of “FTT”). Het is de bedoeling dat de FTT via een procedure voor nauwere samenwerking wordt ingevoerd in elf EU-lidstaten (Oostenrijk, België, Estland, Frankrijk, Duitsland, Griekenland, Italië, Portugal, Spanje, Slowakije en Slovenië). In december 2015 trok Estland zich terug uit de groep van landen die bereid waren de FTT in te voeren (de “Deelnemende Lidstaten”).

Krachtens de Ontwerprichtlijn is de FTT verschuldigd op financiële transacties op voorwaarde dat minstens één partij bij de financiële transactie in een Deelnemende lidstaat is gevestigd of verondersteld wordt te zijn gevestigd, en er een financiële instelling in een Deelnemende lidstaat is gevestigd of verondersteld wordt te zijn gevestigd die een partij is bij de financiële transactie, of die optreedt in naam van een partij bij de transactie. De FTT geldt echter niet voor (onder andere) transacties op de primaire markt zoals beschreven in artikel 5(c) van Verordening (EG) Nr. 1287/2006, inclusief de activiteit van onderwriting en de daaropvolgende toewijzing van financiële instrumenten in het kader van hun uitgifte.

De tarieven van de FTT zullen door elke Deelnemende lidstaat worden vastgelegd, maar voor transacties met andere financiële instrumenten dan derivaten, bedraagt het tarief minstens 0,1% van het belastbare bedrag. Het belastbare bedrag voor dergelijke transacties zal in het algemeen worden bepaald op basis van de betaalde of verschuldigde vergoeding in ruil voor de overdracht. De FTT zal verschuldigd zijn door elke financiële instelling die in een Deelnemende lidstaat is gevestigd of verondersteld wordt te zijn gevestigd en die ofwel een partij is bij de financiële transactie, of die optreedt in naam van een partij bij de transactie, of in gevallen waarin de transactie voor diens rekening is uitgevoerd. Indien de verschuldigde FTT niet binnen de geldende tijdlimieten is betaald, wordt elke partij bij een financiële transactie, ook personen die geen financiële instellingen zijn, gezamenlijk en hoofdelijk aansprakelijk voor de betaling van de verschuldigde FTT.

Beleggers dienen er dan ook in het bijzonder rekening mee te houden dat er op een verkoop, aankoop of omwisseling van Aandelen FTT is verschuldigd tegen het minimumtarief van 0,1%, op voorwaarde dat de bovenvermelde vereisten zijn vervuld. Mogelijk moet de belegger deze kosten betalen of moet hij de kosten terugbetalen aan een financiële instelling, en/of mogelijk hebben de kosten een invloed op de waarde van de Aandelen. Op de uitgifte van nieuwe Aandelen zou geen FTT verschuldigd moeten zijn.

Er wordt door de Deelnemende lidstaten nog steeds over de Ontwerprichtlijn onderhandeld en bijgevolg kan de Ontwerprichtlijn op elk moment worden gewijzigd. Zodra de Ontwerprichtlijn is goedgekeurd (de “Richtlijn”), moet ze bovendien worden ingevoerd in de respectieve binnenlandse wetten van de Deelnemende lidstaten, en mogelijk wijken de binnenlandse bepalingen die de Richtlijn invoeren af van de Richtlijn zelf.

Beleggers dienen hun eigen belastingadviseurs te raadplegen over de gevolgen van de FTT die gepaard gaan met een inschrijving op, aankoop, bezit en vervreemding van de Aandelen.

***Bepaalde bepalingen van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en de Statuten kunnen een invloed hebben op potentiële overnamepogingen en op de marktprijs van de Aandelen.***

Er zijn diverse bepalingen in de Belgische vennootschapswetgeving en bepaalde andere bepalingen in het Belgische recht en de Statuten, zoals die in verband met de verplichting om belangrijke deelnemingen bekend te maken, fusiecontrole en toegestaan kapitaal, die van toepassing kunnen zijn en waardoor het moeilijker kan worden om met succes een vijandig overnamebod uit te brengen. Zie het deel “*Beschrijving van het maatschappelijk kapitaal en Statuten*”. Deze bepalingen zouden potentiële overnamepogingen kunnen ontmoedigen waarvan andere aandeelhouders menen dat ze in hun belang zijn, en kunnen de marktprijs van de Aandelen ongunstig beïnvloeden. Deze bepalingen kunnen ook tot gevolg hebben dat ze de aandeelhouders de gelegenheid ontnemen om hun Aandelen tegen een premie te verkopen.

***Bepaalde belangrijke aandeelhouders van de Vennootschap zijn mogelijk in staat om zeggenschap uit te oefenen over de Vennootschap, met inbegrip van het resultaat van een stemming van de aandeelhouders, en kunnen hun aanzienlijke participatie inzetten om maatregelen te nemen die niet worden ondersteund door de Vennootschap of haar andere aandeelhouders***

Na de voltooiing van het Aanbod zal de Vennootschap blijven beschikken over een aantal belangrijke aandeelhouders, waaronder de Verkopende Aandeelhouders. Raadpleeg voor een overzicht van de huidige grote aandeelhouders van de Vennootschap het deel “*Belangrijke aandeelhouders en transacties met verbonden partijen*”.

Deze grote aandeelhouders kunnen, alleen of samen, in staat zijn om bestuurders te benoemen of te ontslaan, en kunnen, afhankelijk van de verspreiding van de andere Aandelen, een aanzienlijke invloed uitoefenen op de uitslag van ondernemingsacties die goedkeuring van de aandeelhouders vereisen, zoals het dividendbeleid, fusies, kapitaalverhogingen, lopende onderhandse transacties en andere eenmalige posten. Sommige van deze grote aandeelhouders kunnen, alleen of samen, een blokkeringsminderheid vormen. Een dergelijke blokkeringsminderheid kan een afschrikwekkend effect hebben op potentiële overnamebiedingen op de Vennootschap,



en kan in staat zijn om besluiten van de algemene aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap te blokkeren. Zie het deel “Beschrijving van het maatschappelijk kapitaal en Statuten” voor nadere informatie op dit vlak.

De belangen en termijnen van dergelijke grote aandeelhouders kunnen verschillen van die van de Vennootschap en haar andere aandeelhouders. Als gevolg van hun invloed op de zaken van de Groep zouden de grote aandeelhouders de Groep kunnen verhinderen om bepaalde beslissingen te nemen of bepaalde maatregelen te treffen die de belangen van de andere aandeelhouders van de Vennootschap zouden beschermen. Zo zou deze concentratie van eigendom een wijziging van zeggenschap over de Vennootschap kunnen vertragen of voorkomen, ook als deze zeggenschapswijziging de andere aandeelhouders in het algemeen voordeel zou opleveren. In diezelfde lijn kunnen de grote aandeelhouders de Groep verhinderen om bepaalde maatregelen te nemen die hun belangenpercentage in de Aandelen zouden verwateren, ook als deze maatregelen in het algemeen gunstig zouden zijn voor de Groep en/of andere aandeelhouders. Deze en andere factoren in verband met het aanzienlijke belang van de grote aandeelhouders in de Aandelen kunnen de liquiditeit van de Aandelen en hun aantrekkelijkheid voor beleggers verminderen.

#### ***De koers van de aandelen kan aanzienlijk schommelen als reactie op verschillende factoren***

Openbaar verhandelde effecten kunnen van tijd tot tijd onderhevig zijn aan aanzienlijke koers- en volumeschommelingen die mogelijk geen verband houden met de bedrijfsresultaten of de financiële toestand van de ondernemingen die ze hebben uitgegeven. Daarnaast kan de koers van de Aandelen sterk volatiel blijken en aanzienlijk schommelen als reactie op diverse factoren, waarvan vele buiten de controle van de Groep vallen, zoals:

- de verwachtingen op de markt voor de financiële prestaties van de Groep;
- werkelijke of verwachte schommelingen in de bedrijfsresultaten en financiële toestand van de Groep;
- wijzigingen in de ramingen van de bedrijfsresultaten van de Groep door effectenanalisten;
- de perceptie bij de beleggers over de impact van het Aanbod op de Groep en haar aandeelhouders;
- potentiële of werkelijke verkopen van blokken van aandelen op de markt of het short verkopen van aandelen;
- de intrede van nieuwe concurrenten of nieuwe producten op de markten waarin de Groep actief is;
- volatiliteit op de markt als geheel of in de perceptie van beleggers over de sectoren en concurrenten van de Groep;
- veranderingen in de marktwaardering van vergelijkbare bedrijven;
- aankondigingen door de Groep of haar concurrenten van belangrijke contracten;
- overnames, strategische allianties, joint ventures, kapitaalverbintenissen of nieuwe producten of diensten;
- verlies van belangrijke klanten;
- de aanwerving of het vertrek van belangrijke personeelsleden;
- eventuele tekorten in omzet of netto inkomsten, of een toename van de verliezen ten opzichte van de door effectenanalisten verwachte niveaus;
- toekomstige uitgaven of verkopen van gewone aandelen;
- schommelingen in de aandelenkoersen en volumes;
- nieuwe overheidsreglementering;
- het algemene economische, financiële en politieke klimaat, vooral op de markten waarin de Groep actief is; en
- enige van de bovenvermelde risico's.

De koers van de Aandelen kan nadelig worden beïnvloed door de meeste van de bovenvermelde of andere factoren, ongeacht de werkelijke bedrijfsresultaten en financiële toestand van de Groep.

## BELANGRIJKE INFORMATIE

### Verantwoordelijkheidsverklaring

In overeenstemming met Artikel 61, §1 en §2 van de Prospectuswet aanvaardt de Vennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Bestuur, de verantwoordelijkheid voor de volledigheid en de juistheid van de inhoud van dit Prospectus. Bepaalde onderdelen van dit Prospectus in verband met (i) de beschrijving van de Verkopende Aandeelhouders en hun aandelenparticipatie in de Vennootschap op pagina 132; en (ii) de beschrijving van de Overtoewijzingsoptie die door de Verkopende Aandeelhouders wordt toegekend op pagina 156, zijn opgesteld op basis van de informatie die is verstrekt door de Verkopende Aandeelhouders. De Verkopende Aandeelhouders aanvaarden de verantwoordelijkheid voor deze (en alleen deze) delen van het Prospectus.

Na alle redelijke inspanningen te hebben geleverd om zulks te garanderen, verklaren de Vennootschap (voor dit volledige Prospectus) en de Verkopende Aandeelhouders (alleen voor de delen waarvoor zij de verantwoordelijkheid aanvaarden) dat de informatie in dit Prospectus naar hun beste weten in overeenstemming is met de feiten, en dat er geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

J.P. Morgan Securities plc (“J.P. Morgan”), KBC Securities NV (“KBC Securities”), Belfius Bank NV (“Belfius”) en ING Belgium NV (“ING”) (samen de “Underwriters”) verstrekken geen expliciete of impliciete verklaring of waarborg over en aanvaarden geen verantwoordelijkheid voor de juistheid of de volledigheid of de verificatie van de informatie in dit Prospectus, en niets in dit Prospectus is, of mag worden beschouwd als, een belofte of een verklaring door de Underwriters, over het verleden noch over de toekomst. Dienovereenkomstig verwerpen de Underwriters in de breedste zin van de wet enige en alle aansprakelijkheid die ontstaat door een onrechtmatige daad, contract of anderszins in verband met dit Prospectus of enige dergelijke verklaring.

### Goedkeuring van het Prospectus

De FSMA heeft de Engelse versie van dit Prospectus goedgekeurd op 11 oktober 2017 in overeenstemming met artikel 23 van de Prospectuswet. De goedkeuring van de FSMA houdt geen oordeel van de FSMA in over de geschiktheid of de kwaliteit van het Aanbod, of over de status van de Vennootschap. Dit Prospectus is opgesteld in het Engels en vertaald in het Nederlands. De Samenvatting van het Prospectus is ook vertaald in het Frans. De Verkopende Aandeelhouders en de Vennootschap zijn verantwoordelijk voor de overeenstemming tussen de Nederlandse, de Franse en de Engelse versie van (de Samenvatting van) het Prospectus. Indien er afwijkingen zijn tussen de verschillende versies van dit Prospectus, dan is de Engelse versie doorslaggevend. In hun transacties met de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders kunnen de beleggers echter wel verwijzen naar de vertalingen.

### Aanvulling op het Prospectus

De informatie in dit Prospectus geldt per de datum die op de cover is afgedrukt, tenzij uitdrukkelijk anderszins vermeld. De levering van dit Prospectus op enig tijdstip betekent niet dat er geen wijziging heeft plaatsgevonden in de activiteiten of bedrijfsvoering van de Vennootschap, of dat de informatie in dit Prospectus correct is op enig tijdstip na de datum van dit Prospectus. In overeenstemming met artikel 34 van de Prospectuswet zal er een aanvulling op het Prospectus worden gepubliceerd indien er tijdens de periode vanaf de goedkeuringsdatum van het Prospectus tot de Afsluitingsdatum een belangrijke nieuwe factor, wezenlijke vergissing of onjuistheid ontstaat of wordt vastgesteld in verband met de informatie in dit Prospectus die een invloed kan hebben op de beoordeling van de Aangeboden Aandelen. Aanvullingen moeten op dezelfde manier als dit Prospectus door de FSMA worden goedgekeurd en moeten op dezelfde manier als dit Prospectus openbaar worden gemaakt.

Als er een aanvulling van het prospectus wordt gepubliceerd, hebben beleggers het recht om hun orders die vóór de publicatie van de aanvulling hebben plaatsgevonden, in te trekken. Een dergelijke intrekking dient plaats te vinden binnen de periode die in de aanvulling is beschreven (en die minstens twee werkdagen bedraagt na de publicatie van de aanvulling).

### Stabilisatie

In verband met de Aanbieding zullen KBC Securities of zijn verbonden vennootschappen optreden als Stabilisatiemanager namens zichzelf en de Underwriters, en zullen zij transacties verrichten die de prijs van de Aandelen of enige opties, warrants of rechten met betrekking tot, of enige ander belang in de Aandelen of andere effecten van de Vennootschap, stabiliseren, handhaven of anderszins beïnvloeden, gedurende maximaal 30 dagen vanaf de Prijsbepalingsdatum (de “Stabilisatieperiode”). Deze activiteiten kunnen de marktprijs van de Aandelen ondersteunen op een hoger niveau dan anders het geval zou zijn. De stabilisatie zal niet boven de Aanbodprijs worden uitgevoerd. De Stabilisatiebeheerder en zijn vertegenwoordigers zijn niet verplicht om enige van deze activiteiten uit te voeren, en als dusdanig wordt er geen zekerheid geboden dat deze activiteiten zullen worden uitgevoerd. Als ze worden uitgevoerd, kunnen de Stabilisatiebeheerder of zijn vertegenwoordigers enige van deze activiteiten op elk moment stopzetten, en zij moeten worden beëindigd aan het einde van de periode van 30 dagen die hierboven is vermeld.

Binnen vijf werkdagen na het einde van de Stabilisatieperiode zal de volgende informatie worden bekendgemaakt in overeenstemming met artikel 5 van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik en artikel 6.3 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/1052 van de Commissie van 8 maart 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen voor de voorwaarden voor terugkoopprogramma's en stabilisatiemaatregelen en artikel 5 van het Koninklijk Besluit van 17 mei 2007 betreffende de primaire marktpraktijken: (i) of de stabilisatie al dan niet werd uitgevoerd; (ii) de datum waarop de stabilisatie van start ging; (iii) de datum waarop de stabilisatie voor het laatst plaatsvond; (iv) de prijsvork waarbinnen de stabilisatie werd uitgevoerd, voor elk van de datums waarop er stabilisatietransacties werden verricht; (v) de uiteindelijke omvang van het Aanbod, met inbegrip van het

resultaat van de Stabilisatie en de eventuele uitoefening van de Overtoewijzingsoptie en de Verhogingsoptie; en (vi) het handelsplatform waarop de stabilisatietransacties werden uitgevoerd, in voorkomend geval.

### **Beschikbaarheid van het Prospectus**

Dit Prospectus is in het Engels en het Nederlands beschikbaar voor particuliere beleggers in België. De Samenvatting van het Prospectus zal eveneens in het Frans beschikbaar zijn. Het Prospectus zal gratis ter beschikking worden gesteld van beleggers op de statutaire zetel van de Vennootschap, op het adres Leonardo Da Vincilaan 19A bus 6, 1831 Machelen (Diegem), België, en kan door particuliere beleggers op verzoek worden verkregen vanaf 12 oktober 2017.

Met inachtneming van verkoop- en overdrachtsbeperkingen is het Prospectus ook beschikbaar voor beleggers in België in het Engels en het Nederlands, en is de Samenvatting van het Prospectus ook beschikbaar in het Frans, op de volgende websites: ([www.vgpparks.eu](http://www.vgpparks.eu)), ([www.kbc.be/vgp](http://www.kbc.be/vgp)), ([www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com)), ([www.bolero.be/nl/vgp](http://www.bolero.be/nl/vgp)), ([www.bolero.be/fr/vgp](http://www.bolero.be/fr/vgp)), ([www.belfius.be/vgp](http://www.belfius.be/vgp)), ([www.ing.be/transactionsactions](http://www.ing.be/transactionsactions)), ([www.ing.be/aandelentransacties](http://www.ing.be/aandelentransacties)), en ([www.ing.be/equitytransactions](http://www.ing.be/equitytransactions)).

De terbeschikkingstelling van het Prospectus op het internet vormt geen aanbod tot verkoop, noch een verzoek om een aanbod tot aankoop van enige Aandelen aan of van enige persoon in enig rechtsgebied waar een dergelijk aanbod of een verzoek aan een dergelijke persoon onwettig zou zijn. De elektronische versie mag niet worden gekopieerd, beschikbaar gesteld of afgedrukt voor verspreiding. Informatie op de website van de Vennootschap of op enige andere website maakt geen deel uit van het Prospectus.

### **Overige Vennootschapsinformatie en documentatie**

De oprichtingsakte van de Vennootschap is neergelegd en de Vennootschap heeft haar gecoördineerde Statuten en alle andere akten die in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad moeten worden gepubliceerd, neergelegd bij de griffie van de Handelsrechtbank van Brussel, waar ze beschikbaar zijn voor het publiek. VGP NV is ingeschreven in het rechtspersonenregister (Brussel) onder ondernemingsnummer 0887.216.042. Een exemplaar van de recentste Statuten van de Vennootschap is eveneens beschikbaar op haar website.

In overeenstemming met het Belgische recht moet de Vennootschap gecontroleerde enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekeningen opstellen. De enkelvoudige jaarrekening, het verslag van de Raad van Bestuur en het auditverslag van de commissaris, evenals de geconsolideerde jaarrekening, het verslag van de Raad van Bestuur en het auditverslag van de commissaris daarover, zijn neergelegd bij de Nationale Bank van België, waar ze beschikbaar zijn voor het publiek. Als beursgenoteerde onderneming moet de Vennootschap bovendien een financieel jaarverslag publiceren (met de financiële informatie die moet worden neergelegd bij de Nationale Bank van België en een verklaring van de verantwoordelijke personen) en een halfjaarlijks financieel verslag (met de verkorte financiële overzichten, het verslag van de commissaris als de financiële overzichten werden gecontroleerd of nagezien, en een verklaring van de verantwoordelijke personen). Deze verslagen zijn publiek beschikbaar op de website van de Vennootschap.

Alle gereguleerde informatie over de Vennootschap is beschikbaar op STORI, het Belgische mechanisme voor centrale opslag, dat wordt beheerd door de FSMA en toegankelijk is via [stori.fsma.be](http://stori.fsma.be) of [www.fsma.be](http://www.fsma.be). Als beursgenoteerde onderneming moet de Vennootschap ook "prijsgevoelige informatie", informatie over haar aandeelhoudersstructuur en bepaalde andere informatie openbaar maken. In overeenstemming met het Belgische Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmissbruik en de Uitvoeringsverordening (EU) 2016/1055 van de Commissie van 29 juni 2016 tot vaststelling van technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de technische middelen voor een passende openbaarmaking van voorwetenschap en voor het uitstellen van de openbaarmaking van voorwetenschap, zijn deze informatie en documentatie beschikbaar via de website van de Vennootschap, persberichten, de communicatiekanalen van Euronext Brussels, op STORI of via een combinatie van deze middelen. Alle persberichten die door de Vennootschap worden gepubliceerd, zijn beschikbaar op de website van de Vennootschap.

Tijdens de twaalf maanden na de datum van dit Prospectus zijn alle verslagen, brieven en andere documenten, historische financiële informatie, waarderingen en verklaringen opgesteld door een deskundige op ons verzoek waarvan enig deel is opgenomen in of vermeld wordt in dit Prospectus, in voorkomend geval kosteloos verkrijgbaar via elektronische weg op de website van de Vennootschap.

De Vennootschap heeft ermeê ingestemd dat zij, zolang enige van de Aandelen "aan beperkingen onderworpen effecten" (restricted securities) zijn in de zin van Rule 144(a)(3) van de Amerikaanse Securities Act, gedurende enige periode waarin de Vennootschap niet onderworpen is aan artikel 13 of 15(d) van de Amerikaanse Securities Exchange Act van 1934 (de "Amerikaanse Exchange Act"), noch is vrijgesteld van rapportering krachtens Rule 12g3-2(b) van de Amerikaanse Exchange Act, aan een houder of uiteindelijk gerechtigde van dergelijke aan beperkingen onderworpen effecten of aan een potentiële koper van dergelijke aan beperkingen onderworpen effecten aangeduid door die houder of uiteindelijk gerechtigde, op verzoek van die houder, uiteindelijk gerechtigde of potentiële koper, de vereiste informatie zal verstrekken die aan dergelijke personen moet worden verstrekt krachtens Rule 144A(d)(4) van de Amerikaanse Securities Act. De Vennootschap is momenteel niet onderworpen aan de periodieke rapporteringsvereisten van de Amerikaanse Exchange Act.

### **KENNISGEVING AAN BELEGERS**

Bij het nemen van een beleggingsbeslissing moeten beleggers steunen op hun eigen beoordeling, controle, analyse en onderzoek van de Vennootschap, de voorwaarden van het Aanbod en de inhoud van dit Prospectus, met inbegrip van de betrokken voordelen en risico's. Een aankoop van de Aangeboden Aandelen dient gebaseerd te zijn op de beoordelingen die een belegger

noodzakelijk kan achten, inclusief de juridische grondslag en de gevolgen van het Aanbod, en inclusief mogelijke belastinggevolgen die van toepassing kunnen zijn, alvorens te beslissen om al dan niet in de Aangeboden Aandelen te beleggen. Naast hun eigen beoordeling van de Vennootschap en de voorwaarden van het Aanbod mogen beleggers zich alleen baseren op de informatie die in dit Prospectus is opgenomen, inclusief de risicofactoren die erin zijn beschreven.

Beleggers dienen eveneens te bevestigen dat (i) zij zich niet hebben gebaseerd op de Underwriters of enige persoon die gelieerd is met de Underwriters in verband met enig onderzoek naar de juistheid van enige informatie in dit Prospectus; en (ii) zij zich alleen hebben gebaseerd op de informatie die in dit Prospectus is opgenomen, en dat geen enkele persoon de toelating heeft verkregen om enige informatie te verstrekken of enige verklaring af te leggen over de Vennootschap of haar dochterondernemingen of de Aandelen (tenzij zoals opgenomen in dit Prospectus) en, indien enige dergelijke andere informatie werd verstrekt of enige dergelijke verklaring werd afgelegd, deze niet mag worden beschouwd als zijnde toegestaan door de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders of de Underwriters.

De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters, of enige van hun respectieve vertegenwoordigers, verstrekken geen verklaring aan enige persoon aan wie het Aanbod wordt gedaan of enige koper van de Aangeboden Aandelen over het wettelijke karakter van een belegging in de Aangeboden Aandelen door die persoon aan wie het Aanbod is gedaan of die koper, volgens het recht dat van toepassing is op die persoon of koper. Elke belegger dient zijn eigen adviseurs te raadplegen over de juridische, fiscale, zakelijke, financiële en gerelateerde aspecten van een aankoop van de Aangeboden Aandelen.

Geen enkele persoon werd gemachtigd om enige informatie te verstrekken of enige verklaring af te leggen in verband met het Aanbod die niet in dit Prospectus is opgenomen en, indien dergelijke informatie wordt verstrekt of een dergelijke verklaring wordt afgelegd, mag dit niet worden beschouwd alsof dit werd toegestaan. Onverminderd de verplichting van de Vennootschap om aanvullingen op het Prospectus te publiceren wanneer dit wettelijk is vereist (zoals hierna beschreven), zal de levering van dit Prospectus of enige verkoop die na de datum van het Prospectus plaatsvindt in geen geval inhouden dat er sinds de datum van dit Prospectus geen wijziging heeft plaatsgevonden in de zakelijke activiteiten van de Vennootschap of dat de informatie in dit Prospectus correct is op enig tijdstip na de datum van dit Prospectus.

De Underwriters handelen exclusief voor de Verkopende Aandeelhouders en voor niemand anders in verband met het Aanbod. Zij zullen geen enkele andere persoon (ongeacht of deze persoon dit document heeft ontvangen) beschouwen als hun respectieve cliënten in verband met het Aanbod en zullen niet verantwoordelijk zijn ten aanzien van andere personen dan de Verkopende Aandeelhouders voor het verstrekken van de bescherming die aan hun respectieve cliënten wordt toegezegd, noch voor het verstrekken van advies in verband met het Aanbod of enige transactie of afspraak waarnaar in dit Prospectus wordt verwezen.

De verspreiding van dit Prospectus en het Aanbod kunnen in bepaalde rechtsgebieden door de wet zijn beperkt, en dit Prospectus mag niet worden gebruikt voor of in verband met enige aanbieding of enig verzoek door om het even wie in enig rechtsgebied waar een dergelijke aanbieding of een dergelijk verzoek niet is toegestaan, of aan enige persoon ten aanzien van wie het onwettig is om een dergelijke aanbieding of een dergelijk verzoek te doen. Dit Prospectus vormt geen aanbod tot verkoop van, of een verzoek of een aanbod tot aankoop van enige Aangeboden Aandelen in enig rechtsgebied waar een dergelijk aanbod of verzoek onwettig zou zijn. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters schrijven voor dat personen die dit Prospectus in hun bezit krijgen, informatie inwinnen over alle dergelijke beperkingen en deze naleven. Indien deze beperkingen niet worden nageleefd, kan dit een schending betekenen van de effectenwetten van een dergelijk rechtsgebied. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters aanvaarden geen wettelijke verantwoordelijkheid voor enige schending van enige dergelijke beperkingen door enige persoon, ongeacht of het een potentiële koper van Aandelen betreft. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters behouden zich het recht voor om naar eigen absolute goeddunken enige aanbod om Aandelen te kopen dat naar de mening van de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders, de Underwriters of hun respectieve vertegenwoordigers kan leiden tot een inbreuk op of schending van enige wetten, regels of verordeningen, te weigeren.

## **BERICHT AAN POTENTIËLE BELEGGERS IN DE VERENIGDE STATEN**

De Aangeboden Aandelen zijn niet en zullen niet worden geregistreerd volgens de Amerikaanse Securities Act, en worden aangeboden en verkocht: (i) in de Verenigde Staten alleen aan personen van wie redelijkerwijs wordt gemeend dat het QIB's betreft op basis van Rule 144A of krachtens een andere vrijstelling van, of een transactie die niet is onderworpen aan, de registratievereisten van de Amerikaanse Securities Act; en (ii) buiten de Verenigde Staten in overeenstemming met Regulation S. Potentiële beleggers worden hierbij op de hoogte gesteld van het feit dat verkopers van de Aangeboden Aandelen mogelijkverwijs vertrouwen op de vrijstelling van de registratieverplichtingen van artikel 5 van de Amerikaanse Securities Act bepaald door Rule 144A. Raadpleeg in dit verband "*Overdrachtsbeperkingen*" voor bepaalde beperkingen die gelden voor de overdracht van de Aangeboden Aandelen.

De Aangeboden Aandelen worden niet aanbevolen door enige effectencommissie op Amerikaans federaal of staatsniveau of door enige toezichthoudende instantie. Bovendien hebben de bovenvermelde autoriteiten de juistheid of de geschiktheid van dit Prospectus niet bevestigd. Elke andersluidende verklaring is in de Verenigde Staten een misdrijf.

In de Verenigde Staten wordt dit Prospectus op vertrouwelijke basis verstrekt, uitsluitend om potentiële beleggers in staat te stellen de aankoop van de in dit document beschreven specifieke effecten te overwegen. De informatie in dit Prospectus is verstrekt door de Vennootschap en door andere bronnen die in dit document worden geïdentificeerd. De verspreiding van dit Prospectus onder andere personen dan de ontvangers van het Aanbod die door de Underwriters of hun vertegenwoordigers zijn gespecificeerd en, in voorkomend geval, onder personen die aangeduid zijn om de ontvangers van het Aanbod hierover advies te verstrekken, is niet toegestaan, en enige bekendmaking van de inhoud van dit Prospectus, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de Vennootschap, is verboden. De reproductie of verspreiding van dit Prospectus, geheel of gedeeltelijk, en enige bekendmaking van de inhoud ervan aan enige andere persoon, op welke wijze ook, is verboden. Dit Prospectus is persoonlijk voor elke inschrijver en vormt

geen aanbod aan enige andere persoon of aan het publiek in het algemeen om in te schrijven op de Aangeboden Aandelen of deze anderszins te verwerven.

## **BERICHT AAN BELEGERS IN DE EUROPESE ECONOMISCHE RUIMTE**

Aangeboden Aandelen mogen in een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte (“EER”) niet worden aangeboden aan het publiek, behalve in het kader van een aanbieding aan het publiek in België, tenzij het Prospectus is (i) goedgekeurd door de bevoegde autoriteit van die Lidstaat of een paspoort heeft verkregen, en (ii) gepubliceerd in overeenstemming met de Prospectusrichtlijn, zoals die in die Lidstaat is ingevoerd. Dit Prospectus werd opgesteld vanuit het oogpunt dat alle aanbiedingen van Aangeboden Aandelen, anders dan de overwogen aanbiedingen in België, zullen plaatsvinden ingevolge een vrijstelling in het kader van de Prospectusrichtlijn, zoals die in Lidstaten van de EER is ingevoerd, van de vereiste om een prospectus op te stellen voor aanbiedingen van Aangeboden Aandelen. Dienovereenkomstig dient elke persoon die in de EER een aanbieding doet of de intentie heeft een aanbieding te doen van Aangeboden Aandelen die het voorwerp uitmaken van de plaatsing die in dit Prospectus wordt beschreven, dit enkel te doen in omstandigheden waarin er geen verplichting bestaat voor de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders of de Joint Global Coordinators om voor die aanbieding een prospectus op te stellen. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Joint Global Coordinators hebben geen goedkeuring verleend voor, en de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Joint Global Coordinators zullen geen goedkeuring verlenen voor, het uitbrengen van enig aanbod van Aangeboden Aandelen via enige financiële tussenpersoon, behalve aanbiedingen die door de Joint Global Coordinators worden gedaan en die de definitieve plaatsing van Aangeboden Aandelen vertegenwoordigen die in dit Prospectus wordt besproken.

De Aangeboden Aandelen zijn niet en zullen niet worden aangeboden aan het publiek in enige Lidstaat van de EER, behalve in België (een “Relevante Lidstaat”). Niettegenstaande het voorgaande, kan er in een Relevante Lidstaat een aanbod van de Aangeboden Aandelen worden gedaan:

- aan enige rechtspersoon die een gekwalificeerde belegger is zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn;
- aan minder dan 150 natuurlijke of rechtspersonen (die geen gekwalificeerde beleggers zijn, zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn), op voorwaarde dat zij voor een dergelijk aanbod de voorafgaande toestemming van de Joint Global Coordinators verkrijgen; of
- in andere omstandigheden die vallen onder artikel 3(2) van de Prospectusrichtlijn, indien van toepassing.

op voorwaarde dat een dergelijk aanbod van Aangeboden Aandelen niet tot gevolg heeft dat de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders of de Joint Global Coordinators verplicht zijn om een prospectus te publiceren ingevolge artikel 3 van de Prospectusrichtlijn.

In het kader van deze bepaling betekent de uitdrukking “aanbieding aan het publiek” met betrekking tot Aangeboden Aandelen in een Relevante Lidstaat de communicatie, in om het even welke vorm en op om het even welke manier, van voldoende informatie over de voorwaarden van het Aanbod en de Aangeboden Aandelen om een belegger in staat te stellen te besluiten tot de aankoop van Aangeboden Aandelen, zoals deze definitie in die Relevante Lidstaat afwijkend kan worden beschreven door een maatregel die de Prospectusrichtlijn in die Relevante Lidstaat invoert, en betekent het begrip “Prospectusrichtlijn” Richtlijn 2003/71/EG (en enige wijzigingen daarvan, inclusief Richtlijn 2010/73/EU), inclusief enige relevante uitvoeringsmaatregel in de Relevante Lidstaat.

## **BERICHT AAN BELEGERS IN HET VERENIGD KONINKRIJK**

Aanbiedingen van de Aangeboden Aandelen in het kader van het Aanbod worden alleen gedaan aan personen in het Verenigd Koninkrijk die “gekwalificeerde beleggers” zijn of anderszins in omstandigheden die niet vereisen dat de Vennootschap een prospectus publiceert ingevolge artikel 85(1) van de Britse Financial Services and Markets Act van 2000, zoals gewijzigd.

Beleggingen of enige beleggingsactiviteiten waarop het Prospectus betrekking heeft, zullen alleen beschikbaar zijn voor, en zullen alleen worden uitgevoerd met personen die, (i) beleggingsprofessionals zijn in de zin van artikel 19(5), of (ii) in de zin van artikel 49(2)(a) tot (d) (“vermogens, verenigingen zonder rechtspersoonlijkheid enz.”) van de Britse Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order van 2005 of andere personen aan wie dergelijke beleggingen of beleggingsactiviteiten wettelijk kunnen worden aangeboden (samen “relevante personen”). Personen die geen relevante personen zijn, mogen geen actie ondernemen op basis van het Prospectus en mogen niet op basis van het Prospectus handelen of op het Prospectus vertrouwen.

## PRESENTATIE VAN FINANCIËLE EN ANDERE INFORMATIE

De gecontroleerde geconsolideerde jaarrekeningen van VGP NV per en voor de jaren afgesloten op 31 december 2016, 2015 en 2014 (samen de "Jaarrekeningen") zijn opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aangenomen door de Europese Unie ("IFRS"), en in overeenstemming met de wettelijke en regelgevingsvereisten van toepassing in België. Zij zijn gecontroleerd door DELOITTE Bedrijfsrevisoren/Reviseurs d'Entreprises BV o.v.v.e. CVBA. De niet-gecontroleerde geconsolideerde financiële overzichten van VGP NV en zijn dochterondernemingen per en voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2017 en 30 juni 2016 (samen de "Tussentijdse Financiële Overzichten") zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse financiële verslaggeving" zoals aangenomen door de Europese Unie. Zij zijn gecontroleerd door DELOITTE Bedrijfsrevisoren/Reviseurs d'Entreprises BV o.v.v.e. CVBA in overeenstemming met de International Standard on Review Engagements (ISRE) 2410, "Review of interim financial information performed by the independent auditor of the entity".

Bij de berekening van bepaalde financiële informatie die in dit Prospectus is opgenomen, zijn er afrondingsaanpassingen gemaakt. Bijgevolg is het mogelijk dat sommige totaalcijfers in bepaalde tabellen niet de exacte rekenkundige som zijn van de getallen die eraan voorafgaan. Er zijn uit de bovenstaande informatie geen feiten weggelaten die door deze weglating de weergegeven informatie onjuist of misleidend zouden maken.

Tenzij anders aangegeven in dit Prospectus is de financiële informatie daarin niet gecontroleerd door de commissaris of enige derde partij.

### Financiële maatstaven die niet zijn opgenomen in de IFRS

Dit Prospectus bevat maatstaven en ratio's die niet zijn opgenomen in de IFRS, zoals:

- "Totale Netto Schuld", die wordt berekend als de totale bruto financiële schuld min de geactiveerde financieringskosten, geldmiddelen en kasequivalenten;
- "Bruto Huurinkomsten", de contante huurinkomsten voor een bepaalde periode, met inbegrip van de betrokken aangegroeide huurvrije periodes voor die periode;
- "Netto Huurinkomsten", die worden berekend als de bruto huurinkomsten, met inbegrip van huurlasten, min directe vastgoedkosten voor het handhaven en bezitten van het vastgoed;
- "Schuldgraad", die wordt berekend als de netto financiële schuld gedeeld door het totaal van eigen vermogen en verplichtingen, uitgedrukt als een percentage;
- "EBITDA", die wordt berekend als de opbrengsten plus netto financieel resultaat, min belastingen, waardevermindering en afschrijving;
- "EBIT", die wordt berekend als de opbrengsten plus netto financieel resultaat, min belastingen; en
- "Recurrente Netto Inkomsten", die worden berekend als de gerapporteerde winst voor de periode plus uitgestelde belastingen, overige langlopende financiële inkomsten en uitgaven en netto meerwaarden (minwaarden) voor de activa van de Groep in Roemenië, Estland, Letland en Spanje,

die niet zijn gedefinieerd in, en dus niet worden berekend in overeenstemming met, de IFRS.

De Vennootschap presenteert maatstaven die niet in de IFRS zijn opgenomen omdat zij van mening is dat deze en andere vergelijkbare maatstaven vaak door bepaalde beleggers, effectenanalisten en andere geïnteresseerde partijen worden gebruikt als aanvullende maatstaven om prestaties, schuldenlast en liquiditeit te meten. De maatstaven die niet zijn opgenomen in de IFRS zijn mogelijk niet vergelijkbaar met maatstaven met vergelijkbare namen van andere ondernemingen, en kunnen als analytische hulpmiddelen hun beperkingen hebben. Zij mogen niet autonoom in aanmerking worden genomen of worden gebruikt als vervanging voor een analyse van de bedrijfsresultaten van de Vennootschap zoals die worden gerapporteerd volgens de IFRS. Maatstaven die niet zijn opgenomen in de IFRS zoals Bruto Huurinkomsten (al dan niet rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture), Recurrente Netto Inkomsten, EBITDA, EBIT en Netto Huurinkomsten (al dan niet rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture) zijn geen maatstaven van prestaties of liquiditeit volgens de IFRS of enige andere algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes. In het bijzonder mag u deze maatstaven die niet zijn opgenomen in de IFRS niet beschouwen als een alternatief voor: (i) opbrengsten, bedrijfswinst of winst voor de periode (zoals bepaald in overeenstemming met de IFRS) als een maatstaf van de operationele prestaties van de Vennootschap, of (ii) enige andere prestatie maatstaven volgens algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes. Deze maatstaven die niet zijn opgenomen in de IFRS gaan gepaard met diverse beperkingen:

- zij weerspiegelen niet de contante uitgaven of toekomstige vereisten voor investeringsuitgaven of contractuele verbintenissen van de Vennootschap;
- zij weerspiegelen geen veranderingen in of contante vereisten voor de behoeften aan werkkapitaal van de Vennootschap; en
- zij weerspiegelen niet de aanzienlijke rentekosten of de contante vereisten die nodig zijn voor de aflossing van rente- of hoofdsombetalingen op de schulden van de Vennootschap.

Waar er wordt verwezen naar de grootte van vastgoed, wordt dat vermeld tegen 100% van de ruimte, ongeacht of het vastgoed volledig in eigen bezit dan wel gezamenlijk in een joint venture wordt gehouden.

## **Belangrijke contracten**

Bepaalde belangrijke contracten van de Groep worden beschreven in “*Operationeel en financieel overzicht — Liquiditeit en kapitaalmiddelen*”, “*Activiteiten – De joint venture met Allianz*” en “*Belangrijke aandeelhouders en transacties met verbonden partijen – Transacties met verbonden partijen.*” Behalve de contracten die in deze hoofdstukken worden beschreven en de overeenkomst voor de verkoop van het VGP Park Nehatu in Estland, zijn er naast degene die worden gesloten in het normale verloop van de bedrijfsvoering voor de verslagperioden geen belangrijke contracten waarbij de Groep een partij is.

## **Overige informatie**

In dit Prospectus zijn verwijzingen naar de “Vennootschap” verwijzingen naar VGP NV, en verwijzingen naar “VGP,” “VGP Groep”, “Groep”, “wij,” “ons” of “onze” zijn verwijzingen naar de Vennootschap en haar dochterondernemingen.

Verwijzingen naar “euro”, “EUR” of “€” zijn verwijzingen naar de eenheidsmunt van de lidstaten van de EU die deel uitmaken van de eurozone. Verwijzingen naar de “Verenigde Staten” of de “VS” zijn verwijzingen naar de Verenigde Staten van Amerika en verwijzingen naar “US dollar”, “Amerikaanse dollar”, “USD” of “\$” zijn verwijzingen naar de wettige valuta van de Verenigde Staten. Verwijzingen naar “RON” zijn verwijzingen naar de wettige valuta van Roemenië. Verwijzingen naar “CZK” zijn verwijzingen naar de wettige valuta van Tsjechië.

## SECTOR- EN MARKTGEGEVENS

Het Prospectus bevat gegevens over marktaandeelen, economische gegevens en gegevens over de sector, die door de Vennootschap zijn verkregen uit sectorpublicaties en -peilingen, sectorverslagen opgesteld door consultants, interne peilingen en feedback van klanten. De gegevens over de markt en de sector zijn voornamelijk gebaseerd op en geëxtrapoleerd uit verslagen die zijn verstrekt door Jones Lang Lasalle, KPMG, Prologis, Cushman & Wakefield, Colliers, de Europese Commissie, Eurostat, BNP Paribas Real Estate, wirtschaftswoche.de, dc-am.co.uk, IHS Global Insight, Euromonitor, Statista, E-Commerce Database, Latvian Information Agency en retailresearch.org.

De externe bronnen die de Vennootschap heeft gebruikt, verklaren doorgaans dat hun informatie werd verkregen van bronnen waarvan zij menen dat ze betrouwbaar zijn. Die externe bronnen verklaren echter ook dat de juistheid en de volledigheid van dergelijke informatie niet gewaarborgd is, en dat de voorspellingen die zij bevatten, gebaseerd zijn op belangrijke veronderstellingen. Aangezien de Vennootschap geen toegang heeft tot de onderliggende feiten en veronderstellingen van dergelijke marktgegevens of de statistische informatie en economische indicatoren in deze externe bronnen, kan de Vennootschap die informatie niet verifiëren. Hoewel de informatie nauwkeurig is overgenomen zonder weglatingen die haar misleidend zouden maken, en de Vennootschap gelooft dat zij betrouwbaar is, kan de Vennootschap de juistheid of de volledigheid ervan niet garanderen.

Daarnaast is bepaalde informatie in dit Prospectus niet gebaseerd op gepubliceerde gegevens die zijn verkregen van onafhankelijke derden of extrapolaties daarvan, maar is ze veeleer gebaseerd op de beste schattingen van de Vennootschap, die op hun beurt gebaseerd zijn op informatie die is verkregen van handels- en bedrijfsorganisaties en -verenigingen, consultants en andere contacten binnen de sectoren waarin de Vennootschap concurreert, informatie die is gepubliceerd door haar concurrenten, en de eigen ervaring en kennis van omstandigheden en trends op de markten waar de Vennootschap actief is.

De Vennootschap kan geen zekerheid bieden dat de veronderstellingen die zij heeft gedaan bij de samenstelling van deze gegevens van externe bronnen, juist zijn of haar positie in de sector correct weerspiegelen, en onze interne schattingen zijn niet door onafhankelijke bronnen geverifieerd. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters verstrekken geen verklaringen of garanties over de juistheid of volledigheid van deze van derden afkomstige informatie. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters hebben deze van derden afkomstige informatie niet onafhankelijk geverifieerd, en hoewel de Vennootschap van mening is dat ze betrouwbaar is, kunnen de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters de juistheid van de informatie niet garanderen. De Vennootschap bevestigt dat alle gegevens van derden in dit Prospectus nauwgezet zijn gereproduceerd en voor zover de Vennootschap weet, en voor zover zij op basis van informatie die door dergelijke derde partijen is gepubliceerd kan controleren, zijn er geen feiten weggelaten waardoor de gereproduceerde informatie onnauwkeurig of misleidend zou worden.

Alle gegevens over de macro-economische prestaties en groeivoorzichten van landen zijn afgeleid van analyses die zijn verstrekt door de Europese Commissie (via Eurostat), tenzij anderszins vermeld.

De Vennootschap kan naar bepaalde geografische gebieden verwijzen met definities die afwijken van de eerder vermelde definities. Zie "*Bepaalde definities*".



## **AFDWINGBAARHEID VAN DE BURGERRECHTELIJKE AANSPRAKELIJKHEID**

De Vennootschap is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht. Al haar bestuurders en alle leden van haar uitvoerend management wonen buiten de Verenigde Staten en alle activa van de Vennootschap en alle activa of een groot deel daarvan van deze personen bevinden zich buiten de Verenigde Staten. Bijgevolg kan het voor beleggers moeilijk zijn om aan dergelijke personen of aan de Vennootschap binnen de Verenigde Staten dagvaardingen te betekenen of om ten aanzien van hen vonnissen af te dwingen die in de Verenigde Staten zijn verkregen op basis van de bepalingen inzake burgerlijke aansprakelijkheid van de Amerikaanse effectenwetten. Er bestaat onzekerheid of oorspronkelijke rechtszaken in België kunnen worden afgedwongen, of in rechtszaken voor de afdwinging van vonnissen van Amerikaanse rechtbanken over burgerlijke aansprakelijkheid die uitsluitend gebaseerd zijn op de federale effectenwetten van de Verenigde Staten.

## TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN

Dit Prospectus bevat “toekomstgerichte verklaringen” in de zin van de effectenwetten van bepaalde rechtsgebieden. In bepaalde gevallen kunnen deze toekomstgerichte verklaringen worden herkend door het gebruik van toekomstgerichte begrippen, zoals “meent”, “raamt”, “anticipeert”, “verwacht”, “is voornemens”, “kan”, “zal”, “is van plan”, “blijven”, “aanhoudend”, “potentieel”, “voorspellen”, “verwachten”, “nastreven”, “trachten” of “zou moeten”, of hun negatieve of andere variaties of vergelijkbare terminologie, of door besprekingen van strategieën, plannen, doelstellingen, streefcijfers, doelen, toekomstige gebeurtenissen of intenties. Toekomstgerichte verklaringen omvatten verklaringen over de intenties, overtuigingen of huidige verwachtingen over onder andere de bedrijfsresultaten, vooruitzichten, groei, strategieën en het dividendbeleid en de sector waarin de Vennootschap actief is.

Door hun aard houden toekomstgerichte verklaringen al dan niet bekende risico’s en onzekerheden in, omdat ze verband houden met gebeurtenissen en afhankelijk zijn van omstandigheden die al dan niet in de toekomst kunnen plaatsvinden. Toekomstgerichte verklaringen zijn geen garanties voor toekomstige prestaties. U mag geen overmatig vertrouwen stellen in deze toekomstgerichte verklaringen. Toekomstgerichte verklaringen worden alleen verstrekt op de datum van dit Prospectus, en het is niet de intentie van de Vennootschap om, en zij is niet verplicht om, toekomstgerichte verklaringen die in dit Prospectus zijn opgenomen te actualiseren.

Talrijke factoren kunnen ertoe leiden dat de bedrijfsresultaten, financiële toestand, liquiditeit van de Vennootschap en de ontwikkeling van de sectoren waarin zij concurreert, aanzienlijk verschillen van het beeld dat door de toekomstgerichte verklaringen in dit Prospectus wordt geschetst of gesuggereerd.

Deze verklaringen zijn verder onderhevig aan de risicofactoren die in dit Prospectus worden beschreven. Bijgevolg zouden de werkelijke resultaten in aanzienlijke mate kunnen afwijken van de resultaten in de toekomstgerichte verklaringen. Raadpleeg “*Risicofactoren*” voor nadere details.

## WISSELKOERSEN

In de volgende tabel wordt voor de aangegeven perioden en datums bepaalde informatie verstrekt over de dagelijkse referentiewisselkoers die door de Europese Centrale Bank wordt gepubliceerd voor de Amerikaanse dollar, uitgedrukt in Amerikaanse dollar per euro, afgerond tot vier cijfers achter de komma (de "Dagelijkse Referentiekoers van de ECB"). Er wordt geenszins verklaard dat bedragen in Amerikaanse dollar zijn, zouden kunnen zijn of zouden kunnen worden omgezet in euro of omgekeerd, tegen die wisselkoers of tegen enige andere wisselkoers.

	Amerikaanse dollar per 1 euro			
	Einde periode <sup>(1)</sup>	Gemiddelde <sup>(2)</sup>	Hoogste	Laagste
<b>Jaar</b>				
2012	1,3194	1,2848	1,3454	1,2089
.....				
2013	1,3791	1,3281	1,3814	1,2768
.....				
2014	1,2141	1,3285	1,3953	1,2141
.....				
2015	1,0887	1,1095	1,2043	1,0552
.....				
2016	1,0541	1,1069	1,1569	1,0364
.....				
2017 (tot 6 oktober 2017).....	1,1707	1,1156	1,2060	1,0385
<b>Maand</b>				
<b>Januari</b>				
2017	1,0755	1,0614	1,0755	1,0385
.....				
<b>Februari</b>				
2017	1,0597	1,0643	1,0808	1,0513
.....				
<b>Maart</b>				
2017	1,0691	1,0685	1,0889	1,0514
.....				
<b>April</b>				
2017	1,093	1,0723	1,093	1,0578
.....				
<b>Mei</b>				
2017	1,1221	1,1058	1,1243	1,086
.....				
<b>Juni</b>				
2017	1,1412	1,1229	1,1413	1,1147
.....				
<b>Juli</b>				
2017	1,1727	1,1511	1,1729	1,1329
.....				
<b>Augustus</b>				
2017	1,1825	1,1807	1,2048	1,1697
.....				
<b>September</b>				
2017	1,1806	1,1915	1,2060	1,1741
.....				
<b>Oktober</b>				
2017	1,1707	1,1747	1,1787	1,1707
.....				

(1) Vertegenwoordigt de wisselkoers op de laatste werkdag van de toepasselijke periode.

(2) Vertegenwoordigt het gemiddelde van de Dagelijkse Referentiekoersen van de ECB op de laatste werkdag van elke maand tijdens de betreffende perioden van één jaar en de betreffende tussentijdse perioden, en, voor maandelijkse informatie, het gemiddelde van de Dagelijkse Referentiekoersen van de ECB op elke werkdag voor de betreffende periode.

## AANWENDING VAN DE OPBRENGST EN MOTIVERING VAN HET AANBOD

### Aanwending van de opbrengst

Op basis van verwachte bruto opbrengsten van circa € 266.949.571 schatten de Verkopende Aandeelhouders dat zij uit het Aanbod geraamde netto opbrengsten van circa € 255.057.827,45 zullen ontvangen, na aftrek van kosten en vergoedingen en onderwritingprovisies (inclusief eventuele discretionaire stimuleringspremies) voor een bedrag van circa € 10.807.374,03 en kosten voor een bedrag van circa € 1.084.369,52. Uitgaande van een volledige plaatsing van de Aangeboden Aandelen (met inbegrip van de volledige uitoefening van de Verhogingsoptie), en een Aanbodprijs in het midden van de Prijsvork, zullen de Verkopende Aandeelhouders circa € 11.891.743,55 aan kosten en provisijs betalen.

Alle kosten en vergoedingen in verband met het Aanbod zullen worden gedragen door de Verkopende Aandeelhouders.

De Vennootschap verkoopt geen Aangeboden Aandelen in het kader van het Aanbod en zal geen opbrengsten van het Aanbod ontvangen.

### Motivering van het Aanbod

De Verkopende Aandeelhouders Bart Van Malderen en VM Invest NV zijn historische beleggers in en aandeelhouders van de Vennootschap. Zij hebben de Vennootschap voorzien van de betrokken fondsen tijdens de eerste opstartfase van de Vennootschap. Aangezien deze Verkopende Aandeelhouders ervan uitgaan dat de Groep nu voldoende ontwikkeld is en in staat is haar verplichtingen en activiteiten te financieren op zelfstandige basis, verkiezen de Verkopende Aandeelhouders hun participatie in de Vennootschap terug te schroeven en hun aanvankelijke investeringen in de Groep over te zetten naar hun andere bedrijven en activiteiten.

De Verkopende Aandeelhouder Little Rock SA, onder zeggenschap van Jan Van Geet, wenst een belangrijke aandeelhouder van de Vennootschap te blijven, en Jan Van Geet wenst CEO van de Groep te blijven. Deze Verkopende Aandeelhouder wenst dan ook slechts een klein deel van de Aandelen die hij momenteel bezit te verkopen ter ondersteuning van het Aanbod en de extra liquiditeit van de Aandelen op de handelsmarkt die het Aanbod volgens hem zal opleveren.

### Voordelen van het Aanbod voor de Vennootschap

De Vennootschap zal geen opbrengsten uit het Aanbod ontvangen. De Vennootschap meent dat het Aanbod in haar belang is. De voordelen die de Vennootschap verwacht als resultaat van het Aanbod zijn als volgt:

- verhoging van het percentage vrij beschikbare aandelen (van momenteel 10,14% van de uitstaande aandelen naar 34,49%) zonder bijkomende aandeelhoudersverwatering, die de Vennootschap een meer marktgebruikelijk handelsvolume zou moeten opleveren;
- versterkte zichtbaarheid van de Vennootschap op de aandelenmarkten;
- potentieel voor opname in of in aanmerking komen voor de European Public Real Estate Association (EPRA) indices en dus ook verder potentieel om de zichtbaarheid te verhogen; De Vennootschap is voornemens in de EPRA te stappen tegen september / oktober 2018 en moet dus beantwoorden aan de standaard ontwikkelingsratio's (75% gelegen in West-Europa) zoals gedefinieerd door de EPRA; en
- na het verstrijken van de lockup-bepalingen die zijn overeengekomen tussen de Verkopende Aandeelhouders en de Vennootschap (zoals uiteengezet in "*Plan voor de distributie*") kan de Vennootschap meer gebruikmaken van kapitaal financiering als financieel instrument om haar toekomstige groei te financieren.

## DIVIDENDEN EN DIVIDENDBELEID

### Dividenden

De Aangeboden Aandelen hebben het recht om te delen in dividenden die na de Afsluitingsdatum worden gedeclareerd, voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 en toekomstige jaren. Alle Aandelen nemen in gelijke mate deel in de eventuele winst van de Vennootschap. In het algemeen mag de Vennootschap alleen dividenden betalen met de goedkeuring van de aandeelhoudersvergadering, hoewel de Raad van Bestuur volgens de Statuten van de Vennootschap interim-dividenden kan declareren zonder de goedkeuring van de aandeelhouders. Het recht om dergelijke interim-dividenden te betalen is echter onderworpen aan bepaalde wettelijke beperkingen.

Het maximumbedrag van het dividend dat kan worden betaald, wordt bepaald op basis van de enkelvoudige jaarrekening van de Vennootschap opgesteld in overeenstemming met de Belgische GAAP.

Volgens de Belgische wetgeving en de Statuten moet de Vennootschap bovendien, voor zij dividenden kan betalen, een bedrag van 5% van haar jaarlijkse nettowinst volgens de Belgische GAAP ("nettowinst") toewijzen aan een wettelijke reserve in haar enkelvoudige jaarrekening tot de reserve gelijk is aan 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap. De Vennootschap heeft momenteel een totale wettelijke reserve van 8,57% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap. Dienovereenkomstig zal in een aantal toekomstige jaren 5% van de jaarlijkse nettowinst van de Vennootschap volgens de Belgische GAAP moeten worden toegewezen aan de wettelijke reserve, waardoor het vermogen van de Vennootschap om dividenden te betalen aan haar aandeelhouders wordt beperkt.

### Dividendbeleid

De Vennootschap heeft vóór het Aanbod kapitaalverlagingen doorgevoerd en dividenden uitbetaald op ad hoc-basis. Gelet op de geslaagde en duurzame evolutie van de resultaten van de Groep heeft de Raad van Bestuur eind augustus 2017 een formeel dividendbeleid aangenomen. In dat kader is de Vennootschap voornemens om vanaf 2018 (met betrekking tot de resultaten van boekjaar 2017) en op voorwaarde van (i) de beschikbaarheid van toereikende uitkeerbare reserves, (ii) toereikende contanten gegenereerd uit uitkeringen door de Joint Venture, (iii) beschikbare contanten gegenereerd uit de verkoopcyclussen van inkomstgenererende activa aan de Joint Venture, en (iv) goedkeuring door de aandeelhouders, de uitkering van dividenden de komende drie jaar geleidelijk op te trekken tot een jaarlijks uitkeringsstreefcijfer van 40% à 60% van haar netto winst van het jaar op basis van haar geconsolideerde jaarrekening opgesteld volgens de IFRS.

Het bedrag van enige dividenden en de beslissing om in een jaar al dan niet dividenden te betalen, kunnen worden beïnvloed door diverse factoren, waaronder de bedrijfsvooruitzichten, de vereisten inzake geldmiddelen, mede in verband met eventuele wezenlijke kansen voor externe groei, en de financiële prestaties van de Vennootschap, de toestand van de markt en het algemene economische klimaat en andere factoren, waaronder fiscale en andere reglementaire overwegingen. Raadpleeg "*Risicofactoren – Mogelijk is de Vennootschap niet in staat om dividenden uit te betalen in overeenstemming met haar beschreven dividendbeleid*". Als gevolg van deze factoren kan er geen zekerheid worden verstrekt over de vraag of er in de toekomst dividenden zullen worden betaald of soortgelijke betalingen zullen worden verricht of, in voorkomend geval, het bedrag daarvan.

Er zijn geen dividenden gedeclareerd of uitgekeerd door de Vennootschap voor de boekjaren afgesloten op 31 december 2014, 31 december 2015 en 31 december 2016. In augustus 2017 keerde de Vennootschap echter een bedrag van € 20.069.694,00 uit aan haar aandeelhouders (het equivalent van € 1,08 per aandeel) na een kapitaalverlaging die werd goedgekeurd door de aandeelhoudersvergadering van mei 2017.

## KAPITALISATIE EN SCHULDENLAST

In de volgende tabel worden de liquide middelen, de kapitalisatie en de schuldenlast van VGP per 30 juni 2017 en 26 september 2017 uiteengezet.

Deze tabel moet samen worden gelezen met “Geselecteerde geconsolideerde financiële informatie” en “Operationeel en financieel overzicht” en met de Jaarrekening en de Tussentijdse Financiële Overzichten die elders in dit Prospectus zijn opgenomen.

### Kapitalisatie

(in € duizend)	Werkelijk per 30 juni 2017	Werkelijk per 26 sep 2017 <sup>4</sup>
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>109.194</b>	<b>4.527</b>
Gewaarborgd		
Zekergesteld	18.751 <sup>1</sup>	-
Niet-zekergesteld <sup>2</sup>	90.443	4.527
<b>Langlopende schulden</b>	<b>389.321</b>	<b>-</b>
Gewaarborgd		
Zekergesteld	12.522	12.532
Niet-zekergesteld	376.799	449.552
<b>Totale schuldenlast<sup>3</sup></b>	<b>498.515</b>	<b>466.611</b>
Kapitaal en uitgiftepremie	62.251	62.251
Ingehouden winst en overige reserves	370.441	370.441
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>432.692</b>	<b>432.692</b>
Minderheidsbelangen	0	0
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>432.692</b>	<b>432.692</b>
<b>Kapitalisatie</b>	<b>931.207</b>	<b>899.303</b>

<sup>1</sup> Omvat de lening van € 18,7 miljoen van Swedbank ingedeeld als gehouden voor verkoop in de geconsolideerde balans per 30 juni 2017.

<sup>2</sup> Omvat de aangegroeide rente over de uitgegeven obligaties van EUR 13,3 miljoen per 30 juni 2017.

<sup>3</sup> De boekwaarde van de schuld was per 30 juni 2017 gelijk aan € 498,5 miljoen. Dit stemt overeen met een schuld vóór kapitalisatievergoedingen van € 503,5 miljoen exclusief gekapitaliseerde financieringsvergoedingen van € 5,0 miljoen. De boekwaarde van de schuld per 26 september 2017 was gelijk aan EUR 466,6 miljoen. Dit stemt overeen met een schuld vóór gekapitaliseerde financieringsvergoedingen van EUR 472,2 miljoen exclusief gekapitaliseerde financieringsvergoedingen van EUR 5,5 miljoen.

<sup>4</sup> Totaal eigen vermogen vermeld per 30 juni 2017 aangezien er geen geconsolideerde financiële informatie per 26 september 2017 beschikbaar is.

### Netto Schuldenlast

(in € duizend)	Werkelijk per 30 juni 2017	Werkelijk per 26 sep 2017
Geldmiddelen en kasequivalenten	142.144	109.410
<b>Liquiditeit</b>	<b>142.144</b>	<b>109.410</b>
Kortlopende bankschulden	18.751	-
Kortlopend gedeelte van langlopende schuld	750	750
Uitgegeven obligaties	74.984	-
Aangegroeide rente over uitgegeven obligaties en bankschulden	13.349	4.527
Overige kortlopende financiële verplichtingen <sup>1</sup>	2.110	-
<b>Kortlopende financiële schulden</b>	<b>109.944</b>	<b>5.277</b>
<b>Netto kortlopende financiële schuldenlast</b>	<b>(32.200)</b>	<b>(104.132)</b>
Langlopende bankleningen	11.772	11.782
Uitgegeven obligaties	375.110	449.552
Overige langlopende financiële verplichtingen <sup>1</sup>	1.689	-
<b>Langlopende financiële schulden</b>	<b>388.571</b>	<b>461.333</b>

**Netto financiële schuldenlast**

**356.371**

**357.201**

- <sup>1</sup> Andere kortlopende en langlopende financiële verplichtingen houden verband met de waardering naar marktwaarde van uitstaande renteswaps.

**Verklaring over het werkkapitaal**

Naar het oordeel van de Vennootschap is het werkkapitaal voldoende voor de huidige vereisten van de Vennootschap, d.w.z. minstens voor de volgende twaalf maanden na de datum van publicatie van dit Prospectus.

## GESELECTEERDE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE INFORMATIE

De geconsolideerde financiële informatie van de Groep per en voor de zes maanden tot 30 juni 2017 en 2016 is overgenomen uit de Tussentijdse Financiële Overzichten (zoals hieronder gedefinieerd), en de geconsolideerde financiële informatie van de Groep per en voor de jaren afgesloten op 31 december 2016, 2015 en 2014 is overgenomen uit de Jaarrekeningen (zoals hieronder gedefinieerd), die alle elders in dit Prospectus zijn opgenomen. De hieronder gepresenteerde geselecteerde geconsolideerde financiële informatie moet samen gelezen worden met "Operationeel en financieel overzicht" en de Tussentijdse Financiële Overzichten en Jaarrekeningen die elders in dit Prospectus zijn opgenomen.

De gecontroleerde geconsolideerde jaarrekeningen van VGP NV per en voor de jaren afgesloten op 31 december 2016, 2015 en 2014 (samen de "Jaarrekeningen") zijn opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aangenomen door de Europese Unie ("IFRS"), en in overeenstemming met de wettelijke en regelgevingsvereisten van toepassing in België. Zij zijn gecontroleerd door DELOITTE Bedrijfsrevisoren/Reviseurs d'Entreprises BV o.v.v.e. CVBA. De niet-gecontroleerde verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële overzichten van VGP NV en zijn dochterondernemingen per en voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2017 en 2016 (samen de "Tussentijdse Financiële Overzichten") zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse financiële verslaggeving" zoals aangenomen door de Europese Unie. Zij zijn gecontroleerd door DELOITTE Bedrijfsrevisoren/Reviseurs d'Entreprises BV o.v.v.e. CVBA in overeenstemming met de International Standard on Review Engagements (ISRE) 2410, "Review of interim financial information performed by the independent auditor of the entity".

### Informatie uit de geconsolideerde resultatenrekening

	Voor de zes maanden tot 30 juni		Voor het op 31 december afgesloten jaar		
	2017	2016	2016	2015	2014
	<i>(in € duizend)</i>				
Opbrengsten .....	14.296	17.004	24.739	23.118	15.113
Bruto huurinkomsten.....	9.111	13.085	16.806	17.073	9.596
Doorgerekende huurlasten.....	1.409	3.042	4.108	3.498	2.110
Door te rekenen huurlasten .....	(1.267)	(2.447)	(3.073)	(3.076)	(1.679)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed ....	(655)	(1.099)	(1.703)	(972)	(1.513)
<b>Netto huurinkomsten .....</b>	<b>8.598</b>	<b>12.581</b>	<b>16.138</b>	<b>16.523</b>	<b>8.514</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer .....	3.495	638	3.141	1.433	2.175
Inkomsten uit Facility Management .....	281	239	684	1.114	1.233
Herwaardering van investeringsvastgoed.....	59.864	65.127	118.900	103.981	53.920
Administratiekosten .....	(9.660)	(4.904)	(15.446)	(13.451)	(6.556)
Overige baten .....	370	233	483	487	348
Overige lasten .....	(439)	(587)	(1.815)	(1.034)	(881)
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	15.167	(3.279)	7.897	191	14.473
<b>Bedrijfswinst.....</b>	<b>77.676</b>	<b>70.048</b>	<b>129.982</b>	<b>109.244</b>	<b>73.225</b>
Financiële inkomsten .....	4.208	558	2.814	466	2.880
Financiële kosten.....	(9.184)	(15.156)	(19.720)	(10.620)	(10.555)
<b>Netto financieel resultaat .....</b>	<b>(4.976)</b>	<b>(14.598)</b>	<b>(16.906)</b>	<b>(10.154)</b>	<b>(7.675)</b>
<b>Winst vóór belastingen .....</b>	<b>72.700</b>	<b>55.450</b>	<b>113.076</b>	<b>99.090</b>	<b>65.550</b>
Belastingen.....	(10.243)	(12.712)	(21.790)	(12.529)	(16.191)
<b>Winst over de periode .....</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
<i>Toerekenbaar aan:</i>					
Aandeelhouders van VGP NV .....	62.457	42.738	91.286	86.561	49.359
Minderheidsbelangen .....	—	—	—	—	—
<b>Winst voor het jaar .....</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
Andere elementen van het resultaat na belastingen die later geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen	—	—	—	—	—
Andere elementen van het resultaat na belastingen die later niet geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen	—	—	—	—	—
Andere elementen van het resultaat	—	—	—	—	—
<b>Volledig perioderesultaat.....</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
<i>Toerekenbaar aan:</i>					
Aandeelhouders van VGP NV.....	62.457	42.738	91.286	86.561	49.359
Minderheidsbelangen .....	—	—	—	—	—



**Informatie uit de geconsolideerde balans**

	Per 30 juni	Per 31 dec		
	2017	2016	2015	2014
	<i>(in € duizend)</i>			
<i>Activa:</i>				
Goodwill .....	—	—	631	631
Immateriële activa .....	30	14	12	57
Investeringsvastgoed .....	500.186	550.262	173.972	416.089
Materiële vaste activa .....	530	517	378	370
Financiële vaste activa .....	782	5	216	—
Deelnemingen in joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	130.254	89.194	(103)	17
Andere langlopende vorderingen .....	16.232	8.315	—	—
Uitgestelde belastingvorderingen .....	440	3	89	258
<b>Totaal vaste activa .....</b>	<b>648.454</b>	<b>648.310</b>	<b>175.195</b>	<b>417.422</b>
Handels- en overige vorderingen .....	42.209	19.426	4.927	6.822
Geldmiddelen en kasequivalenten .....	141.545	71.595	9.825	43.595
Groepsactiva die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop.....	190.227	132.263	527.361	—
<b>Totaal vlottende activa .....</b>	<b>373.981</b>	<b>223.284</b>	<b>542.113</b>	<b>50.417</b>
<b>Totaal activa .....</b>	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>
<i>Eigen vermogen en verplichtingen:</i>				
Maatschappelijk kapitaal .....	62.251	62.251	62.251	62.251
Overgedragen resultaat .....	370.372	327.985	239.658	153.097
Overige reserves .....	69	69	69	69
Overig eigen vermogen.....	—	—	60.000	—
<b>Eigen vermogen .....</b>	<b>432.692</b>	<b>390.305</b>	<b>361.978</b>	<b>215.417</b>
Langlopende financiële schulden.....	386.882	327.923	170.800	193.034
Overige langlopende financiële verplichtingen .....	1.689	5.348	967	1.656
Overige langlopende verplichtingen .....	2.534	2.432	405	1.122
Uitgestelde belastingverplichtingen.....	19.927	20.012	8.247	27.329
<b>Totaal langlopende verplichtingen .....</b>	<b>411.032</b>	<b>355.715</b>	<b>180.419</b>	<b>223.141</b>
Kortlopende financiële schulden .....	89.087	81.674	3.522	5.722
Overige kortlopende financiële verplichtingen .....	2.110	—	—	—
Handels- en andere kortlopende verplichtingen.....	58.862	35.496	10.342	23.559
Verplichtingen m.b.t. groepsactiva die worden aangehouden voor verkoop.....	28.652	8.404	161.047	—
<b>Totaal kortlopende verplichtingen .....</b>	<b>178.711</b>	<b>125.574</b>	<b>174.911</b>	<b>29.281</b>
<b>Totaal verplichtingen .....</b>	<b>589.743</b>	<b>481.289</b>	<b>355.330</b>	<b>252.422</b>
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen .....</b>	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>

**Informatie uit het geconsolideerde kasstroomoverzicht**

	Voor de zes maanden tot 30 juni		Voor het jaar afgesloten op 31 december		
	2017	2016	2016	2015	2014 <sup>2</sup>
	<i>(in € duizend)</i>				
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten:</b>					
Winst vóór belastingen.....	72.700	55.450	113.076	99.090	65.550
<i>Aanpassingen met betrekking tot:</i>					
Waardevermindering.....	89	258	897	734	178
Niet-gerealiseerde (meer-)/minwaarde op investeringsvastgoed.....	(59.522)	(42.997)	(97.696)	(103.975)	(58.160)
Niet-gerealiseerde (meer-)/minwaarde op verkoop dochterondernemingen en investeringsvastgoed.....	(342)	(22.131)	(21.204)	(6)	4.241
Niet-gerealiseerde (winst)/verlies op financiële instrumenten en wisselkoersen.....	(1.998)	6.462	4.723	245	1.407
Netto (ontvangen) rente.....	(2.134)	(516)	(2.636)	(21)	(2.880)
Netto betaalde rente.....	9.108	8.653	14.820	10.194	9.093
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen.....	(15.167)	3.279	(7.897)	(191)	(9.248)
<b>Bedrijfswinst vóór wijzigingen in werkkapitaal en voorzieningen.....</b>	<b>2.734</b>	<b>8.458</b>	<b>4.083</b>	<b>6.070</b>	<b>10.181</b>
Afname/(toename) in handels- en andere vorderingen.....	(722)	(4.324)	(14.505)	(8.555)	7.561
Afname/(toename) in handels- en andere schulden.....	4.333	18.794	28.681	413	(12.654)
<b>Bruto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten.</b>	<b>6.345</b>	<b>22.928</b>	<b>18.259</b>	<b>(2.072)</b>	<b>5.088</b>
Netto ontvangen rente.....	21	516	157	21	2.880
Netto (betaalde) rente.....	(596)	(8.653)	(10.684)	(10.194)	(9.093)
Betaalde winstbelastingen.....	(259)	(225)	(939)	(364)	(417)
<b>Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten.</b>	<b>5.511</b>	<b>14.566</b>	<b>6.793</b>	<b>(12.609)</b>	<b>(1.542)</b>
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>					
Opbrengsten uit de verkoop van dochterondernemingen.....	—	—	—	311	—
Opbrengsten uit de verkoop van materiële activa.....	2	36	46	26	3.324
Aankoop van dochterondernemingen.....	—	(148)	—	(224)	(406)
Verkoop van dochterondernemingen en investeringsvastgoed aan VGP European Logistics Joint Venture.....	90.794	155.911	236.060	—	—
Inkomsten uit/(investering in) VGP European Logistics Joint Venture.....	—	—	4.678	—	—
(Opname)/terugbetaling van leningen aan joint venture en geassocieerde deelnemingen.....	(36.794)	—	(28.546)	—	49.812
Investeringsvastgoed en investeringsvastgoed in aanbouw.....	(68.829)	(84.279)	(336.654)	(147.490)	(112.221)
<b>Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten.....</b>	<b>(14.827)</b>	<b>71.520</b>	<b>(124.416)</b>	<b>(147.377)</b>	<b>(59.491)</b>
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>					
Betaalde bruto dividenden.....	—	—	—	—	—
Netto opbrengsten m.b.t. de uitgifte / (terugbetaling) van hybride effecten.....	—	(62.960)	(62.960)	60.000	—
Opbrengsten van leningen en obligaties.....	79.568	50.009	283.367	83.967	26.862
Terugbetalingen van leningen en obligaties.....	(4.131)	(50.714)	(51.536)	(3.914)	(1.612)
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten.....</b>	<b>75.437</b>	<b>(63.665)</b>	<b>168.871</b>	<b>140.053</b>	<b>25.250</b>
<b>Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten.....</b>	<b>66.121</b>	<b>22.421</b>	<b>51.248</b>	<b>(19.933)</b>	<b>(35.783)</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode.....	71.595	9.825	9.825	43.595	79.226
Effect uit wijzigingen in wisselkoersen.....	412	176	234	347	152
Herclassificatie als groepsactiva aangehouden voor verkoop.....	3.417	19.329	10.288	(14.184)	—
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten aan het einde van de periode.....</b>	<b>141.545</b>	<b>51.751</b>	<b>71.595</b>	<b>9.825</b>	<b>43.595</b>

## Financiële gegevens niet volgens de IFRS

	Voor de zes maanden tot 30 juni		Voor het jaar afgesloten op 31 december		
	2017	2016	2016	2015 <sup>(1)</sup>	2014
		<i>(in € duizend, tenzij anders aangegeven)</i>			
Totale netto schuld.....	356.371	184.905	343.350	257.972	156.817
Schuldgraad .....	34,9%	23,5%	39,4%	36,0%	33,5%

### Schuldgraad en Totale Netto Schuld

In de volgende tabel wordt een aansluiting gegeven van de Schuldgraad en de Totale Netto Schuld voor de aangegeven periode<sup>3</sup>:

	Per 30 juni	Per 31 december	Per 31 december	Per 31 december
	2017	2016	2015	2014
	(in € duizend)			
Langlopende financiële schulden.....	386.882	327.923	269.904	193.034
Overige langlopende financiële verplichtingen .....	1.689	5.348	2.191	1.656
Kortlopende financiële schulden .....	89.087	81.674	9.886	5.722
Overige kortlopende financiële verplichtingen.....	2.110	-	-	-
Financiële schulden geassocieerd onder verplichtingen m.b.t. Groepsactiva aangehouden voor verkoop.....	18.747	-	-	-
<b>Totaal financiële schulden.....</b>	<b>498.515</b>	<b>414.945</b>	<b>281.981</b>	<b>200.412</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten .....	(141.545)	(71.595)	(24.009)	(43.595)
Geldmiddelen en kasequivalenten geassocieerd als Groepsactiva aangehouden voor verkoop.....	(599)	-	-	-
<b>Totale netto schuld.....</b>	<b>356.371</b>	<b>343.350</b>	<b>257.972</b>	<b>156.817</b>
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen .....</b>	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>
<b>Schuldgraad .....</b>	<b>34,9%</b>	<b>39,4%</b>	<b>36,0%</b>	<b>33,5%</b>

### Proportionele geconsolideerde maatstaven

De Groep bezit enerzijds activa waar zij 100% eigenaar van is, en aan de andere kant activa waar zij via de Joint Venture eigenaar van is. In de volgens de IFRS opgestelde jaarrekeningen van de Groep worden joint ventures opgenomen op vermogensmutatiebasis (opgenomen als één winstbedrag in de resultatenrekening volgens IFRS en als één investeringsbedrag op de balans volgens IFRS). In operationele termen beheert de Groep de activa van de joint venture op vrijwel dezelfde wijze als de activa volledig in haar eigendom. In dat kader beheert VGP het resultaat van de Groep op basis van diverse maatstaven om rekening te houden met het resultaat van zowel volledig in eigen bezit gehouden activa als de activa van de Joint Venture.

Proportionele geconsolideerde (niet in IFRS opgenomen) financiële maatstaven die worden gepresenteerd in dit document omvatten Bruto Huurinkomsten, rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture en Netto Huurinkomsten, rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture.

De bedragen van de huurinkomsten op proportionele geconsolideerde basis omvatten de bruto huurinkomsten volgens IFRS van de Groep (huurinkomsten uit vastgoed volledig in eigen bezit) en de Bruto Huurinkomsten van de Groep, rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture, die anders wordt opgenomen binnen de post.

<sup>2</sup> Om vergelijkingsredenen zijn de vastgoed- en Facility Management-inkomsten van 2014 heringedeeld als inkomsten uit vastgoedbeheer en projectontwikkeling, terwijl de ontwikkelingsinkomsten van 2014 zijn heringedeeld als Facility Management-inkomsten.

<sup>3</sup> De schuldgraad zoals gerapporteerd in de jaarrekeningen over 2014 en 2015 bedraagt respectievelijk 33,2% en 35,7% en is berekend exclusief de 'Overige langlopende schulden' ad. € 2.191.000 per 31 december 2014 en € 1.656.000 per 31 december 2015.

In de volgende tabel wordt een aansluiting gegeven van de proportionele geconsolideerde huurinkomsten volgens IFRS:

<i>In € duizend</i>	<b>Per 30 juni</b>		<b>Per 31 dec</b>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>
Bruto huurinkomsten volgens IFRS	9.111	13.085	16.806
Bruto huurinkomsten JV (volgens aandeel)	8.543	1.183	8.976
Bruto huurinkomsten, rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture	17.654	14.268	25.782
Netto huurinkomsten volgens IFRS	8.598	12.581	16.138
Netto huurinkomsten JV (volgens aandeel)	7.538	920	8.017
Netto huurinkomsten, rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture	16.136	13.501	24.155

Onderstaande tabel geeft de aansluiting weer van het aandeel volgens IFRS in de resultaten van geassocieerde deelnemingen en joint ventures op de huurinkomsten van de Joint Venture volgens aandeel:

<i>In € duizend</i>	<b>Per 30 juni</b>		<b>Per 31 dec</b>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen volgens IFRS	15.167	(3.279)	7.897
Belastingen	3.330	(431)	2.078
Netto financieel resultaat	2.041	3.339	3.970
Overige baten / (lasten)	497	(5)	250
Administratiekosten	312	71	829
Netto waarderingswinsten/(verliezen) op investeringsvastgoed	(13.809)	1.224	(7.008)
<b>Netto huurinkomsten JV volgens aandeel</b>	<b>7.538</b>	<b>920</b>	<b>8.017</b>
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	1.005	263	959
<b>Bruto huurinkomsten JV volgens aandeel</b>	<b>8.543</b>	<b>1.183</b>	<b>8.976</b>

#### *Activiteitssegmenten*

Voor bestuursdoeleinden presenteert de Groep de financiële informatie volgens een bestuurlijke opsplitsing, op basis van de functionele toewijzing van opbrengsten en kosten. Deze bedragen zijn gebaseerd op diverse veronderstellingen en zijn dan ook niet opgesteld in overeenstemming met de IFRS, en zij stemmen niet noodzakelijk overeen met posten met vergelijkbare benaming in de Jaarrekeningen en de Tussentijdse Financiële Overzichten.

#### *Verhuuractiviteiten*

De verhuuractiviteit van de Groep omvat de bedrijfswinst die wordt gegenereerd uit de afgewerkte en verhuurde projecten van de portefeuille van de Groep en het proportionele aandeel van de bedrijfswinst (exclusief netto waarderingswinsten) uit de afgewerkte en verhuurde projecten van de portefeuille van de Joint Venture. Opbrengsten en uitgaven toegewezen aan het verhuursegment omvatten 10% van de operationele kosten verbonden aan vastgoed van de Groep; overige inkomsten; overige uitgaven, na aftrek van uitgaven toegewezen aan vastgoedontwikkeling; en het aandeel in het resultaat van de joint venture, met uitsluiting van herwaarderingsresultaten.

#### *Vastgoedontwikkeling*

De vastgoedontwikkelingsactiviteiten van de Groep omvatten het netto ontwikkelingsresultaat van de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep. Waarderingswinsten (-verliezen) op investeringsvastgoed in verband met Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije worden in dit kader geacht contanten te genereren, omdat deze activa worden geacht op een gegeven moment te zullen worden verkocht aan de Joint Venture en zo te kristalliseren in een effectieve kasinstroom op het moment van de verkoop. Waarderingswinsten (-verliezen) op investeringsvastgoed in verband met Roemenië, Spanje, Estland en Letland worden uitgesloten, omdat zij worden geacht geen contanten te genereren, omdat deze activa worden geacht in de eigen portefeuille van de Groep te zullen blijven in de nabije toekomst. Daarnaast wordt 90% van de totale operationele kosten verbonden aan vastgoed toegewezen aan de vastgoedontwikkelingsactiviteiten, net als de administratiekosten na verhuur- en vastgoedbeheerkosten.

#### *Vastgoed- en activabeheer*

Vastgoed- en activabeheeropbrengsten omvatten inkomsten uit activabeheer, vastgoedbeheer en Facility Management. De betrokken operationele, administratieve en andere uitgaven omvatten direct toegewezen uitgaven van de betrokken bedrijven voor activabeheer,

vastgoedbeheer en Facility Management. De administratiekosten van de Tsjechische en Duitse vastgoedbeheerbedrijven zijn toegewezen op 50:50 basis tussen de verhuuractiviteiten en de vastgoed- en beheeractiviteiten.

Samenvatting van de opsplitsing van de activiteitssegmenten

<i>In € duizend</i>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>1H2017</b>
Verhuuractiviteiten - EBITDA .....	17.091	23.987	15.808
% EBITDA-marge (excl. JV-aandeel) .....	97%	97%	99%
Vastgoedontwikkeling - EBITDA .....	85.301	96.522	39.641
% EBITDA-marge .....	88%	87%	81%
Vastgoed- en activabeheer - EBITDA .....	903	1.511	2.890
% EBITDA-marge .....	35%	39%	77%

Opgesplitste details van de activiteitssegmenten:

<i>In € duizend</i>	Voor de zes maanden tot 30 juni 2017			
	<b>Verhuur EBITDA</b>	<b>Ontwikkeling EBITDA</b>	<b>EBITDA vastgoed- en activabeheer</b>	<b>Totaal</b>
Opbrengsten .....	-	-	-	14.296
Bruto huurinkomsten .....	9.111	-	-	9.111
Doorgerekende huurlasten .....	1.409	-	-	1.409
Door te rekenen huurlasten .....	(1.267)	-	-	(1.267)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed .....	(66)	(590)	-	(655)
<b>Netto huurinkomsten</b> .....	<b>9.188</b>	<b>(590)</b>	<b>-</b>	<b>8.598</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer .....	-	-	3.495	3.495
Inkomsten uit Facility Management .....	-	-	281	281
Herwaardering van investeringsvastgoed .....	-	48.875	-	48.875
Administratiekosten .....	(259)	(8.645)	(667)	(9.571)
Overige baten .....	370	-	-	370
Overige lasten .....	(220)	-	(219)	(439)
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	6.729	-	-	6.729
<b>EBITDA</b> .....	<b>15.808</b>	<b>39.641</b>	<b>2.890</b>	<b>58.338</b>
Afschrijvingen en waardeverminderingen .....				(89)
<b>EBIT</b> .....				<b>58.249</b>
Financiële inkomsten - Eigen .....				2.134
Financiële uitgaven - Eigen .....				(8.255)
Financiële uitgaven - JV .....				1.101
Financiële inkomsten - JV .....				(2.229)
<b>Winst vóór belastingen</b> .....				<b>51.000</b>
Inkomstenbelastingen - Eigen .....				(259)
Inkomstenbelastingen - JV .....				(57)
<b>Recurrente netto inkomsten</b> .....				<b>50.685</b>
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) Roemenië, Estland, Letland en Spanje .....				10.989
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) JV (volgens aandeel) .....				13.809
Overige langlopende financiële inkomsten .....				2.074
Overige langlopende financiële uitgaven .....				(929)
Overige langlopende financiële uitgaven JV (volgens aandeel) .....				(913)
Uitgestelde belastingen - Eigen .....				(9.984)
Uitgestelde belastingen - JV .....				(3.273)
<b>Gerapporteerde winst over de periode</b> .....				<b>62.457</b>

<i>In € duizend</i>	Voor het jaar afgesloten op 31 dec 2016			
	<u>Verhuur EBITDA</u>	<u>Ontwikkeling EBITDA</u>	<u>EBITDA vastgoed- en activabeheer</u>	<u>Totaal</u>
Opbrengsten .....	-	-	-	24.739
Bruto huurinkomsten .....	16.806	-	-	16.806
Doorgerekende huurlasten .....	4.108	-	-	4.108
Door te rekenen huurlasten .....	(3.073)	-	-	(3.073)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed .....	(170)	(1.533)	-	(1.703)
<b>Netto huurinkomsten .....</b>	<b>17.671</b>	<b>(1.533)</b>	<b>-</b>	<b>16.138</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer .....	-	-	3.141	3.141
Inkomsten uit Facility Management .....	-	-	684	684
Herwaardering van investeringsvastgoed .....	-	111.123	-	111.123
Administratiekosten .....	(279)	(13.069)	(1.325)	(14.673)
Overige baten .....	483	-	-	483
Overige lasten .....	(825)	-	(990)	(1.815)
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	6.938	-	-	6.938
<b>EBITDA .....</b>	<b>23.987</b>	<b>96.522</b>	<b>1.511</b>	<b>122.020</b>
Afschrijvingen en waardeverminderingen				(773)
<b>EBIT .....</b>				<b>121.246</b>
Financiële inkomsten - Eigen .....				2.480
Financiële uitgaven - Eigen .....				(11.595)
Financiële uitgaven - JV .....				100
Financiële inkomsten - JV .....				(3.423)
<b>Winst vóór belastingen .....</b>				<b>108.808</b>
Inkomstenbelastingen - Eigen .....				(939)
Inkomstenbelastingen - JV .....				(156)
<b>Recurrente netto inkomsten .....</b>				<b>107.714</b>
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) Roemenië, Estland, Letland en Spanje .....				7.777
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) JV (volgens aandeel) .....				7.008
Overige langlopende financiële inkomsten .....				334
Overige langlopende financiële uitgaven .....				(8.125)
Overige langlopende financiële uitgaven JV (volgens aandeel) .....				(647)
Uitgestelde belastingen - Eigen .....				(20.851)
Uitgestelde belastingen - JV .....				(1.922)
<b>Gerapporteerde winst over de periode .....</b>				<b>91.286</b>

<i>In € duizend</i>	Voor het jaar afgesloten op 31 dec 2015			
	<u>Verhuur EBITDA</u>	<u>Ontwikkeling EBITDA</u>	<u>EBITDA vastgoed- en activabeheer</u>	<u>Totaal</u>
Opbrengsten .....	-	-	-	23.118
Bruto huurinkomsten .....	17.073	-	-	17.073
Doorgerekende huurlasten .....	3.498	-	-	3.498
Door te rekenen huurlasten .....	(3.076)	-	-	(3.076)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed .....	(97)	(875)	-	(972)
<b>Netto huurinkomsten .....</b>	<b>17.398</b>	<b>(875)</b>	<b>-</b>	<b>16.523</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer .....	-	-	1.433	1.433
Inkomsten uit Facility Management .....	-	-	1.114	1.114
Herwaardering van investeringsvastgoed .....	-	97.298	-	97.298
Administratiekosten .....	(229)	(11.122)	(1.366)	(12.717)
Overige baten .....	487	-	-	487
Overige lasten .....	(756)	-	(278)	(1.034)
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde deelnemingen .....	191	-	-	191
<b>EBITDA .....</b>	<b>17.091</b>	<b>85.301</b>	<b>903</b>	<b>103.295</b>
Afschrijvingen en waardeverminderingen				(734)
<b>EBIT .....</b>				<b>102.561</b>

Financiële inkomsten - Eigen.....				19
Financiële uitgaven - Eigen .....				(7.820)
Financiële uitgaven - JV .....				0
Financiële inkomsten - JV .....				0
<b>Winst vóór belastingen .....</b>				<b>94.760</b>
Inkomstenbelastingen - Eigen.....				(383)
Inkomstenbelastingen - JV.....				0
<b>Recurrente netto inkomsten.....</b>				<b>94.377</b>
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) Roemenië, Estland, Letland en Spanje.....				6.683
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) JV (volgens aandeel) .....				0
Overige langlopende financiële inkomsten .....				447
Overige langlopende financiële uitgaven .....				(2.800)
Overige langlopende financiële uitgaven JV (volgens aandeel) .....				0
Uitgestelde belastingen - Eigen .....				(12.146)
Uitgestelde belastingen - JV .....				0
<b>Gerapporteerde winst over de periode.....</b>				<b>86.561</b>

Onderstaande tabel presenteert een aansluiting van de berekening per bedrijfsonderdeel van de Groep's: (i) netto waarderingswinsten/-verliezen op investeringsvastgoed volgens IFRS; (ii) administratiekosten volgens IFRS; (iii) Netto financieel resultaat volgens IFRS; (iv) belastingen volgens IFRS; (v) aandeel in het resultaat volgens IFRS van de joint venture en geassocieerde deelnemingen volgens aandeel; en (vi) bedrijfswinst volgens IFRS, die allemaal worden gepresenteerd in de Jaarrekeningen en de Tussentijdse Financiële Overzichten.

<i>In € duizend</i>	<b>Per 30 juni</b>		<b>Per 31 dec</b>	
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	
Herwaardering van investeringsvastgoed	48.875	111.123	97.298	
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) Roemenië, Estland, Letland en Spanje	10.989	7.777	6.683	
<b>Netto waarderingswinsten/(-verliezen) op investeringsvastgoed volgens IFRS</b>	<b>59.864</b>	<b>118.900</b>	<b>103.981</b>	
Administratiekosten	(9.571)	(14.673)	(12.717)	
Afschrijvingen en waardeverminderingen	(89)	(773)	(734)	
<b>Administratiekosten volgens IFRS</b>	<b>(9.660)</b>	<b>(15.446)</b>	<b>(13.451)</b>	
Financiële inkomsten - Eigen	2.134	2.480	19	
Financiële uitgaven - Eigen	(8.255)	(11.595)	(7.820)	
Overige langlopende financiële inkomsten	2.074	334	447	
Overige langlopende financiële uitgaven	(929)	(8.125)	(2.800)	
<b>Netto financieel resultaat volgens IFRS</b>	<b>(4.976)</b>	<b>(16.906)</b>	<b>(10.154)</b>	
Inkomstenbelastingen - Eigen	(259)	(939)	(383)	
Uitgestelde belastingen - Eigen	(9.984)	(20.851)	(12.146)	
<b>Belastingen volgens IFRS</b>	<b>(10.243)</b>	<b>(21.790)</b>	<b>(12.529)</b>	
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde deelnemingen	6.729	6.938	191	
Financiële uitgaven - JV	1.101	100	-	
Financiële inkomsten - JV	(2.229)	(3.423)	-	
Inkomstenbelastingen - JV	(57)	(156)	-	
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) JV (volgens aandeel)	13.809	7.008	-	
Overige langlopende financiële uitgaven JV (volgens aandeel)	(913)	(647)	-	
Uitgestelde belastingen - JV	(3.273)	(1.922)	-	
<b>Aandeel in het resultaat van joint ventures en geassocieerde deelnemingen volgens IFRS</b>	<b>15.167</b>	<b>7.897</b>	<b>191</b>	
Gerapporteerde winst over de periode	62.457	91.286	86.561	
Belastingen volgens IFRS	10.243	21.790	12.529	
Netto financieel resultaat volgens IFRS	4.976	16.906	10.154	

<b>Bedrijfswinst volgens IFRS</b>	<b>77.676</b>	<b>129.982</b>	<b>109.244</b>
-----------------------------------	---------------	----------------	----------------



## OPERATIONEEL EN FINANCIËEL OVERZICHT

*Het onderstaande deel moet samen worden gelezen met de delen “Presentatie van financiële en andere informatie”, “Geselecteerde geconsolideerde financiële informatie” en “Sector en Activiteiten” in dit Prospectus. Geïnteresseerde beleggers dienen het volledige document te lezen, en mogen zich niet enkel op de onderstaande samenvatting baseren. De financiële informatie die wordt besproken in dit deel “Operationeel en financieel overzicht” is overgenomen uit de Jaarrekeningen en Tussentijdse Financiële Overzichten die elders in dit Prospectus zijn opgenomen.*

*De hierna volgende uiteenzetting van de bedrijfsresultaten en financiële toestand van de Groep omvat toekomstgerichte mededelingen. De werkelijke resultaten van de Groep zouden wezenlijk kunnen verschillen van de resultaten die in deze toekomstgerichte verklaringen worden besproken. Factoren die deze verschillen (mede) zouden kunnen veroorzaken, omvatten degene die hierna en elders in dit Prospectus worden besproken, in het bijzonder in de delen “Risicofactoren” en “Presentatie van financiële en andere informatie”.*

### Overzicht

VGP is een zuiver op logistiek vastgoed gerichte groep die zich concentreert op West-, Centraal- en Oost-Europa, gespecialiseerd in de verwerving, de ontwikkeling en het beheer van logistiek vastgoed, d.w.z. gebouwen die geschikt zijn voor logistieke doeleinden en lichte industriële activiteiten. In maart 2016 sloot VGP een 50:50 joint venture af met Allianz, met als doel de uitbouw van een platform van nieuwe logistieke en industriële eigendommen van topkwaliteit, met een belangrijke focus op expansie in zijn kernmarkt Duitsland en in sterk groeiende COE-markten. De Groep ontwikkelt en bouwt hoogwaardig logistiek vastgoed en bijbehorende kantoren voor eigen rekening en voor rekening van de Joint Venture, die voornamelijk een houdstrategie hanteert en waar bepaalde nieuwe door VGP uitgevoerde ontwikkelingen in worden ingebracht. De Groep richt zich op strategisch gelegen terreinen in Duitsland, bepaalde Centraal-Europese landen, Spanje en Baltische landen, die geschikt zijn voor de ontwikkeling van logistieke bedrijfsparken van een bepaalde omvang zodat een uitgebreide en goed gediversifieerde grondbank kan worden opgebouwd op toplocaties. De Groep beschikt over een inhouse team van 126 medewerkers (per 30 juni 2017) dat alle stappen beheert van het volledig geïntegreerde ondernemingsmodel: 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. De afgelopen 10 jaar heeft de Groep meer dan 2,2 miljoen m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte ontwikkeld. Dankzij de in de loop van de jaren opgebouwde ervaring, kennis en teambuilding slaagde VGP erin 438.511 m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte (inclusief Estland) te ontwikkelen sinds begin 2016. Per 30 juni 2017 was een verdere 527.876 m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte in aanbouw (inclusief Estland en de ontwikkelingen van activa in aanbouw die zullen worden aangeboden aan de Joint Venture).

### Factoren die een invloed hebben op de bedrijfsresultaten

De bedrijfsresultaten van de Groep zijn in het verleden, en zullen ook in de toekomst worden beïnvloed door diverse factoren, waarvan vele buiten de controle van de Groep vallen. Zie ook het deel “Risicofactoren”. De Groep meent dat een aantal sleutelfactoren haar bedrijfsresultaten heeft beïnvloed tijdens de verslagperiode, en haar bedrijfsresultaten ook zal blijven beïnvloeden in toekomstige periodes.

### Grond- en ontwikkelingspijplijn

De Groep koopt en ontwikkelt grond. De Groep streeft ernaar sites voor ontwikkeling te identificeren op strategische locaties, zoals in de buurt van/met aansluiting op snelwegen en ringwegen, in de nabijheid van grote steden en/of productiecentra, wat zorgt voor de beschikbaarheid van personeel voor toekomstige huurders. Ook andere criteria zoals een directe verbinding met de bestaande infrastructuur worden in overweging genomen. De Groep koopt de grond doorgaans pas aan nadat de stedenbouwkundige vergunningen zijn verkregen. De Groep bouwt haar faciliteiten conform de bouwnormen van de Groep, die op consequente wijze worden toegepast op alle faciliteiten van de Groep, met het oog op de verhuurmogelijkheden. De faciliteiten worden gebouwd in nauwe samenwerking met toekomstige huurders en gedeeltelijk op eigen risico. De gebouwen worden afgewerkt rekening houdend met de vereisten en specificaties van de toekomstige huurders maar altijd in overeenstemming met de geldende technische en kwaliteitsnormen van de Groep. Om het uitvoeringsrisico te beperken, behoudt VGP de bestuursverantwoordelijkheid over het bouw- en ontwikkelingsproces. De klantspecifieke vereisten worden betaald door de toekomstige huurders, ofwel via een eenmalige globale betaling, ofwel via een hogere huurprijs tijdens de aanvankelijke huurtermijn.

De snelheid waarmee de Groep nieuwe bouwwerken start en afwerkt, heeft een invloed op de niet-gerealiseerde waarderingswinst op het investeringsvastgoed, omdat zowel de activa in aanbouw als de afgewerkte activa worden geboekt tegen marktwaarde. De Groep probeert er doorgaans voor te zorgen dat slechts een beperkt aantal activa op eigen risico wordt ontwikkeld. De Groep stuurt de hoeveelheid afgewerkte of nieuw gestarte bouwwerken bij om de interne toewijzing van haar eigen vermogen te optimaliseren en om in te spelen op de toekomstige vraag van huurders in bedrijfsparken of regio's waar de Groep een sterke belangstelling voor verhuurbare ruimte vaststelt. Per 30 juni 2017 had de Groep 21 gebouwen in aanbouw, wat 527.876 m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigt, waarvan 73% reeds voorverhuurd is. Van deze gebouwen in aanbouw zal 199.743 m<sup>2</sup> na afwerking aan de Joint Venture worden aangeboden.

## Inkomsten op contractbasis

De netto huurinkomsten van de Groep vloeien hoofdzakelijk voort uit contracten met huurders die ruimte huren in de faciliteiten van de Groep. De huurtermijnen weerspiegelen de gebruikelijke voorwaarden op de markten waar de Groep actief is. Ze bedragen gewoonlijk vijf à tien jaar en omvatten meestal een automatische verlengingsclausule. De verhuurder kan de huurovereenkomst doorgaans niet beëindigen tot de datum van de eerste opzeggingsmogelijkheid. De Groep streeft ernaar huurcontracten op langere termijn af te sluiten, waar mogelijk van acht tot tien jaar, hoewel in bepaalde rechtsgebieden, zoals Hongarije en Roemenië, huurtermijnen van vijf jaar of minder gebruikelijker zijn. De Groep zal er altijd naar streven institutioneel aanvaardbare huurtermijnen van minimaal 3 jaar af te sluiten. Incidenteel kunnen kortere huurtermijnen worden toegestaan, bijvoorbeeld wanneer een anchor tenant (grote huurder) over een verlengingsoptie beschikt of zolang een huurder nog niet kan verhuizen naar een nieuw gebouw waarvoor reeds een langetermijnverhuurcontract is ondertekend.

De verhuringen zijn in wezen “triple net” verhuringen: de Groep streeft ernaar alle bedrijfskosten in verband met het vastgoed door te rekenen aan de huurders. Het vastgoedbeheerteam van VGP draagt de verantwoordelijkheid voor de vastgoedbeheerdiensten. Het ontvangt daarvoor een administratievergoeding die varieert van 1,5% tot 3,0% van de maandelijkse huurprijs, ter dekking van de administratiekosten. Vrijwel alle huurcontracten van de Groep luiden in euro, en voor 95% van alle huurovereenkomsten geldt een jaarlijkse indexering op basis van de HICP EU index of een plaatselijke index naargelang het geval, of op basis van een contractueel vastgelegde jaarlijkse indexering.

De netto huurinkomsten van de Groep hangen af van haar vermogen om de bezettingsgraad te handhaven via de snelle uitvoering van huurovereenkomsten met nieuwe huurders en de verlenging van huurovereenkomsten met bestaande huurders. Dankzij de strategie van concentratie van haar faciliteiten in eerste klas locaties en haar aanbod van ruimte van hoge kwaliteit lag de gemiddelde bezettingsgraad van het vastgoed van de Groep voortdurend op een hoog peil tijdens de verslagperiodes. In onderstaande tabel is de totale verhuurbare oppervlakte (inclusief Estland) en de bezettingsgraad van de Groep uiteengezet voor de lopende activiteiten per einde van de aangegeven periodes.

	Per 30 juni		Per 31 dec		
	2017	2016	2016	2015	2014
<b>INVESTERINGSVASTGOED</b>					
Totaal verhuurbare oppervlakte (m <sup>2</sup> )	353.088 <sup>1</sup>	130.321 <sup>3</sup>	416.158 <sup>5</sup>	548.838	268.232 <sup>8</sup>
Bezettingsgraad (%)	100,0% <sup>2</sup>	97,8% <sup>4</sup>	98,8% <sup>6</sup>	97,3%	94,0% <sup>9</sup>

<sup>1</sup> In de eerste helft van 2017 verkocht VGP 11 gebouwen, verspreid over 7 parken, aan de Joint Venture. Per 30 juni 2017 vertegenwoordigde de vastgoedportefeuille van de Joint Venture 809.022 m<sup>2</sup> afgewerkte gebouwen, beheerd door VGP. Met uitsluiting van Estland zou de verhuurbare oppervlakte 287.463 m<sup>2</sup> hebben bedragen.

<sup>2</sup> Omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van de Joint Venture per 30 juni 2017.

<sup>3</sup> In de eerste helft van 2016 verkocht VGP 28 gebouwen, verspreid over 15 parken, aan de Joint Venture. Per 30 juni 2016 vertegenwoordigde de vastgoedportefeuille van de Joint Venture 508.822 m<sup>2</sup>, beheerd door VGP.

<sup>4</sup> Omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van de Joint Venture per 30 juni 2016. Met uitsluiting van de Joint Venture zou de Bezettingsgraad 91,8% hebben bedragen per 30 juni 2016.

<sup>5</sup> In de eerste helft van 2016 verkocht VGP 5 gebouwen aan de Joint Venture. Per 31 december 2016 vertegenwoordigde de vastgoedportefeuille van de Joint Venture 593.454 m<sup>2</sup>, beheerd door VGP.

<sup>6</sup> Omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van de Joint Venture per 31 december 2016. Met uitsluiting van de Joint Venture zou de Bezettingsgraad 97,0% hebben bedragen per 31 december 2016.

<sup>7</sup> Per 22 oktober 2014 hebben de verbonden vennootschappen Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l., waarin de Groep 20% bezit, hun respectievelijke vastgoedportefeuilles verkocht die 627.523 m<sup>2</sup> verhuurbare ruimte vertegenwoordigden en die werden beheerd door VGP (627.527 m<sup>2</sup> activa onder beheer per 31 december 2013).

<sup>8</sup> Exclusief de effecten van de portefeuille verkocht door Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l. in 2014. Het jaar 2013 omvat de respectievelijke Bezettingsgraden van Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l. Zonder Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l. zou de Bezettingsgraad 96,9% hebben bedragen per 31 december 2013.

Onderstaande tabel geeft het aandeel weer van de toekomstige huurinkomsten van de Groep op jaarbasis naar resterende looptijd per 30 juni 2017 en 31 december 2016:

	Per 30 juni		Per 31 dec	
	2017		2016	
	(in € duizend)	%	(in € duizend)	%
Minder dan een jaar.....	26.582	7%	25.340	7%
Tussen een en vijf jaar.....	98.658	26%	94.376	26%
Meer dan vijf jaar.....	251.905	67%	242.916	67%
<b>Totaal</b>	<b>377.145</b>	<b>100%</b>	<b>362.632</b>	<b>100%</b>

## **Portefeuillewaardering**

### *Portefeuille van de Groep*

Het investeringsvastgoed van de Groep wordt aanvankelijk ingeboekt tegen kostprijs plus transactiekosten. Later wordt het gewaardeerd tegen de reële waarde, met minimaal jaarlijkse herwaardering. In het licht van de snelle groei van de portefeuille heeft de Groep de afgelopen jaren ervoor gekozen de waarderingen tweemaal per jaar uit te voeren: op 30 juni en 31 december. De waarderingen worden uitgevoerd door onafhankelijke externe vastgoedtaxateurs. De Groep gebruikt meestal Jones Lang LaSalle als taxateur. Van tijd tot tijd kan een klein deel van de portefeuille, naar keuze van de Vennootschap, worden gewaardeerd door een andere onafhankelijke externe taxateur, zoals bijvoorbeeld het geval was voor Spanje in december 2016. Voor de waarderingen per 30 juni 2017 zijn alle waarderingen uitgevoerd door Jones Lang LaSalle. In dat kader hangt de waarde van de activa van de Groep af van de ontwikkelingen op de plaatselijke vastgoedmarkt in de verschillende landen waar de Groep actief is, en kan zij dus veranderen. Winsten en verliezen uit veranderingen in reële waarde worden in de resultatenrekening van de Groep geboekt als waarderingsresultaten en vormen ook een component in het indirecte resultaat van de Groep.

De waarderingscontracten van de Groep worden doorgaans afgesloten voor een termijn van een jaar, en de vergoedingen van de vastgoedexperts liggen vast voor de duur van hun aanstelling en hangen niet af van de waarde van de te taxeren eigendommen. Het eigen investeringsvastgoed van de Groep en dat van de Joint Venture zijn het recentst gewaardeerd op 30 juni 2017 door Jones Lang LaSalle. De waarderingen zijn opgesteld conform de RICS Valuation - Professional Standards (inclusief de International Valuation Standards) Global editie januari 2014 (zelfde benadering als voor de voorgaande waarderingen per einde periode). De waarderingsbasis is de marktwaarde van het vastgoed, per datum van de waardering, die door de RICS wordt gedefinieerd als: *“Het geschatte bedrag waarvoor een actief of passief op de waarderingsdatum zou kunnen worden verhandeld tussen een tot de transactie bereid zijnde koper en verkoper in een zakelijke, objectieve transactie voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid waren.”*

De vastgoedwaarderingen worden opgesteld door rekening te houden met de uit het vastgoed verkrijgbare netto jaarlijkse huurinkomsten en, in voorkomend geval, de betrokken kosten. Vervolgens wordt een opbrengst die de inherente risico's in de netto kasstroom weerspiegelt, toegepast op de netto jaarlijkse huurinkomsten om tot de waardering van het vastgoed te komen. In het licht van de aard van de portefeuille en de waarderingsgrondslagen gebruikt Jones Lang LaSalle de techniek van de inkomstenbenadering, gediscoteerde kasstromen, geanalyseerd over een periode van 10 jaar voor elk onroerend goed (met uitzondering van de onroerende goederen in Spanje vanwege de duur van de verhuur in het VGP Park Mango en de eerste ontwikkelingsfasen van het VGP Park San Fernando de Henares).

De kasstroom gaat uit van een tienjarige houdperiode met uitstapwaarde berekend op de geschatte huurwaarde. De uitstapwaarde wordt berekend op de uitstaprendement, dit is de schatting door de taxateur van de mogelijke opbrengst in het tiende jaar, en de kasstroom wordt gebaseerd op de huurprijzen te ontvangen krachtens bestaande huurovereenkomsten tot de vervaldatum en de verwachte huurwaarde voor de resterende termijn van de tienjarige periode, naargelang het geval. Daarbij wordt rekening gehouden met de geschatte leegstandtijd (3-12 maanden voor momenteel verhuurde industriële en kantoorgebouwen) na afloop van de oorspronkelijke verhuurtermijn, min een algemene aftrek van 0,5%-2,25% van de bruto inkomsten om potentiële investeringsuitgaven op de portefeuille te dekken.

Vastgoed in aanbouw of ontwikkeling voor toekomstig gebruik als investeringsvastgoed wordt ook geboekt tegen reële waarde, en investeringsvastgoed in aanbouw wordt ook gewaardeerd door een onafhankelijke waarderingsexpert. 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” wordt geïnterpreteerd als de volledige nog te dragen ontwikkelingskosten, waaronder alle harde kosten, zachte kosten, financieringskosten en winst van de ontwikkelaar. Voor de winst van de ontwikkelaar wordt rekening gehouden met het risiconiveau van het individuele vastgoed, dat voornamelijk afhankelijk is van de ontwikkelingsfase en de status van voorverhuur. Voor ontwikkeling gehouden grond wordt gewaardeerd aan de hand van de Valuation Sales Comparison Approach. Deze verkoopvergelijkingsbenadering levert een waarde-indicatie op door vergelijking van het betrokken vastgoed met vergelijkbare activa, met aanpassingen ter weerspiegeling van de voor- en nadelen van het betrokken vastgoed. Deze methode is het geschiktst wanneer meerdere vergelijkbare eigendommen recent zijn verkocht of momenteel te koop worden aangeboden. Voor de waarderingen van 30 juni 2017 en 31 december 2016 is Jones Lang LaSalle ingehuurd als externe onafhankelijke waarderingsexpert, behalve voor Spanje, waar de waardering per 31 december 2016 werd uitgevoerd door vastgoedtaxateur Gesvalt.

Voor de waarderingen per 30 juni 2017 maakte Jones Lang LaSalle gebruik van de netto contante waarde (“NCW”) waardering en van de benadering van de aanvankelijke opbrengst voor de waardering van de Spaanse vastgoedportefeuille. De NCW-benadering werd enkel gebruikt voor het Mango-gebouw in het VGP Park Mango (Barcelona). De NCW-benadering is vergelijkbaar met die van de gediscoteerde kasstromen, omdat zij de huidige waarde berekent door verdiscontering van de toekomstige kasstromen tegen een bepaalde disconteringsvoet. Het interne rendement wordt zo berekend dat de som van de verdisconterde positieve en negatieve kasstromen nul bedraagt. Bij het berekenen van de waarde van het Mango-gebouw werd de waarde van het vastgoed aan het einde van een 30-jarige huurtermijn geschat.

De benadering van de aanvankelijke opbrengst werd gebruikt voor het gebouw in aanbouw in het VGP Park San Fernando de Henares (Madrid). Deze benadering van de aanvankelijke opbrengst berekent de bruto marktwaarde door toepassing van een activeringspercentage (aanvankelijke opbrengst) op de netto huurinkomsten per de waarderingsdatum, en door eeuwigdurende activering van de inkomsten. Bij de berekening van de waarde van het vastgoed wordt ervan uitgegaan dat het gebouw afgewerkt is op de waarderingsdatum en verhuurd is voor een termijn van 10 jaar, waarbij de overblijvende bouwkosten worden afgetrokken van de marktwaarde.

De waarderingen worden intern gecontroleerd door de CEO, de CFO en de Financieel Controleur, en worden waar nodig besproken met de onafhankelijke taxateur. De CFO en CEO brengen verslag uit over het resultaat van de waarderingsprocessen en -resultaten aan het auditcomité en zij houden rekening met de opmerkingen of besluiten bij het uitvoeren van latere waarderingen.

In de volgende tabellen wordt de waarde van de eigen portefeuille van de Groep per de vermelde data uiteengezet:

Per 30 juni 2017	Afgewerkt (in € duizend)	In aanbouw (in € duizend)	Grond in ontwikkeling (in € duizend)	Portefeuillewaarde	
				(in € duizend)	%
Tsjechië	12.000	69.730	16.920	98.650	17,9%
Duitsland	0	95.690	51.934	147.624	26,8%
Spanje	126.240	14.050	65.236	205.526	37,3%
Andere landen	<u>83.202</u>	<u>11.233</u>	<u>4.086</u>	<u>98.521</u>	<u>17,9%</u>
<b>Totaal Portefeuille (inclusief Estland) (1)</b>	<b><u>221.442</u></b>	<b><u>190.703</u></b>	<b><u>138.176</u></b>	<b><u>550.321</u></b>	<b><u>100,0%</u></b>
<b>Estland<sup>3</sup> (2)</b>	<b><u>45.602</u></b>	<b><u>4.533</u></b>		<b><u>50.135</u></b>	
<b>Totaal Portefeuille (exclusief Estland) ((1) – (2))</b>	<b><u>175.840</u></b>	<b><u>186.170</u></b>	<b><u>138.176</u></b>	<b><u>500.186</u></b>	

Per 31 december 2016	Afgewerkt (in € duizend)	In aanbouw (in € duizend)	Grond in ontwikkeling (in € duizend)	Portefeuillewaarde	
				(in € duizend)	%
Tsjechië	30.080	25.620	34.316	90.016	16,4%
Duitsland	30.360	93.169	50.475	174.004	31,6%
Spanje	126.173	0	69.670	195.843	35,6%
Andere landen (inclusief Estland)	<u>79.200</u>	<u>7.200</u>	<u>3.999</u>	<u>90.399</u>	<u>16,4%</u>
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b><u>265.813</u></b>	<b><u>125.989</u></b>	<b><u>158.460</u></b>	<b><u>550.262</u></b>	<b><u>100,0%</u></b>

In de volgende tabel worden de netto waarderingresultaten voor de Portefeuille van de Groep per de vermelde data uiteengezet:

	Per 30 juni		Per 31 dec		
	2017		2016	2015	2014
			<i>(in € duizend)</i>		
Tsjechië		25.925	21.879	25.052	11.028
Duitsland		19.141	87.133	58.453	28.914
Spanje		9.196			
Andere landen (inclusief Estland)		5.602	9.888	20.476	13.978
<b>Totaal netto waarderingwinsten/ (-verliezen)</b>		<b><u>59.864</u></b>	<b><u>118.900</u></b>	<b><u>103.981</u></b>	<b><u>53.920</u></b>

De vastgoedportefeuille van de Groep, met uitsluiting van grond in ontwikkeling, is door een waarderingsexpert getaxeerd op 30 juni 2017 op basis van een gewogen gemiddelde opbrengst van 6,48% (tegen 6,49% per 31 december 2016) toegepast op de contractuele huurprijzen, verhoogd met de geschatte huurwaarde van niet-verhuurde ruimte. Een variatie van 0,10% in deze marktopbrengst zou resulteren in een variatie van de totale waarde van de portefeuille van de Groep van € 6,5 miljoen en € 6,9 miljoen voor de periodes afgesloten op respectievelijk 30 juni 2017 en 31 december 2016.

Daarnaast kan de gevoeligheid van de reële waarde van de portefeuille worden geschat als volgt: het effect van een stijging (daling) van 1% in de huurinkomsten resulteert in een stijging (daling) van de reële waarde van de portefeuille van circa € 4,3 miljoen en € 4,6 miljoen (als alle andere variabelen gelijk blijven) voor respectievelijk de periode tot 30 juni 2017 en het jaar afgesloten op 31 december 2016. Het effect van een stijging (daling) in de gewogen gemiddelde opbrengst van 25 basispunten resulteert in een stijging (daling) van de reële waarde van de portefeuille van circa € 15,9 miljoen en € 16,9 miljoen (als alle andere variabelen gelijk blijven) voor respectievelijk de periode tot 30 juni 2017 en het jaar afgesloten op 31 december 2016.

<sup>3</sup> Om vergelijkingsredenen zijn de vastgoed- en Facility Management-inkomsten van 2014 heringedeeld als inkomsten uit vastgoedbeheer en projectontwikkeling, terwijl de ontwikkelingsinkomsten van 2014 zijn heringedeeld als Facility Management-inkomsten.

## Joint Venture met Allianz

In maart 2016 sloot de Groep de Joint Venture met Allianz af, om de balans van de Groep te versterken en de Groep extra financiële flexibiliteit te bezorgen door haar in staat te stellen haar geïnvesteerde eigen vermogen te herinvesteren ter ondersteuning van haar sterke groeiplannen, en daarbij de noodzaak van nieuw kapitaal of extra schulden te beperken. Krachtens de Joint Venture Overeenkomst verkoopt de Groep inkomstengenererende activa aan de Joint Venture tegen marktprijs. De Groep levert bepaalde diensten aan de Joint Venture, zoals activa- en vastgoedbeheerdiensten, naast ontwikkelingsadvies, en de Groep ontvangt daar vergoedingen voor van de Joint Venture. Deze diensten worden verstrekt tegen marktvoorwaarden en geven VGP geen zeggenschap over de Joint Venture of enige van diens dochterondernemingen, noch unilaterale wezenlijke beslissingsmacht. Belangrijke transacties en besluiten binnen de Joint Venture vereisen formele goedkeuring door de raad van bestuur van de Joint Venture, in overeenstemming met de bepalingen van de Joint Venture Overeenkomst. Zie “Activiteiten – De Joint Venture met Allianz – Joint Venture Overeenkomst (JVO)”.

De Joint Venture werkt via VGP European Logistics, als holdingmaatschappij voor de Joint Venture. De Vennootschap heeft een belang van 50% in VGP European Logistics, terwijl de overige 50% in handen is van Allianz. De Vennootschap heeft ook een direct belang van 5,1% in een aantal Duitse dochterondernemingen van de Joint Venture (de holdingmaatschappijen voor de Duitse activa), terwijl de resterende 94,9% in handen is van de Joint Venture. De Groep heeft aandeelhoudersleningen ter beschikking gesteld van de Joint Venture, voor een totaalbedrag van € 105,6 miljoen en € 89,9 miljoen per respectievelijk 30 juni 2017 en 31 december 2016. Deze bedragen zijn opgenomen onder ‘Andere langlopende vorderingen’ voor € 16,2 miljoen en € 8,3 miljoen per respectievelijk 30 juni 2017 en 31 december 2016. Het saldo betreffende de financiering van ontwikkelings- en bouwwerkzaamheden voor € 89,4 miljoen en € 81,6 miljoen per respectievelijk 30 juni 2017 en 31 december 2016 is ingedeeld onder ‘Groepsactiva die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop’. De Groep heeft geen directe aansprakelijkheid voor de bankfinancieringsregelingen van de Joint Venture.

De Eerste JV Closing vond plaats in mei 2016 en omvatte 15 parken met 28 gebouwen, en de Tweede JV Closing, bestaande uit vijf gebouwen, vond plaats eind oktober 2016. Eind mei 2017 vond de Derde JV Closing plaats, goed voor 11 gebouwen. Deze transacties hebben in totaal geresulteerd in een netto kasinstroom van € 236,1 miljoen in 2016, en een verdere € 121,8 miljoen in 2017. De Groep verwacht nog een vierde closing af te sluiten met de Joint Venture rond februari 2018.

De Joint Venture heeft een exclusief voorkooprecht met betrekking tot het verwerven van de inkomstengenererende activa die door de Groep worden ontwikkeld in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije. Het ontwikkelingsrisico van de activa wordt gedragen door VGP en na voltooiing conform de vooraf overeengekomen afwerkings- en verhuurparameters worden deze activa aan de Joint Venture aangeboden voor verwerving tegen betaling. Deze activa zijn ingedeeld als investeringsvastgoed in verband met *Groepsactiva die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop* in de Jaarrekeningen en de Tussentijdse Financiële Overzichten. Zij bedroegen € 138,5 miljoen en € 132,3 miljoen per respectievelijk 30 juni 2017 en 31 december 2016. Dit saldo omvat de rentedragende ontwikkelings- en bouwleningen van VGP aan de Joint Venture voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn van de Joint Venture.

In het kader van haar activabeheerfuncties levert de Groep activabeheerdiensten aan de Joint Venture. Deze diensten omvatten het verstrekken van advies en aanbevelingen aan de Joint Venture inzake activabeheer en strategie, huurdersmix, uitvoering en verhuurstrategie om de kasstromen af te stemmen op de portefeuillebehoeften, en om het kapitaal en de bedrijfsuitgaven te beheren.

Onderstaande tabel presenteert het overzicht van de informatie uit de resultatenrekening van de Joint Venture, zoals weerspiegeld in de geconsolideerde financiële overzichten van de Groep:

Resultatenrekening	Voor de periode afgesloten op 30 juni 2017	Voor de periode afgesloten op 30 juni 2017	Voor de periode afgesloten op 30 juni 2017	Voor de periode afgesloten op 30 juni 2017	Voor de periode afgesloten op	
	VGP European Logistics JV tegen 100%	Duitse activabedrijven van VGP European Logistics tegen 100%	Duitse activabedrijven van VGP European Logistics tegen 5,1%	VGP European Logistics JV tegen 50%	30 juni 2017	30 juni 2016
			(in € duizend)			
Bruto huurinkomsten	16.134	9.337	476	8.067	8.543	1.183
Operationele kosten verbonden aan vastgoed						
- Doorgerekende/(door te rekenen) huurlasten (netto)	407	323	16	204	220	16
- Bedrijfskosten onderliggend vastgoed	(999)	(672)	(34)	(500)	(534)	(186)
- Vastgoedbeheervergoedingen	(1.305)	(763)	(39)	(653)	(691)	(92)
<b>Netto huurinkomsten</b>	<b>14.237</b>	<b>8.225</b>	<b>419</b>	<b>7.119</b>	<b>7.538</b>	<b>920</b>

Netto waarderingswinsten/(ver- liezen) op investeringsvastgoed	25.585	19.933	1.017	12.793	13.809	(1.224)
Administratiekosten	(600)	(243)	(12)	(300)	(312)	(71)
Overige baten / (lasten) (netto)	(995)	36	1	(498)	(497)	(5)
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b>	<b>38.227</b>	<b>27.951</b>	<b>1.425</b>	<b>19.114</b>	<b>20.538</b>	<b>(370)</b>
Financiële inkomsten	2.235	(343)	(16)	1.118	1.101	80
Financiële kosten	(5.948)	(3.295)	(168)	(2.974)	(3.142)	(3.420)
<b>Netto financieel resultaat</b>	<b>(3.713)</b>	<b>(3.638)</b>	<b>(185)</b>	<b>(1.857)</b>	<b>(2.041)</b>	<b>(3.339)</b>
<b>Winst vóór belastingen</b>	<b>34.514</b>	<b>24.313</b>	<b>1.240</b>	<b>17.257</b>	<b>18.497</b>	<b>(3.709)</b>
Belastingen	(6.277)	(3.754)	(191)	(3.139)	(3.330)	431
<b>Winst voor het jaar</b>	<b>28.237</b>	<b>20.559</b>	<b>1.049</b>	<b>14.119</b>	<b>15.167</b>	<b>(3.279)</b>

Onderstaande tabel presenteert de informatie uit de balans van de Joint Venture per de aangegeven data:

Balans	30 juni 2017	30 juni 2017	30 juni 2017	30 juni 2017	30 juni 2017	31 dec 2016
	<b>VGP European Logistics JV tegen 100%</b>	<b>Duitse activabedrij- ven van VGP European Logistics tegen 100%</b>	<b>Duitse activabedrij- ven van VGP European Logistics tegen 5,1%</b>	<b>VGP European Logistics JV tegen 50%</b>	<b>VGP European Logistics JV tegen 50%</b>	<b>VGP European Logistics JV tegen 50%</b>
			<i>(in € duizend)</i>			
Investeringsvastgoed	767.045	549.151	28.008	383.524	411.531	307.053
Overige activa	729	(425)	(22)	364	343	96
<b>Totaal vaste activa</b>	<b>767.774</b>	<b>548.726</b>	<b>27.986</b>	<b>383.888</b>	<b>411.874</b>	<b>307.149</b>
Handels- en overige vorderingen	10.896	7.866	401	5.449	5.850	4.523
Geldmiddelen en kasequivalenten	29.389	21.452	1.094	14.694	15.789	9.256
<b>Totaal vlottende activa</b>	<b>40.285</b>	<b>29.318</b>	<b>1.495</b>	<b>20.143</b>	<b>21.639</b>	<b>13.779</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>808.059</b>	<b>578.044</b>	<b>29.481</b>	<b>404.031</b>	<b>433.513</b>	<b>320.928</b>
Langlopende financiële schulden	487.744	363.034	18.515	243.872	262.387	201.616
Overige langlopende financiële verplichtingen	0	0	0	0	0	538
Overige langlopende verplichtingen	5.030	3.602	184	2.515	2.699	721
Uitgestelde belastingverplichtingen	48.078	32.241	1.644	24.038	25.682	17.448
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>540.852</b>	<b>398.877</b>	<b>20.343</b>	<b>270.425</b>	<b>290.768</b>	<b>220.323</b>
Kortlopende financiële schulden	10.606	7.888	402	5.303	5.705	4.368
Handels- en andere kortlopende verplichtingen	12.687	8.676	442	6.343	6.786	6.940
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>	<b>23.292</b>	<b>16.564</b>	<b>845</b>	<b>11.646</b>	<b>12.491</b>	<b>11.308</b>
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>564.145</b>	<b>415.441</b>	<b>21.187</b>	<b>282.071</b>	<b>303.259</b>	<b>231.631</b>
<b>Aanpassing voor vervreemding van geassocieerde deelnemingen</b>						103
<b>Netto activa</b>	<b>243.914</b>	<b>162.603</b>	<b>8.294</b>	<b>121.960</b>	<b>130.254</b>	<b>89.194</b>

#### Portefeuille van de Joint Venture

De portefeuille van de Joint Venture wordt op dezelfde wijze gewaardeerd als de eigen portefeuille van de Groep, dus tweemaal per jaar aan de hand van dezelfde waarderingsmethodologie en met dezelfde externe taxateur (Jones Lang LaSalle).

In de volgende tabellen wordt de vastgoedwaarde van de globale portefeuille van de Joint Venture per 30 juni 2017 en 31 december 2016 uiteengezet:

Per 30 juni 2017

	Afgewerkt (in € duizend)	In aanbouw (in € duizen)	Grond in ontwikkeling (in € duizend)	Portefeuillewaarde <sup>1</sup>	
				(in € duizend)	%
Tsjechië	146.711	5.622	3.175	<b>155.508</b>	18,4%
Duitsland	476.912	101.647	6.691	<b>585.250</b>	69,3%
Hongarije	44.290	5.170	1.029	<b>50.489</b>	6,0%
Slowakije	42.630	9.209	1.061	<b>52.900</b>	6,3%
<b>Totaal portefeuille van de Joint Venture</b>	<b>710.543</b>	<b>121.648</b>	<b>11.956</b>	<b>844.147</b>	100,0%

<sup>1</sup> Conform het waarderingsverslag van Jones Lang LaSalle van 30 juni 2017.

Per 31 december 2016	Afgewerkt (in € duizend)	In aanbouw (in € duizend)	Grond in ontwikkeling (in € duizend)	Portefeuillewaarde	
				(in € duizend)	%
Tsjechië	104.600	3.019	2.642	<b>110.261</b>	18,6%
Duitsland	324.595	61.376	4.372	<b>390.343</b>	65,7%
Hongarije	44.140	-	1.758	<b>45.898</b>	8,0%
Slowakije	42.610	4.771	315	<b>47.696</b>	7,7%
<b>Totaal portefeuille van de Joint Venture</b>	<b>515.945</b>	<b>69.166</b>	<b>9.087</b>	<b>594.198</b>	100,0%

In de volgende tabel worden de netto waarderingsresultaten voor de portefeuille van de Joint Venture voor de vermelde periodes uiteengezet:

(in € duizend)	Voor de periode tot 30 juni 2017 <sup>4</sup>	Voor de periode afgesloten op 31 december		
		2016	2015	2014
		Tsjechië	6.235	6.655
Duitsland	19.924	6.197	Nvt	Nvt
Slowakije	(385)	742	Nvt	Nvt
Hongarije	(189)	(209)	Nvt	Nvt
<b>Totaal netto waarderingswinsten/ (-verliezen)</b>	<b>25.585</b>	<b>13.385</b>	<b>Nvt</b>	<b>Nvt</b>

De vastgoedportefeuille van de Joint Venture, met uitsluiting van grond in ontwikkeling, is door een waarderingsexpert getaxeerd op 30 juni 2017 op basis van een gewogen gemiddelde opbrengst van 5,92% (tegen 6,08% per 31 december 2016) toegepast op de contractuele huurprijzen, verhoogd met de geschatte huurwaarde van niet-verhuurde ruimte. Een variatie van 0,10% in deze marktopbrengst zou resulteren in een variatie van de totale waarde van de portefeuille van de Joint Venture van € 14,7 miljoen en € 10,9 miljoen voor de periodes afgesloten op respectievelijk 30 juni 2017 en 31 december 2016 (tegen 100% aandeel).

Daarnaast kan de gevoeligheid van de reële waarde van de portefeuille worden geschat als volgt: het effect van een stijging (daling) van 1% in de huurinkomsten resulteert in een stijging (daling) van de reële waarde van de portefeuille van circa € 8,9 miljoen en € 6,7 miljoen (als alle andere variabelen gelijk blijven) voor respectievelijk de periode tot 30 juni 2017 en het jaar afgesloten op 31 december 2016 (tegen 100% aandeel). Het effect van een stijging (daling) in de gewogen gemiddelde opbrengst van 25 basispunten resulteert in een stijging (daling) van de reële waarde van de portefeuille van circa € 35,8 miljoen en € 26,5 miljoen (als alle andere variabelen gelijk blijven) voor respectievelijk de periode tot 30 juni 2017 en het jaar afgesloten op 31 december 2016 (tegen 100% aandeel).

<sup>4</sup> Opmerking: er is geen waardering voor de periode afgesloten op 30 juni 2016 opgesteld, omdat de Eerste JV Closing een overdracht van de Start Portefeuille aan de Joint Venture tegen marktwaarde inhield.

Onderstaande tabel presenteert het aandeel van de toekomstige huurinkomsten van de Joint Venture (tegen 100% aandeel) op jaarbasis naar resterende looptijd per 30 juni 2017 en het jaar afgesloten op 31 december 2016:

	Per 30 juni*		Per 31 dec	
	2017		2016	
	(in € duizend)	%	(in € duizend)	%
Minder dan een jaar	50.382	12%	37.367	12%
Tussen een en vijf jaar	175.937	42%	128.873	43%
Meer dan vijf jaar	188.067	45%	136.072	45%
<b>Totaal</b>	<b><u>414.386</u></b>	<b><u>100%</u></b>	<b><u>302.312</u></b>	<b><u>100%</u></b>

\* Inclusief Estland (aangehouden voor verkoop).

### Ontwikkelingsportefeuille en -grond

De bedrijfsresultaten van de Groep hangen af van een proces van ontwikkeling en afwerking van activa en de aankoop van een voldoende ruime grondbank om de toekomstige ontwikkelingsactiviteiten van de Groep te ondersteunen (de ontwikkeling van toekomstige activa). Na voltooiing dragen deze projecten bij aan de bedrijfsresultaten van de Groep door de uitbreiding van de verhuurbare ruimte van de portefeuille van de Groep en dus de verhoging van de netto huurinkomsten van de Groep uit de onroerende goederen. De toekomstige kosten voor de ontwikkeling van deze projecten vormen, bij toezegging, een verplichting voor de Groep, die de Groep voornemens is te financieren met haar eigen middelen, dus aanvankelijk via de opbrengst van de langetermijnobligaties die de Vennootschap de afgelopen jaren heeft uitgegeven. Wanneer activa zijn afgewerkt in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije, worden deze activa verkocht aan de Joint Venture, wat het geïnvesteerde eigen vermogen vrijmaakt om (gedeeltelijk) te worden gebruikt voor de financiering van de ontwikkeling van nieuwe projecten of de verwerving van nieuwe terreinen. Omdat de ontwikkeling van nieuwe projecten geen inkomsten genereert tot zij operationeel worden, hebben de ontwikkelingsactiviteiten doorgaans een beperkend effect op de kasstroom van de Groep tot de projecten zijn afgewerkt. De Groep besteedt dan ook de nodige zorg aan het beheer van haar ontwikkelingsactiviteiten en probeert ervoor te zorgen dat wanneer een nieuw project wordt opgestart, zij over de nodige fondsen beschikt of toegang heeft tot geschikte financiering voor de volledige cyclus van de ontwikkeling van het project. De Groep hanteert bepaalde investeringscriteria die zij als doorslaggevend beschouwt om te bepalen of de Groep de ontwikkeling van een bepaald project moet voortzetten. De Groep selecteert de te ontwikkelen projecten op basis van de kosten en de verwachte netto aanvankelijke ontwikkelingsopbrengst. Zie "Activiteiten — Ontwikkelingspijlijn".

Per 30 juni 2017 had de Groep investeringsuitgaven vastgelegd van € 114,1 miljoen (inclusief Estland) in verband met de resterende constructiekosten van projecten die momenteel in aanbouw zijn. Deze investeringen zullen naar verwachting worden gefinancierd uit de contanten uit de activiteiten en de beschikbare liquiditeit van de Groep.

Alle kosten die rechtstreeks betrekking hebben op de aankoop en de constructie van vastgoed en alle daaropvolgende kapitaalinvesteringen die in aanmerking komen als aankoopkosten worden gekapitaliseerd. Rente en andere financiële kosten die direct toewijsbaar zijn aan de verwerving, bouw of ontwikkeling van projecten, die ontstaan tot het actief in gebruik wordt genomen, worden gekapitaliseerd.

Wanneer de Groep ontwikkelingsgrond verwerft of nieuwe projecten ontwikkelt, stijgen de kosten van de Groep zonder parallele toename van de huurinkomsten tot het project de operationele fase bereikt, wat een zekere tijd in beslag kan nemen. Afhankelijk van de marktomstandigheden zal de ontwikkeling van ontwikkelingsgrond doorgaans binnen 12 maanden na de verwerving door de Groep beginnen. Afhankelijk van de te ontwikkelen oppervlakte duurt een nieuw project doorgaans 6 à 12 maanden tot de afwerking en het inkomsten begint te genereren.

### Recente ontwikkelingen en trends

De Groep heeft een verdere vermindering van het rendement genoteerd, die aanhield in de zomermaanden van 2017. De belangrijkste ontwikkelingen in de activiteiten van de Groep zijn hieronder uiteengezet.

1. € 3,3 miljoen aan verdere nieuwe huurovereenkomsten ondertekend, wat de Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten per september 2017 op € 77,2 miljoen brengt (een stijging van € 17,1 miljoen ten opzichte van 31 december 2016) met diverse nieuwe huurovereenkomsten in een geavanceerd of eindstadium van de onderhandelingen.
2. 328.246 m<sup>2</sup> aan nieuwe terreinen verworven, goed voor 159.208 m<sup>2</sup> aan aanvullend verhuurbaar oppervlaktepotentieel.
3. 660.000 m<sup>2</sup> aan nieuwe terreinen in gebruik genomen, wat de totale grondbank onder optie op 1.300.000 m<sup>2</sup> brengt, met een ontwikkelingspotentieel van circa 600.000 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte;



4. Afronding van de verkoop van het VGP Park Nehatu (Estland), die 77.000 m<sup>2</sup> aan verhuurbare oppervlakte (5 gebouwen) en € 4,2 miljoen aan Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten vertegenwoordigde. Netto opbrengsten uit de verkoop van circa € 34,5 miljoen zullen worden hergebruikt voor de verdere expansie van de ontwikkelingsactiviteiten op de kernmarkten.
5. Ontwikkeling van 6 nieuwe projecten opgestart, voor een totaal van 46.536 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte, wat de huidige gebouwen in aanbouw op 563.198 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte brengt. Deze in aanbouw zijnde gebouwen, waarvoor reeds voor 76% aan huurovereenkomsten is getekend, vertegenwoordigen een geschat totaal aan Geannualiseerde Huurinkomsten van EUR 26,9 miljoen (uitgaande van een volledige bezetting en de huidige marktomstandigheden).
6. De afgewerkte gebouwen (van zowel de eigen portefeuille als die van de Joint Venture) blijven voor 100% verhuurd.
7. De Groep onderhandelt momenteel over de verwerving van 4 afzonderlijke locaties op een nieuwe Europese markt. De exacte locatie van de nieuwe markt zal worden bekendgemaakt zodra de onderhandelingen zijn afgerond en alle vergunningen zijn verkregen, waarna wordt verwacht dat de eerste ontwikkeling kort daarop zal worden opgestart. In dat licht en gelet op de historische bouwprestaties van de Groep meent zij dat een bouwtempo van circa 400.000 m<sup>2</sup> per jaar voor de nabije toekomst realistisch is.
8. Op 6 juli 2017 gaf de Groep de Obligatie 2024 uit.
9. De banklening bij Swedbank van € 18,6 miljoen werd terugbetaald op 14 september 2017 (zie “*Operationeel en financieel overzicht — Liquiditeit en kapitaalmiddelen — Schuldenlast*”).
10. Eind september 2017 had VGP 1,1 miljoen m<sup>2</sup> aan afgewerkte BVO, 0,6 miljoen m<sup>2</sup> aan BVO in aanbouw, en 1,6 miljoen m<sup>2</sup> aan BVO resterend ontwikkelingspotentieel.

VGP boekte ook een aantal belangrijke verwezenlijkingen op zijn geografische kernmarkten tijdens het derde kwartaal van 2017, zoals:

- *Duitsland*. Tijdens het derde kwartaal tot 27 september 2017 verwierf VGP 253.511 m<sup>2</sup> aan nieuwe terreinen om 2 nieuwe parken te ontwikkelen. In Halle an der Saale (regio Leipzig) werd een nieuw terrein van 16,6 hectare verworven, waar VGP het nieuwe VGP Park Halle op wil ontwikkelen. Dit park voorziet in de ontwikkeling van 3 gebouwen met een totale toekomstige verhuurbare oppervlakte van circa 78.000 m<sup>2</sup>. VGP kon meteen reeds de eerste huurder vastleggen met de verhuring van 10.000 m<sup>2</sup> onder een 10-jarig huurcontract. De bouw begint naar verwachting in oktober 2017. In Wustermark, in de Duitse deelstaat Brandenburg, verwierf VGP 8,8 hectare grond en verwacht het begin 2018 2 gebouwen te kunnen opleveren aan klanten. Deze 2 gebouwen, een van 12.000 m<sup>2</sup> en het andere van 6.000 m<sup>2</sup>, zijn beide verhuurd onder 10-jarige huurcontracten.
- *Spanje*. Na de start van de ontwikkeling van het eerste gebouw in het VGP Park San Fernando de Henares (Madrid) in juni 2017 werd de eerste huurovereenkomst getekend met het liftenbedrijf ThyssenKrupp voor een verhuurbare oppervlakte van circa 6.700 m<sup>2</sup> onder een 7-jarig huurcontract. In het VGP Park Mango zijn momenteel diverse onderhandelingen lopende. In het licht van de vastgestelde vraag naar verhuurbare ruimte in dit park en de schaarste aan logistieke gebouwen van hoge kwaliteit in de regio Barcelona is VGP van plan om de bouw te beginnen van een magazijn voor meerdere huurders in november of 2017.
- *Tsjechië*. Momenteel ontwikkelt VGP 155.000 m<sup>2</sup> aan nieuwe verhuurbare ruimte, waarvan reeds meer dan 77% voorverhuurd is. Daarnaast werd het laatste overblijvende perceel (van 75.000 m<sup>2</sup>) in het VGP Park Olomouc verworven in het derde kwartaal van 2017, goed voor een ontwikkelingspotentieel van 33.000 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte. Het totale park omvat 479.753 m<sup>2</sup> grond, waarop 206.000 m<sup>2</sup> aan verhuurbare oppervlakte kan worden ontwikkeld. Twee gebouwen (voor een totaal van 34.486 m<sup>2</sup> aan verhuurbare oppervlakte) zijn afgewerkt en volledig verhuurd, en 3 andere gebouwen zijn in aanbouw, waarvan 2 gebouwen (voor een totaal van 16.786 m<sup>2</sup> aan verhuurbare oppervlakte) volledig voorverhuurd is, terwijl er voor het laatste (10.476 m<sup>2</sup> aan toekomstige verhuurbare oppervlakte) onderhandelingen lopen met potentiële huurders.

Tenzij zoals vermeld in dit deel “*Recente ontwikkelingen en trends*” zijn er geen wezenlijke ongunstige veranderingen geweest in de vooruitzichten van de Groep sinds 30 juni 2017, behoudens de omstandigheden of gebeurtenissen die elders in dit Prospectus worden vermeld of aangehaald.

Tenzij zoals vermeld in dit deel “*Recente ontwikkelingen en trends*” zijn er geen wezenlijke ongunstige veranderingen geweest in de financiële of handelspositie van de Vennootschap of de Groep sinds 30 juni 2017.

## **Bedrijfsresultaten**

### ***Bedrijfsresultaten voor de zes maanden tot 30 juni 2017 en 2016***

Onderstaande tabel presenteert de verkorte geconsolideerde resultatenrekening van de Groep voor de zes maanden tot 30 juni 2017 en 2016:

	Voor de periode tot 30 juni	
	2017	2016
	<i>(in € duizend)</i>	
<b>Opbrengsten</b>	<b>14.296</b>	<b>17.004</b>
Bruto huurinkomsten.....	9.111	13.085
Doorgerekende huurlasten.....	1.409	3.042
Door te rekenen huurlasten .....	(1.267)	(2.447)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed .....	(655)	(1.099)
<b>Netto huurinkomsten</b> .....	<b>8.598</b>	<b>12.581</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer.....	3.495	638
Inkomsten uit Facility Management.....	281	239
Netto waarderingswinsten/(verliezen) op investeringsvastgoed .....	59.864	65.127
Administratiekosten .....	(9.660)	(4.904)
Overige baten .....	370	233
Overige lasten .....	(439)	(587)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	15.167	(3.279)
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b> .....	<b>77.676</b>	<b>70.048</b>
Financiële inkomsten .....	4.208	558
Financiële kosten.....	(9.184)	(15.156)
<b>Netto financieel resultaat</b> .....	<b>(4.976)</b>	<b>(14.598)</b>
<b>Winst vóór belastingen</b> .....	<b>72.700</b>	<b>55.450</b>
Belastingen.....	(10.243)	(12.712)
Winst over de periode .....	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>

#### Opbrengsten

De opbrengsten daalden met € 2,7 miljoen of 16%, naar € 14,3 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 17,0 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016.

#### Bruto huurinkomsten

De bruto huurinkomsten, dit zijn de door de Groep gegenereerde opbrengsten uit de operationele verhuur van haar vastgoed, vormen het grootste element in de opbrengsten van de Groep. Deze operationele leaseovereenkomsten bestrijken doorgaans een termijn van meer dan vijf jaar.

De bruto huurinkomsten daalden met € 4,0 miljoen of 30%, naar € 9,1 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 13,1 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. Deze daling weerspiegelt hoofzakelijk de impact van de door de Groep geleverde inkomstengenererende activa in de eerste helft van 2017, de deconsolidatie van de activa van VGP European Logistics uit de portefeuille van de Groep in mei 2016 en de Derde JV Closing in mei 2017, met als gevolg dat de activa die rechtstreeks in bezit van de Groep waren, werden overgedragen aan de Joint Venture. De bruto huurinkomsten in 2017 die toewijsbaar zijn aan de portefeuille verkocht in de derde closing in mei 2017 voor de periode vóór de verkoop (van 1 januari 2017 tot 31 mei 2017) bedroegen € 1,7 miljoen.

Na het aangaan van de Joint Venture is de Groep van oordeel dat de analyse van de bruto huurinkomsten op 'look-through'-basis (met de Joint Venture opgenomen volgens aandeel) een meer betekenisvolle analyse van de evolutie van de netto verhuur biedt. Rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture zijn de bruto huurinkomsten in totaal gedaald met € 3,4 miljoen, of 23,7%, ten opzichte van dezelfde periode in 2016 (raadpleeg ook toelichting 1 van de aanvullende toelichtingen bij de Tussentijdse Financiële Overzichten).

Per 30 juni 2017 had de Groep, samen met de Joint Venture (tegen 100%) geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten voor € 78,2 miljoen<sup>5</sup>, berekend als geannualiseerde huurinkomsten gegenereerd of te genereren door uitgevoerde verhuurcontracten en toekomstige huurovereenkomsten, een stijging ten opzichte van de € 64,3 miljoen<sup>6</sup> per 31 december 2016. Deze stijging weerspiegelt de onderliggende groei van de verhuurbare ruimte in de portefeuille.

#### Doorgerekende en door te rekenen huurlasten, netto

Doorgerekende en door te rekenen huurlasten worden op netto basis gepresenteerd. De Groep tracht doorgaans de bedragen die zij betaalt voor diensten zoals energie, onderhoud, schoonmaak, beveiliging, afvalbeheer en gebruik van infrastructuur van haar vastgoed door te rekenen aan haar huurders. De doorgerekende huurlasten daalden met € 0,5 miljoen of 76%, naar € 0,1 miljoen voor de

<sup>5</sup> Inclusief VGP European Logistics (joint venture met Allianz Real Estate). Per 30 juni 2017 bedroegen de Geannualiseerde Huurinkomsten voor VGP European Logistics 51,3 miljoen, tegen 38,6 miljoen per 31 december 2016.

<sup>6</sup> € 38,6 miljoen in verband met de vastgoedportefeuille van de JV en € 25,6 miljoen in verband met de eigen vastgoedportefeuille.

periode tot 30 juni 2017, tegen € 0,6 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. De netto daling in doorgerekende huurlasten weerspiegelt de daling in huurinkomsten, die grotendeels het gevolg is van de verkoop van de Start Portefeuille in mei 2016.

#### *Operationele kosten verbonden aan vastgoed*

De operationele kosten verbonden aan vastgoed daalden met € 0,4 miljoen of 40%, naar € 0,7 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 1,1 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016, wat de stijgingen in reparatie en onderhoud, aan vastgoedmakelaars betaalde vergoedingen, vastgoedbelastingen en andere factoren weerspiegelt.

#### *Netto huurinkomsten*

De netto huurinkomsten daalden met € 4,0 miljoen of 32%, naar € 8,6 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 12,6 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. Rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture zijn de netto huurinkomsten in totaal gestegen met € 2,6 miljoen, of 20%, ten opzichte van dezelfde periode in 2016.

#### *Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer*

De inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer stegen met € 2,9 miljoen of 448%, naar € 3,5 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 0,6 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016, vanwege de aan de Joint Venture geleverde diensten.

#### *Inkomsten uit Facility Management*

De inkomsten uit Facility Management bleven vrijwel ongewijzigd en bedroegen € 281.000 voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 239.000 voor de periode tot 30 juni 2016.

#### *Herwaardering van investeringsvastgoed*

De netto waarderingswinsten/(-verliezen) op investeringsvastgoed daalden met € 5,3 miljoen of 8%, naar € 59,9 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 65,1 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. De netto waarderingswinsten op investeringsvastgoed bestaan uit (i) niet-gerealiseerde waarderingswinst op de eigen portefeuille, (ii) niet-gerealiseerde waarderingswinst op de activa in aanbouw voor de Joint Venture, en (iii) gerealiseerde waarderingswinst op de groepsactiva aangehouden voor verkoop.

De niet-gerealiseerde waarderingswinst op de eigen portefeuille steeg met € 11,2 miljoen of 44%, naar € 36,8 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 25,5 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. Deze stijging is voornamelijk het gevolg van de herwaardering van nieuwe projecten waarvan de bouw was gestart in de eerste helft van 2017. De waardering van de eigen vastgoedportefeuille, met uitsluiting van grond, is relatief stabiel gebleven en werd door waarderingsexperts getaxeerd op 30 juni 2017 op basis van een gewogen gemiddelde opbrengst van 6,48%, tegen 6,49% per 31 december 2016.

De niet-gerealiseerde waarderingswinsten op de activa in aanbouw die aan de Joint Venture zullen worden aangeboden, stegen met € 5,3 miljoen of 30%, naar € 22,7 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 17,5 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. De waardering van de portefeuille van de Joint Venture, met uitsluiting van grond, werd gebaseerd op een gewogen gemiddelde opbrengst van 5,92%, per 30 juni 2017 toegepast op contractuele huurprijzen verhoogd met de geschatte huurwaarde van niet-verhuurde ruimte, tegen 6,08% per 31 december 2016. De gerealiseerde waarderingswinsten ten slotte op de groepsactiva aangehouden voor verkoop (per 30 juni 2017) aan de Joint Venture daalden met € 21,8 miljoen of 98%, naar € 0,3 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 22,1 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. De daling in waarderingswinsten weerspiegelt de afgenomen portefeuillegrootte na de verkoop van de Start Portefeuille aan de JV in mei 2016.

#### *Administratiekosten*

De administratiekosten bestaan uit de uitgaven van de Groep voor lonen en salarissen, accountants, juridische en andere adviseurs, andere uitgaven en afschrijving. De administratiekosten stegen met € 4,8 miljoen naar € 9,7 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 4,9 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016, hoofdzakelijk vanwege een stijging van € 3,5 miljoen in lonen en salarissen na de sterke groei van het VGP-team en de variabele beloning zoals goedgekeurd door het remuneratiecomité en een extra aangroei van € 2,0 miljoen aan winstdeling van Little Rock SA. Zie “Belangrijke aandeelhouders en transacties met verbonden partijen – Transacties met verbonden partijen – Aandeelhouders – Managementovereenkomst”.

#### *Overige baten / Overige lasten (netto)*

De overige lasten (netto) daalden met € 0,3 miljoen of 81%, naar € 0,1 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 0,4 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016.

#### *Aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen*

Het aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen steeg met € 18,4 miljoen naar € 15,2 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen een verlies van € 3,3 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. Deze stijging weerspiegelt de deelname van de Groep aan de Joint Venture, die werd opgericht in het eerste kwartaal van 2016. De stijging wordt hoofdzakelijk aangedreven door het resultaat van de Joint Venture voor de periode tot 30 juni 2017, dat € 15,2 miljoen (volgens aandeel) bedroeg, in de lijn van de toegenomen schaal van zijn activiteiten.

## Bedrijfswinst

De bedrijfswinst steeg met € 7,6 miljoen of 11%, naar € 77,7 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 70,0 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016.

## Netto financieel resultaat

Het netto financieel resultaat van de Groep was een uitgave van € 5,0 miljoen en € 14,6 miljoen voor de periodes tot respectievelijk 30 juni 2017 en 30 juni 2016.

De financiële inkomsten stegen met € 3,7 miljoen of 654%, naar € 4,2 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 0,6 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. Deze stijging weerspiegelt hoofdzakelijk de gestegen rente-inkomsten voor de tijdens het jaar aan de Joint Venture verstrekte leningen. Per 30 juni 2017 bedroegen deze leningen € 105,6 miljoen (tegen € 107,5 miljoen per 30 juni 2016). Deze leningen werden toegekend op 31 mei 2016 in verband met de Eerste JV Closing en zij leverden dan ook slechts een beperkte bijdrage aan de rente-inkomsten voor de periode tot 30 juni 2016.

De financiële uitgaven stegen met € 6,0 miljoen of 39%, naar € 9,2 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 15,2 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016, wat hoofdzakelijk de gestegen rente-uitgaven over de obligaties van de Groep weerspiegelt na de uitgifte van € 225 miljoen in totale hoofdsom aan nieuwe obligaties in september 2016 en € 80 miljoen in totale hoofdsom aan nieuwe obligaties in maart 2017.

## Winst vóór belastingen

De winst vóór belastingen steeg met € 17,3 miljoen of 31%, naar € 72,7 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 55,5 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016.

## Belastingen

De belastingen daalden met € 2,5 miljoen of 19%, naar € 10,2 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 12,7 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. Deze daling was hoofdzakelijk het gevolg van een daling in uitgestelde belastingen na een terugname van uitgestelde belastingen voor € 3,9 miljoen per 30 juni 2017 met betrekking tot de vervreemding van VGP Estland (VGP Park Nehatu (Estland)) waarvoor er geen uitgestelde belastingen zullen gelden bij de voltooiing van de transactie. De verschuldigde belastingen bleven vrijwel ongewijzigd op € 0,3 miljoen. Het effectieve belastingtarief van de Groep bedroeg 17,8% en 24,4% respectievelijk voor de periodes tot 30 juni 2017 en 30 juni 2016.

## Winst over de periode

De winst over de periode steeg met € 19,7 miljoen of 46%, naar € 62,5 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 42,7 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016.

## Bedrijfsresultaten voor de jaren afgesloten op 31 december 2016, 2015 en 2014

Onderstaande tabel presenteert de geconsolideerde resultatenrekeningen van de Groep voor de jaren afgesloten op 31 december 2016, 2015 en 2014 (om vergelijkingsredenen zijn de vastgoed- en Facility Management-inkomsten van 2014 heringedeeld als inkomsten uit vastgoedbeheer en projectontwikkeling, terwijl de ontwikkelingsinkomsten van 2014 zijn heringedeeld als Facility Management-inkomsten):

	Voor het op 31 december afgesloten jaar		
	2016	2015	2014
		(in € duizend)	
<b>Opbrengsten</b>	<b>24.739</b>	<b>23.118</b>	<b>15.114</b>
Bruto huurinkomsten.....	16.806	17.073	9.596
Doorgerekende huurlasten.....	4.108	3.498	2.110
Door te rekenen huurlasten .....	(3.073)	(3.076)	(1.679)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed .....	(1.703)	(972)	(1.513)
<b>Netto huurinkomsten</b> .....	<b>16.138</b>	<b>16.523</b>	<b>8.514</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer.....	3.141	1.433	2.175
Inkomsten uit Facility Management.....	684	1.114	1.233
Netto waarderingswinsten/(verliezen) op investeringsvastgoed .....	118.900	103.981	53.920
Administratiekosten .....	(15.446)	(13.451)	(6.556)
Overige baten .....	483	487	348
Overige lasten .....	(1.815)	(1.034)	(881)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	7.897	191	14.473
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b> .....	<b>129.982</b>	<b>109.244</b>	<b>73.225</b>
Financiële inkomsten .....	2.814	466	2.880
Financiële kosten.....	(19.720)	(10.620)	(10.555)

<b>Netto financieel resultaat</b> .....	<b>(16.906)</b>	<b>(10.154)</b>	<b>(7.675)</b>
<b>Winst vóór belastingen</b> .....	<b>113.076</b>	<b>99.090</b>	<b>65.550</b>
Belastingen.....	(21.790)	(12.529)	(16.191)
Winst voor het jaar .....	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>

#### *Opbrengsten*

De opbrengsten stegen met € 1,6 miljoen of 7%, naar € 24,7 miljoen in 2016, ten opzichte van € 23,1 miljoen in 2015, en met € 8,0 miljoen, of 53%, ten opzichte van € 15,1 miljoen in 2014.

#### *Bruto huurinkomsten*

De bruto huurinkomsten, dit zijn de door de Groep gegenereerde opbrengsten uit de operationele verhuur van haar vastgoed, vormen het grootste element in de opbrengsten van de Groep. Deze operationele leaseovereenkomsten bestrijken doorgaans een termijn van meer dan vijf jaar.

De bruto huurinkomsten daalden met € 0,3 miljoen of 2%, naar € 16,8 miljoen in 2016, tegen € 17,1 miljoen in 2015. Deze daling weerspiegelt hoofdzakelijk de impact van de door de Groep geleverde inkomstengenererende activa in 2016 en de verkoop van de Start Portefeuille aan de Joint Venture op 31 mei 2016. De bruto huurinkomsten in 2016 die toewijsbaar zijn aan de Start Portefeuille vóór de verkoop (van 1 januari 2016 tot 31 mei 2016) bedroegen € 10,2 miljoen.

Na het aangaan van de Joint Venture is de Groep van oordeel dat de analyse van de bruto huurinkomsten op 'look-through'-basis (met de Joint Venture opgenomen volgens aandeel) een meer betekenisvolle analyse van de evolutie van de netto verhuur biedt. Rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture zijn de netto huurinkomsten dus in totaal gestegen met € 3,4 miljoen, of 24%, ten opzichte van dezelfde periode in 2016.

Eind 2016 had de Groep, samen met de Joint Venture Geannualiseerde Huurinkomsten voor € 64,3 miljoen<sup>7</sup>, berekend als geannualiseerde huurinkomsten gegenereerd of te genereren door uitgevoerde verhuurcontracten en toekomstige huurovereenkomsten, een stijging ten opzichte van de € 38,0 miljoen per 31 december 2015. Deze stijging weerspiegelt de onderliggende groei van de portefeuille.

De bruto huurinkomsten stegen met € 7,5 miljoen of 78%, naar € 17,1 miljoen in 2015, tegen € 9,6 miljoen in 2014. Deze stijging weerspiegelt hoofdzakelijk de volledige impact van de door de Groep geleverde inkomstengenererende activa in 2015. Eind 2015 had de Groep Geannualiseerde Huurinkomsten voor € 38,0 miljoen, een stijging ten opzichte van de € 22,6 miljoen per 31 december 2014. Deze stijging weerspiegelt de onderliggende groei van de portefeuille.

#### *Doorgerekende en door te rekenen huurlasten, netto*

Doorgerekende en door te rekenen huurlasten worden op netto basis gepresenteerd. De Groep tracht doorgaans de bedragen die zij betaalt voor diensten zoals energie, onderhoud, schoonmaak, beveiliging, afvalbeheer en gebruik van infrastructuur van haar vastgoed door te rekenen aan haar huurders.

De doorgerekende huurlasten stegen met € 0,6 miljoen of 17%, naar € 4,1 miljoen in 2016, ten opzichte van € 3,5 miljoen in 2015, die een stijging waren van € 1,4 miljoen, of 66%, ten opzichte van de € 2,1 miljoen in 2014. De stijging van de doorgerekende huurlasten is hoofdzakelijk aangedreven door de stijging van de inkomsten verschuldigd door huurders voor energie, onderhoud, schoonmaak, beveiliging, afvalbeheer en gebruik van infrastructuur, in het kader van de groei van de portefeuille.

De door te rekenen huurlasten bleven ongewijzigd in 2016 ten opzichte van 2015, op € 3,1 miljoen. In 2015 stegen de door te rekenen huurlasten met € 1,4 miljoen of 83%, naar € 3,1 miljoen in 2015, tegen € 1,7 miljoen in 2014. De huurlasten stabiliseerden in 2016 vanwege de verkoop van de Start Portefeuille eind mei 2016, die de activaverhuur verminderde.

#### *Operationele kosten verbonden aan vastgoed*

De operationele kosten verbonden aan vastgoed stegen met € 0,7 miljoen of 75%, naar € 1,7 miljoen in 2016, tegen € 1,0 miljoen in 2015, wat de stijgingen in reparatie en onderhoud, aan vastgoedmakelaars betaalde vergoedingen en andere factoren weerspiegelt. Deze stijgingen vloeien hoofdzakelijk voort uit de stijging van de kosten voor vastgoedmakelaars met € 0,5 miljoen, in verband met de ondertekening van nieuwe huurcontracten. In 2015 daalden de operationele kosten verbonden aan vastgoed met € 0,5 miljoen of 36%, naar € 1,0 miljoen in 2015, tegen € 1,5 miljoen in 2014. Deze daling weerspiegelt hoofdzakelijk de lagere kosten voor vastgoedmakelaars en andere operationele kosten verbonden aan vastgoed.

<sup>7</sup> € 38,6 miljoen in verband met de vastgoedportefeuille van de JV en € 25,6 miljoen in verband met de eigen vastgoedportefeuille.

### *Netto huurinkomsten*

De netto huurinkomsten daalden licht met € 0,4 miljoen of 2%, naar € 16,1 miljoen in 2016, tegen € 16,5 miljoen in 2015. De bruto huurinkomsten daarentegen stegen met € 8,0 miljoen of 94%, naar € 16,5 miljoen in 2015, tegen € 8,5 miljoen in 2014. Rekening houdend met het aandeel van VGP in de Joint Venture zijn de netto huurinkomsten in totaal gestegen met € 7,6 miljoen of 46%, naar € 24,2 miljoen in 2016, tegen € 16,5 miljoen in 2016.

### *Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer*

De inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer stegen met € 1,7 miljoen of 119%, naar € 3,1 miljoen in 2016, tegen € 1,4 miljoen in 2015. Deze stijging was grotendeels het gevolg van de vastgoed- en activabeheervergoedingen die werden ontvangen van de Joint Venture na de verkoop van de Start Portefeuille in mei 2016 en de daaropvolgende Tweede JV Closing eind oktober 2016. De inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheer daalden met € 0,7 miljoen of 34%, naar € 1,4 miljoen in 2015, tegen € 2,2 miljoen in 2014. De belangrijkste oorzaak voor deze daling was de ontvangst van een eenmalige ontwikkelingsvergoeding van P3 na de afwerking van een gebouw dat deel uitmaakte van de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ II portefeuilles.

### *Inkomsten uit Facility Management*

De inkomsten uit Facility Management daalden met € 0,4 miljoen of 39%, naar € 0,7 miljoen in 2016, tegen € 1,1 miljoen in 2015 en € 1,2 miljoen in 2014. Deze dalingen vloeiden hoofdzakelijk voort uit de beëindiging van de diensten voor Facility Management die de Groep leverde aan P3 na de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ II portefeuilles in 2014. Alle door de Groep aan P3 geleverde diensten werden beëindigd per oktober 2015.

### *Herwaardering van investeringsvastgoed*

De netto waarderingswinsten/(-verliezen) op investeringsvastgoed stegen met € 14,9 miljoen of 14%, naar € 118,9 miljoen in 2016, tegen € 104,0 miljoen in 2015. Deze stijging is voornamelijk het gevolg van de herwaardering op 31 december 2016 op basis van een gewogen gemiddelde opbrengst van 6,49%, tegen 7,02% per 31 december 2015 toegepast op contractuele huurprijzen verhoogd met de geschatte huurwaarde van niet-verhuurde ruimte.

De netto waarderingswinsten/(-verliezen) op investeringsvastgoed noteerden een aanzienlijke stijging van € 50,1 miljoen, of 93%, naar € 103,9 miljoen, tegen € 53,9 miljoen in 2014, vanwege het feit dat de waardering van de totale vastgoedportefeuille, met uitsluiting van de gronden, door de waarderingsexpert 31 december 2015 werd getaxeerd op basis van een gewogen gemiddelde opbrengst van 7,02%, tegen 7,81% per 31 december 2014, toegepast op de contractuele huurprijzen, verhoogd met de geschatte huurwaarde van niet-verhuurde ruimte. De daling van de gewogen gemiddelde opbrengst vloeit hoofdzakelijk voort uit de inkrimping van de opbrengsten op de markten waar VGP in actief is. De inkrimping van de opbrengsten werd versterkt door de dalende rentevoeten en de aantrekkingskracht van de logistieke activaklasse op de beleggers.

### *Administratiekosten*

De administratiekosten bestaan uit de uitgaven van de Groep voor lonen en salarissen, accountants, juridische en andere adviseurs, andere uitgaven en afschrijving. De administratiekosten stegen met € 1,9 miljoen of 15%, naar € 15,4 miljoen in 2016, tegen € 13,5 miljoen in 2015, wat de uitbreiding van het VGP-team en de groei van de ontwikkelingsactiviteiten in Duitsland weerspiegelt. De administratiekosten stegen met € 6,8 miljoen of 105%, naar € 13,4 miljoen in 2015, tegen € 6,5 miljoen in 2014, hoofdzakelijk vanwege een nieuwe beheerovereenkomst met Little Rock SA. Op basis van de resultaten van de Groep had Little Rock recht op een tussentijdse variabele vergoeding van € 5,2 miljoen, die in 2015 volledig in voorziening was genomen.

### *Overige baten / Overige lasten (netto)*

De overige lasten (netto) bleven constant in 2015 en 2014, op € 0,5 miljoen, en stegen met € 0,8 miljoen of 144% naar € 1,3 miljoen in 2016, tegen € 0,5 miljoen in 2015. De stijging weerspiegelde de bijzondere waardevermindering van goodwill. In 2016 besloot VGP tot het terugschroeven van alle diensten geleverd door SUTA aan derden, om zich voortaan uitsluitend op de portefeuille van de Groep en de Joint Venture te concentreren. In dat kader werd in 2016 een bijzondere waardevermindering van goodwill van € 0,6 miljoen opgenomen.

### *Aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen*

Het aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen steeg met € 7,7 miljoen naar € 7,9 miljoen in 2016, tegen € 0,2 miljoen in 2015. Deze stijging weerspiegelt de deelname van de Groep aan de Joint Venture, die werd opgericht in het eerste kwartaal van 2016. Het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen daalde met € 14,3 miljoen of 99%, naar € 0,2 miljoen in 2015, tegen € 14,5 miljoen in 2014, wat de verkoop door VGP en Tristan Capital Partners van hun belangen in de VGP CZ I en VGP CZ II portefeuilles in Tsjechië aan PointPark Properties (P3) weerspiegelt, die werd voltooid op 22 oktober 2014. Deze portefeuilles leverden dan ook geen bijdrage aan de bedrijfsresultaten van 2015.

### *Bedrijfswinst*

De bedrijfswinst steeg met € 20,7 miljoen of 19%, naar € 130,0 miljoen in 2016, ten opzichte van € 109,2 miljoen in 2015, die een stijging vormde van € 36,0 miljoen, of 49%, ten opzichte van de € 73,2 miljoen in 2014.

## Netto financieel resultaat

Het netto financieel resultaat van de Groep was een uitgave van € 16,9 miljoen, € 10,2 miljoen en € 7,7 miljoen voor respectievelijk 2016, 2015 en 2014.

De financiële inkomsten per 31 december 2016 bestonden uit rente-inkomsten voor leningen aan de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen (€ 2,4 miljoen), niet-gerealiseerde winsten op rentederivaten (€ 0,2 miljoen) en andere financiële inkomsten (€ 0,2 miljoen), voor een totaal van € 2,8 miljoen in 2016, een stijging van € 0,5 miljoen in 2015. Deze stijging weerspiegelt hoofdzakelijk de gestegen rente-inkomsten op leningen aan de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen voor de tijdens het jaar aan de Joint Venture verstrekte leningen. Per 31 december 2016 bedroegen deze leningen € 89,9 miljoen. De financiële inkomsten daalden met € 2,4 miljoen of 84%, naar € 0,5 miljoen in 2015, tegen € 2,9 miljoen in 2014, vooral omdat er geen rente-inkomsten uit leningen aan geassocieerde deelnemingen werd geboekt vanwege de terugbetaling van alle aandeelhoudersleningen van de geassocieerde deelnemingen in oktober 2014 na de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ II portefeuilles in Tsjechië aan PointPark Properties (P3).

De financiële uitgaven stegen met € 9,1 miljoen of 86%, naar € 19,7 miljoen in 2016, tegen € 10,6 miljoen in 2015, wat hoofdzakelijk de gestegen rente-uitgaven over de obligaties van de Groep weerspiegelt na de uitgifte van € 225 miljoen in totale hoofdsom aan nieuwe obligaties in september 2016.

De financiële uitgaven stegen licht met € 0,1 miljoen of 1%, naar € 10,6 miljoen in 2015, tegen € 10,5 miljoen in 2014. De financiële uitgaven van 2015 bestonden vooral uit € 10,3 miljoen aan rentekosten in verband met de financiële schulden (€ 9,1 miljoen in 2014), € 0,4 miljoen niet-gerealiseerde verliezen op rentederivaten (€ 1,5 miljoen in 2014), € 2,4 miljoen overige financiële uitgaven (€ 0,9 miljoen in 2014) vooral in verband met de afschrijving van de transactiekosten van de twee obligatie-uitgiften in 2013 en een positieve impact van € 2,4 miljoen (€ 1,0 miljoen in 2014) in verband met gekapitaliseerde rente.

## Winst vóór belastingen

De Winst vóór belastingen steeg met € 14,0 miljoen of 14%, naar € 113,1 miljoen in 2016, tegen € 99,1 miljoen in 2015, die een stijging vormde van € 33,5 miljoen, of 51%, ten opzichte van de € 65,6 miljoen in 2014.

## Belastingen

De belastingen stegen met € 9,3 miljoen of 74% naar € 21,8 miljoen in 2016, tegen € 12,6 miljoen in 2015, hoofdzakelijk vanwege de stijging van de uitgestelde belastingen naar € 20,9 miljoen van € 12,1 miljoen in verband met de toename van de netto waarderingswinsten op investeringsvastgoed en de verandering van het toepasselijke belastingtarief voor de Duitse activa in 2015. De belastingen daalden met € 3,7 miljoen of 23%, naar € 12,5 miljoen in 2015, tegen € 16,2 miljoen in 2014, hoofdzakelijk vanwege de afname van de uitgestelde belastingen in verband met de Duitse activa. In het kader van de verandering van de plaats van bestuur van de Duitse activa naar Luxemburg was het belastingtarief voor Duitsland voor 2015 het vennootschapsbelastingtarief van 15,825% exclusief het bedrijfsbelastingtarief van circa 15%. Voor 2014 omvatte het belastingtarief van Duitsland het bedrijfsbelastingtarief.

De belastingen bedroegen € 0,9 miljoen, € 0,4 miljoen en € 0,7 miljoen in respectievelijk 2016, 2015 en 2014. Het effectieve belastingtarief van de Groep bedroeg 15,8%, 15,8% en 30,8% in respectievelijk 2016, 2015 en 2014.

## Winst voor het jaar

De winst voor het jaar steeg met € 4,7 miljoen of 5%, naar € 91,3 miljoen in 2016, ten opzichte van € 86,6 miljoen in 2015, die een stijging vormde van € 37,2 miljoen of 75% ten opzichte van de € 49,4 miljoen in 2014.

## Segmentering

De Groep beheert haar activiteiten op basis van haar geografische activiteitsregio's, opgesplitst in de individuele landen waarin zij actief is, ter weerspiegeling van de vergelijkbare aard van de activiteiten en de economische kenmerken van haar klanten in deze segmenten.

De bedrijfsbeslissingen worden genomen op het niveau van het geografische segment, en een aantal belangrijke prestatie-indicatoren, zoals huurinkomsten, activiteiten, bezettingsgraad en ontwikkelingsopbrengst worden bewaakt op het niveau van het geografische segment.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de bedrijfsresultaten van de Groep volgens segment:

Resultatenrekening	Voor de periode tot 30 juni 2017				
	Tsjechië	Duitsland	Andere landen	Niet toegewezen	Totaal
	<i>(in € duizend)</i>				
Bruto huurinkomsten	1.144	1.115	6.852	-	9.111
Doorgerekende/(door te rekenen) huurlasten	96	(39)	85	-	142

Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(163)	(340)	(152)	-	(655)
<b>Netto huurinkomsten en verwante inkomsten</b>	<b>1.077</b>	<b>736</b>	<b>6.785</b>	-	<b>8.598</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheervergoedingen	628	1.882	984	-	3.494
Inkomsten uit Facility Management	281	-	-	-	281
Netto waarderingswinsten/(-verliezen)	28.780	2.511	10.988	17.585	59.864
Andere inkomsten/(uitgaven) - incl. administratiekosten	(1.541)	(2.115)	(1.950)	(4.122)	(9.728)
Aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen	=	=	=	15.167	15.167
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b>	<b>29.225</b>	<b>3.014</b>	<b>16.807</b>	<b>28.630</b>	<b>77.676</b>

Resultatenrekening	Voor de periode tot 30 juni 2016				
	Tsjechië	Duitsland	Andere landen	Niet toegewezen	Totaal
	<i>(in € duizend)</i>				
Bruto huurinkomsten	3.271	5.574	4.240	-	13.085
Doorgerekende/(door te rekenen) huurlasten	124	251	220	-	595
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(159)	(639)	(301)	-	(1.099)
<b>Netto huurinkomsten en verwante inkomsten</b>	<b>3.236</b>	<b>5.186</b>	<b>4.159</b>	-	<b>12.581</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheervergoedingen	230	271	137	-	638
Inkomsten uit Facility Management	239	-	-	-	239
Netto waarderingswinsten/(-verliezen)	11.032	13.814	1.178	39.103	65.127
Andere inkomsten/(uitgaven) - incl. administratiekosten	(1.053)	(1.713)	(1.562)	(930)	(5.258)
Aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen	=	=	=	(3.279)	(3.279)
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b>	<b>13.684</b>	<b>17.558</b>	<b>3.912</b>	<b>34.894</b>	<b>70.048</b>

Resultatenrekening	Voor het jaar afgesloten op 31 dec 2016				
	Tsjechië	Duitsland	Andere landen	Niet toegewezen	Totaal
	<i>(in € duizend)</i>				
Bruto huurinkomsten	3.986	5.733	7.087	-	16.806
Doorgerekende/(door te rekenen) huurlasten	177	183	675	-	1.035
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(151)	(765)	(787)	-	(1.703)
<b>Netto huurinkomsten en verwante inkomsten</b>	<b>4.012</b>	<b>5.151</b>	<b>6.975</b>	-	<b>16.138</b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheervergoedingen	894	1.314	933	-	3.141
Inkomsten uit Facility Management	684	-	-	-	684
Netto waarderingswinsten/(-verliezen)	17.337	41.504	7.777	52.282	118.900



Andere inkomsten/(uitgaven) - incl. administratiekosten	(2.570)	(3.314)	(2.397)	(8.497)	(16.778)
Aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen	=	=	=	7.897	7.897
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b>	<b><u>20.357</u></b>	<b><u>44.655</u></b>	<b><u>13.288</u></b>	<b><u>51.682</u></b>	<b><u>129.982</u></b>

Resultatenrekening	Voor het jaar afgesloten op 31 dec 2015				
	Tsjechië	Duitsland	Andere landen	Niet toegewezen	Totaal
	<i>(in € duizend)</i>				
Bruto huurinkomsten	4.663	5.740	6.670	-	17.073
Doorgerekende/(door te rekenen) huurlasten	42	29	351	-	422
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(284)	(429)	(259)	-	(972)
<b>Netto huurinkomsten en verwante inkomsten</b>	<b><u>4.421</u></b>	<b><u>5.340</u></b>	<b><u>6.762</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>16.523</u></b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheervergoedingen	1.324	94	15	-	1.433
Inkomsten uit Facility Management	1.114	-	-	-	1.114
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) incl. administratie kosten	25.059	58.447	20.475	-	103.981
Overige baten / (lasten) -	(3.616)	(981)	(513)	(8.887)	(13.997)
Aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen	=	=	=	191	191
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b>	<b><u>28.302</u></b>	<b><u>62.900</u></b>	<b><u>26.739</u></b>	<b><u>(8.696)</u></b>	<b><u>109.244</u></b>

Resultatenrekening	Voor het jaar afgesloten op 31 dec 2014				
	Tsjechië	Duitsland	Andere landen	Niet toegewezen	Totaal
	<i>(in € duizend)</i>				
Bruto huurinkomsten	3.091	2.177	4.328	-	9.596
Doorgerekende/(door te rekenen) huurlasten	50	6	375	-	431
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(658)	(311)	(544)	-	(1.513)
<b>Netto huurinkomsten en verwante inkomsten</b>	<b><u>2.483</u></b>	<b><u>1.872</u></b>	<b><u>4.159</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>8.514</u></b>
Inkomsten uit vastgoed- en ontwikkelingsbeheervergoedingen	2.712	2	447	-	3.161
Inkomsten uit Facility Management	246	-	-	-	246
Netto waarderingswinsten/(-verliezen) incl. administratie kosten	11.028	28.914	13.978	-	53.920
Overige baten / (lasten) -	(3.722)	(647)	(575)	(2.145)	(7.089)
Aandeel in het resultaat van de Joint Venture en geassocieerde deelnemingen	=	=	=	14.473	14.473
<b>Bedrijfswinst/(-verlies)</b>	<b><u>12.747</u></b>	<b><u>30.141</u></b>	<b><u>18.009</u></b>	<b><u>12.328</u></b>	<b><u>73.225</u></b>

## Kasstromen

Onderstaande tabel presenteert de geconsolideerde kasstromen van de Groep voor de aangegeven periodes:

	Voor de periode tot 30 juni	Voor de periode tot 30 juni	Voor het op 31 december afgesloten jaar		
			2016	2015	2014
<i>(in € duizend)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Kasstromen uit bedrijfsactiviteiten</b>					
<b>Bedrijfswinst vóór wijzigingen in werkkapitaal en voorzieningen</b>	<b><u>2.734</u></b>	<b><u>8.458</u></b>	<b><u>4.083</u></b>	<b><u>6.070</u></b>	<b><u>10.181</u></b>
Afname/(toename) in handels- en andere vorderingen.	(722)	(4.324)	(14.505)	(8.555)	7.561
Afname/(toename) in handels- en andere schulden	4.333	18.794	28.681	416	(12.654)
<b>Bruto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b><u>6.345</u></b>	<b><u>22.928</u></b>	<b><u>18.259</u></b>	<b><u>(2.072)</u></b>	<b><u>5.088</u></b>
Netto ontvangen rente	21	516	157	21	2.880
Netto (betaalde) rente	(596)	(8.653)	(10.684)	(10.194)	(9.093)
Betaalde winstbelastingen	(259)	(225)	(939)	(364)	(417)
<b>Netto kasstromen uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b><u>5.511</u></b>	<b><u>14.566</u></b>	<b><u>6.793</u></b>	<b><u>(12.609)</u></b>	<b><u>(1.542)</u></b>
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>					
Opbrengsten uit de verkoop van dochterondernemingen	2	36	-	-	-
Opbrengsten uit de verkoop van materiële activa en overige		-	46	337	3.324
Aankoop van dochterondernemingen		(148)	-	(224)	(406)
Investeringsvastgoed en investeringsvastgoed in aanbouw	(68.829)	(84.279)	(336.654)	(147.490)	(112.221)
Verkoop van dochterondernemingen en investeringsvastgoed aan VGP European Logistics Joint Venture	90.794	155.911	236.060	-	-
Inkomsten uit/(investering in) VGP European Logistics Joint Venture	-		4.678	-	-
(Opname)/terugbetalingen van leningen aan joint venture en geassocieerde deelnemingen	(36.794)		(28.546)	-	49.812
<b>Netto kasstromen gegenereerd uit (gebruikt in) investeringsactiviteiten</b>	<b><u>(14.827)</u></b>	<b><u>71.520</u></b>	<b><u>(124.416)</u></b>	<b><u>(147.377)</u></b>	<b><u>(59.491)</u></b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>					
Betaalde bruto dividenden		-	-	-	-
Netto opbrengsten m.b.t. de uitgifte / (terugbetaling) van hybride effecten		(62.959)	(62.960)	60.000	-
Opbrengsten van leningen en obligaties	79.568	50.009	283.367	83.967	26.862
Terugbetalingen van leningen	(4.131)	(50.571)	(51.536)	(3.914)	(1.612)
<b>Netto kasstromen gegenereerd uit (gebruikt in) financieringsactiviteiten</b>	<b><u>75.437</u></b>	<b><u>(63.665)</u></b>	<b><u>168.871</u></b>	<b><u>140.053</u></b>	<b><u>25.250</u></b>
<b>Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b><u>66.121</u></b>	<b><u>22.421</u></b>	<b><u>51.248</u></b>	<b><u>(19.934)</u></b>	<b><u>(35.783)</u></b>
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode	71.595	9.825	9.825	43.595	79.226
Effect uit wijzigingen in wisselkoersen	412	176	234	347	152
Herclassificatie als groepsactiva aangehouden voor verkoop	3.417	19.329	10.288	(14.184)	-
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten aan het einde van de periode/het jaar</b>	<b><u>141.545</u></b>	<b><u>51.751</u></b>	<b><u>71.595</u></b>	<b><u>9.825</u></b>	<b><u>43.595</u></b>

### *Kasstroom gegenereerd uit (gebruikt in) bedrijfsactiviteiten*

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten daalde met € 9,0 miljoen of 62%, naar € 5,5 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017, tegen € 14,5 miljoen voor de periode tot 30 juni 2016. Deze daling was voornamelijk het gevolg van wijzigingen in het werkkapitaal, waar een netto daling van € 10,6 miljoen werd genoteerd, vooral door de toename van de handelsvorderingen vanwege het onbetaalde bedrag van € 31,0 miljoen van Allianz in verband met de Derde JV Closing en de toename van de handelsschulden vanwege de € 20,1 miljoen aan onbetaalde kapitaaluitkering.

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten resulteerde in een vrijgave van contanten van € 6,8 miljoen in 2016, tegen een aanwending van contanten van € 12,6 miljoen in 2015. De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten steeg met € 19,4 miljoen, vooral door wijzigingen in

werkkapitaal, die op hun beurt vooral voortvloeiden uit de afstoting van de Start Portefeuille (met inbegrip van het betrokken werkkapitaal) eind mei 2016.

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten was een aanwending van contanten van € 12,6 miljoen in 2015, tegen een aanwending van contanten van € 1,5 miljoen in 2014. De hogere aanwending van contanten was vooral het gevolg van de impact van de vervreemding van de VGP CZ I en VGP CZ II portefeuilles in 2014. In 2014 hadden de VGP CZ I en VGP CZ II portefeuilles een positief effect van € 9,3 miljoen op de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten van 2014.

#### ***Kasstroom uit (gebruikt voor) investeringsactiviteiten***

De kasstroom van de Groep uit investeringsactiviteiten daalde met € 86,4 miljoen, van een instroom van € 71,2 miljoen in de periode tot 30 juni 2016 naar een uitstroom van € 14,8 miljoen in de periode tot 30 juni 2017. De instroom in de eerste helft van 2016 was vooral het gevolg van de instroom van € 155,9 miljoen na de verkoop van de Start Portefeuille aan de VGP European Logistics joint venture, die de investeringsuitstroom van € 82,3 miljoen ruimschoots compenseerde. De uitstroom in de eerste helft van 2017 werd aangestuurd door de investeringsuitstroom (€ 68,9 miljoen) en aandeelhoudersleningen verstrekt aan de Joint Venture (€ 36,7 miljoen), en werd gecompenseerd door de instroom van € 90,8 miljoen door de Derde JV Closing.

De kasstroom van de Groep uit investeringsactiviteiten daalde met € 23,0 miljoen, of 15,6%, naar € 124,4 miljoen in 2016, tegen € 147,4 miljoen in 2015. Deze wijzigingen weerspiegelen vooral de uitgave van € 336,7 miljoen in verband met de ontwikkelingsactiviteiten en de aankoop van grond, met inbegrip van het Mango-gebouw in Spanje; € 236,1 miljoen contante opbrengsten uit de verkoop van de Start Portefeuille en latere closings tijdens het jaar aan de Joint Venture; € 4,7 miljoen contante opbrengsten uit de terugbetaling van eigen vermogen van de Joint Venture; en € 28,5 miljoen aan aandeelhoudersleningen (netto) verstrekt aan de Joint Venture.

De kasstroom uit investeringsactiviteiten steeg met € 87,9 miljoen, of 148%, naar € 147,4 miljoen in 2015, tegen € 59,5 miljoen in 2014. Deze stijging weerspiegelt de toegenomen investeringsuitgaven voor de ontwikkelingsactiviteiten en de aankoop van grond, die stegen van € 112,2 miljoen in 2014 naar € 147,5 miljoen per 31 december 2015. De kasstroom uit investeringsactiviteiten profiteerde ook van de € 49,8 miljoen terugbetaling van aandeelhoudersleningen verstrekt aan Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l., die werden terugbetaald in oktober 2014.

#### ***Kasstroom uit (gebruikt voor) financieringsactiviteiten***

De kasstroom gegenereerd uit financieringsactiviteiten steeg met € 139,1 miljoen, van een uitstroom van € 63,6 miljoen in de periode tot 30 juni 2016 vooral vanwege de terugbetaling van € 63,0 miljoen aan hybride instrumenten, tegen een instroom van € 75,4 miljoen voor de periode tot 30 juni 2017 vooral vanwege de uitgifte van een nieuwe obligatielening van € 80 miljoen.

De kasstroom gegenereerd uit financieringsactiviteiten steeg met € 28,8 miljoen of 21%, naar € 168,9 miljoen in 2016, tegen € 140,1 miljoen in 2015, wat een stijging vormt van € 114,8 miljoen ten opzichte van 2014 vooral vanwege de toename van de bankleningen en de € 60 miljoen aan hybride instrumenten waarop werd ingeschreven door bepaalde aandeelhouders.

#### **Liquiditeit en kapitaalmiddelen**

Tijdens de verslagperiode betroffen de primaire kapitaalbehoeften van de Groep de financiering van de aankoop van ontwikkelingsgrond en de financiering van haar ontwikkelingsactiviteiten en de financiering van een nieuw logistiek gebouw in Spanje. De belangrijkste liquiditeitsbronnen van de Groep waren obligatieleningen, naast bankleningen en, in mindere mate, de huurinkomsten uit haar bedrijfsactiviteiten. Daarnaast heeft de Groep sinds de oprichting van de Joint Venture inkomsten uit vastgoedbeheervergoedingen van de Joint Venture gegenereerd, wat zij ook in de toekomst naar verwachting zal doen, als extra bron van contanten. De Groep zal zich naar verwachting blijven baseren op huurinkomsten, beheervergoedingsinkomsten en obligatieleningen, naast, in toenemende mate, de verkoop van activa aan de Joint Venture. De Groep verwacht dat haar volgende verkoop van activa aan de Joint Venture zal plaatsvinden in februari 2018.

De Groep streeft ernaar haar kapitaalstructuur te optimaliseren met het oog op een maximale aandeelhouderswaarde met behoud van de nodige flexibiliteit om haar groei te ondersteunen. De Groep streeft naar een maximale schuldgraad van geconsolideerde netto schuld gedeeld door de som van het eigen vermogen en de totale verplichtingen van 55%.

#### ***Investeringsuitgaven***

De belangrijkste investeringsuitgaven van de Groep, gedefinieerd als toevoegingen aan het investeringsvastgoed tijdens de verslagperiode, betroffen de aankoop van grond en de bouw van opslagfaciliteiten.

Per 30 juni 2017 had de Groep een aantal contracten afgesloten in verband met de toekomstige aankoop van grond, voor een bedrag van € 32,3 miljoen, en had zij deposito's betaald voor € 0,6 miljoen. Per 31 december 2016 had de Groep een aantal contracten afgesloten in verband met de toekomstige aankoop van grond, voor een bedrag van € 16,2 miljoen, en had zij deposito's betaald voor € 0,6 miljoen.

Per 30 juni 2017 en 31 december 2016 had de Groep contractuele verplichtingen voor de ontwikkeling van nieuwe projecten voor een totaalbedrag van respectievelijk € 114,1 miljoen en € 80,3 miljoen. Deze verbintenissen zijn kortlopend van aard. De grond zal naar verwachting gedeeltelijk worden verworven in de loop van 2017 en gedeeltelijk in de loop van 2018, en de bouwverplichtingen

betreffen nieuwe gebouwen of gebouwen in aanbouw die zullen worden opgeleverd of opgestart in 2017 voor zowel de eigen portefeuille als die van de Joint Venture.

### Schuldenlast

De Groep heeft aanzienlijke leningen afgesloten om haar groei te financieren via haar momenteel uitstaande obligaties en/of via kredietfaciliteiten van banken. Krachtens de voorwaarden van deze obligaties en bankkredietfaciliteiten moet de Groep te allen tijde beantwoorden aan de schuldgraden (elk zoals gedefinieerd in de betrokken obligatie- of kredietfaciliteitovereenkomst). Alle bankleningen van de Groep en al haar obligaties luiden in euro. De Vennootschap heeft geen beschikbare toegezegde bankkredietfaciliteiten. Afhankelijk van de snelheid van de ontwikkeling en de verwerving van nieuwe ontwikkelingsgrond mag de Groep aanvullende bankschuld regelen ter overbrugging van de periode tot de volgende closing met de Joint Venture, die is gepland voor het eerste kwartaal. In dat geval zou de bankschuld van kortlopende aard zijn, en momenteel wordt ervan uitgegaan dat het bedrag maximaal € 50 miljoen zou bedragen.

Onderstaande tabel presenteert de contractuele looptijden van de rentedragende leningen van de Groep per de aangegeven data:

	Per 30 juni			
	2017			
	Minder dan een jaar	Een tot vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
	<i>(in € duizend)</i>			
Aangegroeide rente .....	13.349	-	-	13.349
Langlopende bankleningen .....	750	11.772	-	12.522
Kortlopende bankleningen .....	18.751	-	-	18.751
5,15% Obligaties juli 2017.....	74.984	-	-	74.984
5,10% Obligaties december 2018.....	-	74.539	-	74.539
3,90% Obligaties september 2023.....	-	-	220.989	220.989
3,35% Obligaties maart 2025 .....	-	-	79.582	79.582
<b>Totaal leningen .....</b>	<b>107.834</b>	<b>86.311</b>	<b>300.571</b>	<b>494.716</b>
	Per 31 dec			
	2016			
	Minder dan een jaar	Een tot vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
	<i>(in € duizend)</i>			
Aangegroeide rente .....	4.510	-	-	4.510
Langlopende bankleningen .....	2.417	32.873	-	35.290
5,15% Obligaties juli 2017.....	74.747	-	-	74.747
5,10% Obligaties december 2018.....	-	74.380	-	74.380
3,90% Obligaties september 2023.....	-	-	220.670	220.670
		74.380	220.670	295.050
<b>Totaal leningen .....</b>	<b>81.674</b>	<b>107.253</b>	<b>220.670</b>	<b>409.597</b>

Op 6 juli 2017 gaf de Groep de Obligatie 2024 uit. De banklening bij Swedbank van € 18,6 miljoen werd terugbetaald op 14 september 2017.

De saldi per 30 juni 2017 omvatten geactiveerde financieringskosten op bankleningen van € 114.000 (€ 228.000 per 31 december 2016) en geactiveerde financieringskosten op obligaties van € 4.906.000 (€ 5.023.000 per 31 december 2016).

## *Bankleningen*

Per 30 juni 2017 hadden de dochterondernemingen van de Vennootschap toegezegde kredietfaciliteiten van € 34,9 miljoen, waarvan € 31,4 miljoen was opgenomen. Per 31 december 2016 hadden de dochterondernemingen van de Vennootschap toegezegde kredietfaciliteiten van € 39,0 miljoen, waarvan € 35,5 miljoen was opgenomen. Deze leningen waren verstrekt door Raiffeisen Bank – Roemenië en Swedbank – Estland, naast een resterende lening (€ 4.000) van een andere financiële instelling, die vervallen in 2018 en 2019. Vrijwel al deze leningen luiden in euro. De lening van Swedbank werd terugbetaald op 14 september 2017, na de voltooiing van de verkoop van het VGP Park Nehatu.

De zakelijke zekerheden voor de lening van Raiffeisen kunnen als volgt worden samengevat:

- Hypotheekovereenkomst over het bestaande vastgoed van de lener;
- Verpanding van alle bestaande en toekomstige vorderingen van de lener;
- Pandgeving van de aandelen van de lener in handen van VGP NV waarbij VGP NV als de pandgever en het effectenkantoor als de pandnemer de aandelenpandgevingsovereenkomst afsloten. Alle door de lener uitgegeven aandelen in handen van VGP NV worden verpand ten gunste van het effectenkantoor;
- Pandgeving over aandeelhoudersleningen verstrekt door VGP NV aan de lener;
- Pandgeving van bankrekeningvorderingen van de lener.

Deze lening is ook onderworpen aan diverse convenanten:

- Verhouding lening tot waarde voor investeringsleningschijven gelijk aan of minder dan 65%
- Debt Service Cover Ratio gelijk aan of hoger dan 1,2

Deze leningen hebben een vlottende rentevoet, maar de Groep heeft afdekkingscontracten afgesloten om haar renterisico te beheren. Raadpleeg “*Operationeel en financieel overzicht – Kwantitatieve en kwalitatieve informatie over het marktrisico – Renterisico*”.

## *Obligaties*

De Groep heeft de volgende obligaties uitgegeven:

- de vastrentende obligatie voor € 75 miljoen die verviel op en werd terugbetaald op 12 juli 2017 met een coupon van 5,15% per jaar, genoteerd aan de gereguleerde markt Euronext Brussels (de “Obligatie 2017”);
- de vastrentende obligatie voor € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 en een coupon van 5,10% per jaar, genoteerd aan de gereguleerde markt Euronext Brussels (de “Obligatie 2018”);
- de vastrentende obligatie voor € 225 miljoen met vervaldag op 21 september 2023 en een coupon van 3,90% per jaar, genoteerd aan de gereguleerde markt Euronext Brussels (de “Obligatie 2023”);
- de vastrentende obligatie voor € 75 miljoen met vervaldag op 6 juli 2024 en een coupon van 3,25% per jaar, genoteerd aan de gereguleerde markt Euronext Brussels (de “Obligatie 2024”);
- de vastrentende obligatie voor € 80 miljoen met vervaldag op 30 maart 2025 en een coupon van 3,35% per jaar, zonder notering (de “Obligatie 2025”).

De obligaties gaan gepaard met convenanten die stellen dat de Groep een geconsolideerde schuldgraad moet aanhouden gelijk aan of minder dan 55% voor de Obligatie 2018 en 65% voor de andere obligaties en een Interest Cover Ratio gelijk aan of hoger dan 1,2; en een Debt Service Cover Ratio gelijk aan of hoger dan 1,2.

## ***Financiering van de Joint Venture***

De belangrijkste financieringsbronnen van de Joint Venture waren, en zullen dat naar verwachting in de toekomst ook blijven, bankfinanciering en aandeelhoudersleningen.

## *Bankfinanciering*

De belangrijkste kredietfaciliteiten van de Joint Venture zijn hieronder opgesomd.

- Een kredietfaciliteit van € 368,2 miljoen geregeld door Aareal Bank AG, als agent, arranger en enige kredietverstrekker bank, aangegaan op 24 mei 2016. Het uitstaande bedrag opgenomen uit hoofde van de kredietfaciliteit bedroeg € 266,5 miljoen per 30 juni 2017 (€ 189,0 miljoen per 31 december 2016). De vervaldatum van deze kredietfaciliteit is 31 mei 2026.
- Een kredietfaciliteit van € 146,4 miljoen geregeld door Československá obchodní banka (“CSOB”), als agent, arranger en enige kredietverstrekker bank, aangegaan op 26 mei 2016. Het uitstaande bedrag opgenomen uit hoofde van de kredietfaciliteit bedroeg € 107,1 miljoen per 30 juni 2017 (€ 87,7 miljoen per 31 december 2016). De vervaldatum van deze kredietfaciliteit is 26 mei 2026.
- Een kredietfaciliteit van € 35,1 miljoen geregeld door UniCredit Bank Hongarije, als agent, arranger en enige kredietverstrekker bank, aangegaan op 26 mei 2016. Het uitstaande bedrag uit hoofde van de kredietfaciliteit bedroeg € 25,8 miljoen per 30 juni 2017 (€ 26,5 miljoen per 31 december 2016). De vervaldatum van deze kredietfaciliteit is 26 mei 2026.

Deze kredietfaciliteiten worden verzekerd via (i) een hypotheek op het vastgoed, (ii) een pandgeving of overdracht van vorderingen (inclusief vorderingen die ontstaan uit hoofde van verhuringen, bankrekeningen en verzekeringen), (iii) een pandgeving van de aandelen van de betrokken projectbedrijven en (iv) achterstelling van aandeelhoudersleningen. Daarnaast gaat elke kredietfaciliteit gepaard met convenanten, ook met betrekking tot de schuldaflossingsdekkingsratio en de verhouding lening tot waarde betreffende de betrokken activa. De uitkeringen van de projectbedrijven zijn krachtens deze kredietfaciliteiten ook beperkt tot de hoofdsom en rente van aandeelhoudersleningen, aan de Groep verschuldigde beheervergoedingen en sommige dividenden aan de Joint Venture.

Per 30 juni 2017 en 31 december 2016 was investeringsvastgoed (bestaande uit de afgewerkte projecten, projecten in aanbouw en ontwikkelingsgrond) met een boekwaarde van respectievelijk € 710,5 miljoen en € 574,3 miljoen verpand aan de kredietverstrekkers.

De Joint Venture heeft een schuldgraad, berekend als de netto schulden van de Joint Venture gedeeld door de totale activa, van 58,1% per 30 juni 2017 of 54,4% met uitsluiting van aandeelhoudersleningen.

#### **Aandeelhoudersleningen**

VGP en Allianz hebben aandeelhoudersleningen verstrekt in verhouding tot hun totale belangen in de Joint Venture. Voor projectbedrijven met Duitse activa dient VGP krachtens de JVO 52,55% te verstrekken van de totale aandeelhoudersleningen en Allianz 47,45%; voor alle andere projectbedrijven verstrekken VGP en Allianz aandeelhoudersleningen in gelijke mate. VGP verstrekt ook 100% van de leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden aan de Joint Venture.

Per 30 juni 2017 en 31 december 2016 waren de uitstaande aandeelhoudersleningen verstrekt door VGP aan de Joint Venture als volgt:

<b>In € duizend</b>		<b>Per 30 juni 2017</b>	<b>Per 31 december 2016</b>
VGP European Logistics S.à r.l.	Holding	14.757	7.506
VGP Park Rodgau GmbH	Duitse portefeuille	201	196
VGP Park Berlin GmbH	Duitse portefeuille	18	18
VGP Park Hamburg GmbH	Duitse portefeuille	263	257
VGP Park Höchststadt GmbH	Duitse portefeuille	100	98
VGP Park Leipzig S.à r.l.	Duitse portefeuille	106	104
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Duitse portefeuille	138	136
VGP Park Leipzig GmbH	Duitse portefeuille	73	-
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Duitse portefeuille	-	-
VGP DEU 3 S.à r.l.	Duitse portefeuille	429	-
VGP Park Cesky Ujezd	Tsjechische portefeuille	147	-
<b>Aandeelhoudersleningen</b>		<b>16.232</b>	<b>8.315</b>
VGP CZ V a.s.	Tsjechische portefeuille	0	3.059
VGP CZ VI a.s.	Tsjechische portefeuille	2.856	2.681
VGP Park Cesky Ujezd	Tsjechische portefeuille	1.384	-
VGP Park Malacky a.s.	Slovaakse portefeuille	5.073	4.674
VGP Park Rodgau GmbH	Duitse portefeuille	0	-
VGP Park Hamburg GmbH	Duitse portefeuille	2.226	2.182
VGP Park Hamburg 2 S.à r.l.	Duitse portefeuille	3.513	23.603
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Duitse portefeuille	69.131	43.561
VGP Park Leipzig GmbH	Duitse portefeuille	2.334	-
VGP Park Győr Kft	Hongaarse portefeuille	1.840	937
VGP Park Alsonemedi Kft	Hongaarse portefeuille	1.030	863
<b>Totaal leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden</b>		<b>89.387</b>	<b>81.560</b>
<b>TOTAAL</b>		<b>105.619</b>	<b>89.875</b>

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

De rentevoeten toegepast op de aandeelhoudersleningen liggen tussen 3,875% en 4,000% per jaar. Alle aandeelhoudersleningen zijn niet-zekergesteld en achtergesteld ten opzichte van de bankschulden.

### **Verbintenissen en voorwaardelijke verplichtingen**

De Groep heeft een aantal contracten gesloten betreffende de toekomstige aankoop van grond. Per 30 juni 2017 had de Groep verbintenissen toegezegd voor een bedrag van € 32,3 miljoen voor de aankoop van grond (voor een totaal van 742.000 m<sup>2</sup>), en had zij daar deposito's voor betaald voor € 0,6 miljoen. Per 31 december 2016 had de Groep verbintenissen toegezegd voor een bedrag van € 16,2 miljoen voor de aankoop van grond (voor een totaal van 417.000 m<sup>2</sup>), en had zij daar deposito's voor betaald voor € 0,6 miljoen. Per 31 december 2016 had de Groep contractuele verplichtingen voor de ontwikkeling van nieuwe projecten voor een totaalbedrag van € 80,3 miljoen. Per 30 juni 2017 had de Groep contractuele verplichtingen voor de ontwikkeling van nieuwe projecten voor een totaalbedrag van € 114,1 miljoen. Alle verbintenissen zijn kortlopend van aard. De grond zal naar verwachting worden verworven in de loop van 2017 en de contractuele bouwverplichtingen betreffen nieuwe gebouwen of gebouwen in aanbouw die zullen worden opgeleverd of opgestart in 2017 voor de eigen portefeuille en die van de Joint Venture.

De Groep heeft geen andere wezenlijke verbintenissen of verplichtingen buiten de balans, op één renteswap na. De Groep ging in de eerste helft van 2015 een renteswap aan voor een nominaal bedrag van EUR 75 miljoen. Deze renteswap zal aanvangen in december 2018 en zal lopen tot december 2023. De renteswap dient ter afdekking van de verwachte blootstelling aan toekomstige vlottende rentevoeten. De vaste rentevoet werd vastgelegd op 0,965% per jaar.

### **Kwantitatieve en kwalitatieve informatie over het marktrisico**

De Groep beschouwt het valutarisico, het renterisico, het kredietrisico en het liquiditeitsrisico als financiële risico's die ontstaan in het kader van de gewone bedrijfsvoering van de Groep. De Groep analyseert en controleert al deze risico's en stippelt strategieën uit om hun economische impact op de resultaten van de Groep te beheren. De resultaten van de risicobeheerstrategieën omvatten het gebruik van financiële derivaten, hoofdzakelijk valutatermijncontracten en renteswaps. De Groep heeft geen derivaten, en geeft er geen uit, voor speculatieve doeleinden.

#### ***Valutarisico***

De Groep is blootgesteld aan het valutarisico in verband met haar investeringsuitgaven en sommige leningen en netto rente-uitgaven/-inkomsten. De Groep tracht doorgaans haar investeringsuitgaven af te dekken zodra er een vaste verplichting ontstaat, voor zover de voordelen van de afdekking opwegen tegen haar kosten. Per 30 juni 2017 had de Groep valutatermijntransacties afgesloten voor een nominaal bedrag van CZK 1.342 miljoen (€ 51,3 miljoen) voor een periode tot 12 maanden teneinde de verwachte investeringen in Tsjechië tijdens de volgende 12 maanden economisch af te dekken.

#### ***Renterisico***

De Groep loopt een renterisico, vooral in verband met haar leningen die een vlottende rentevoet hebben. Om haar toekomstige renterisico op te vangen ging de Groep in de eerste helft van 2015 een renteswap aan voor een nominaal bedrag van EUR 75 miljoen. Deze renteswap zal aanvangen in december 2018 en zal lopen tot december 2023. De renteswap dient ter afdekking van de verwachte blootstelling aan toekomstige vlottende rentevoeten. De vaste rentevoet werd vastgelegd op 0,965% per jaar. Per 30 juni 2017 had 96,1% van de financiële schulden een vaste rentevoet (tegen 95,2% per 31 december 2016). Na de terugbetaling van de kredietfaciliteit van Swedbank op 14 september 2017 hebben alle financiële schulden een vaste rente. Per 31 december 2016 had de Groep een totaal van € 150 miljoen aan renteswaps uitstaan, in verband met haar leningen met vlottende rente. Per 31 december 2016 zou een stijging of daling van 100 basispunten van de rente hebben geresulteerd in een daling of stijging van € 190.000 van de winst vóór belastingen.

#### ***Kredietrisico***

Het kredietrisico is het risico van financieel verlies voor VGP als een klant of een tegenpartij bij een financieel instrument zijn contractuele verplichtingen niet nakomt. Het vloeit voornamelijk voort uit de vorderingen van VGP op klanten en bankdeposito's. De Groep tracht doorgaans een gediversifieerde blootstelling aan tegenpartijen aan te houden. Per 30 juni 2017 en 31 december 2016 had de Groep een aanzienlijke blootstelling aan het kredietrisico geïdentificeerd in verband met haar verhuring aan Punto Fa in Spanje, die een jaarlijkse huur van € 7,5 miljoen vertegenwoordigt. VGP heeft een bankgarantie voor 3 jaar huur, die is afgelijnd op de bankconvenanten van Punto Fa en die kan worden teruggebracht tot een minimum van het equivalent van 12 maanden huurgarantie als bepaalde toekomstige bankconvenanten worden nageleefd. Per 30 juni 2017 waren de 10 belangrijkste huurders goed voor 51,2% van de totale Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten van de Groep en de Joint Venture samen.

#### ***Liquiditeitsrisico***

Onderstaande tabel presenteert de contractuele looptijden van de financiële activa en verplichtingen van de Groep, inclusief rentebetalingen en afgeleide financiële activa en verplichtingen maar exclusief niet-financiële activa of verplichtingen. De in de tabel genoemde bedragen zijn de contractuele niet-gedisconteerde kasstromen. Niet-gedisconteerde kasstromen betreffende binnen 12

maanden verschuldigde saldi zijn doorgaans gelijk aan hun boekwaarde in de staat van financiële positie, aangezien de impact van verdiscontering niet significant is.

in € duizend

Voor de periode afgesloten op 31 december 2016

	Boek- waarde	Contractuele kasstroom	< 1 jaar	1-2 jaar	2-5 jaar	> 5 jaar
<b>Activa</b>						
Geldmiddelen en kasequivalenten	68.033	68.033	68.033	-	-	-
Afgeleide financiële instrumenten	5	5	5	-	-	-
Handels- en overige vorderingen	19.035	19.035	19.035	-	-	-
Herclassificatie als groepsactiva aangehouden voor verkoop	=	=	=	=	=	=
	<b><u>87.073</u></b>	<b><u>87.073</u></b>	<b><u>87.073</u></b>	<b><u>=</u></b>	<b><u>=</u></b>	<b><u>=</u></b>
<b>Verplichtingen</b>						
Zekergestelde bankleningen	35.518	(37.648)	(3.347)	(19.750)	(14.551)	-
Niet-zekergestelde obligaties	369.796	(447.938)	(91.463)	(87.600)	(26.325)	(242.550)
Afgeleide financiële instrumenten	(5.348)	(320)	(256)	(64)	-	-
Handels- en overige schulden	(37.250)	(37.250)	(34.818)	(312)	(1.221)	(899)
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepsactiva die worden aangehouden voor verkoop	=	=	=	=	=	=
	<b><u>362.716</u></b>	<b><u>(523.156)</u></b>	<b><u>(129.884)</u></b>	<b><u>(107.726)</u></b>	<b><u>(42.097)</u></b>	<b><u>(243.449)</u></b>

### Grondslagen voor de presentatie

De geconsolideerde jaarrekeningen zijn opgesteld in overeenstemming met de vereisten van de International Financial Reporting Standards (IFRS), die zijn aangenomen door de Europese Unie. Deze standaarden omvatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties die zijn gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en de interpretaties uitgegeven door het International Financial Interpretations Committee van de IASB, voor zover van toepassing op de activiteiten van de Groep en van kracht per de datum waarop de betrokken geconsolideerde jaarrekeningen zijn opgesteld.

De boekhoudprincipes die zijn gebruikt voor het eerste halfjaar van 2017 stroken met de boekhoudprincipes die zijn gebruikt voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep voor het op 31 december 2016 afgesloten jaar, uitgezonderd voor de nieuwe standaarden, wijzigingen in standaarden en interpretaties die van kracht werden in 2017 en die zijn uiteengezet in toelichting 1 bij de Tussentijdse Financiële Overzichten 2017.

Betreffende de nieuwe standaarden IFRS 9, IFRS 15 en IFRS 16, die nog niet van kracht waren in de eerste helft van 2017, heeft de Vennootschap de volgende analyse opgesteld:

- IFRS 9 - *Financiële instrumenten (van kracht vanaf 1 januari 2018)*: IFRS 9 werd voltooid en gepubliceerd door de IASB in juli 2014 en aangenomen door de EU in november 2016. IFRS 9 bevat de vereisten voor de classificatie en waardering van financiële activa en financiële verplichtingen, de bijzondere waardevermindering van financiële activa en hedge accounting. IFRS 9 zal de meeste delen vervangen van IAS 39
  - Financiële instrumenten: Opname en waardering.
 Op basis van een analyse van VGP's situatie per 30 juni 2017 zal IFRS 9 naar verwachting geen wezenlijke impact hebben op de geconsolideerde jaarrekeningen. Met betrekking tot de bijzondere waardevermindering van financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, inclusief handelsvorderingen, zal de aanvankelijke toepassing van het model voor verwacht kredietverlies onder IFRS 9 resulteren in een vroegere opname van kredietverliezen dan het model voor opgelopen verliezen zoals momenteel toegepast onder IAS 39. Gelet op het relatief beperkte bedrag van de handelsvorderingen in combinatie met het lage betrokken kredietrisico verwacht de Vennootschap echter geen wezenlijke impact op de geconsolideerde jaarrekeningen.
- IFRS 15 - *Opbrengsten uit contracten met klanten (van kracht vanaf 1 januari 2018)*: IFRS 15 legt één omvattend model vast dat de entiteiten moeten gebruiken voor de boekhoudkundige verwerking van opbrengsten uit contracten met klanten. Wanneer IFRS 15 van kracht wordt, zal het IAS 18 vervangen, dat opbrengsten dekt uit de verkoop van goederen en het verlenen van diensten en IAS 11, dat bouwcontracten en de betrokken interpretaties omvat. IFRS 15 zal naar verwachting geen wezenlijke impact hebben op de geconsolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap omdat huurcontracten niet onder de standaard vallen maar wel de belangrijkste bron van inkomsten voor VGP vormen. De principes van IFRS 15 zijn wel van toepassing voor de niet-huurelementen die deel kunnen uitmaken van de huurcontracten of in afzonderlijke overeenkomsten, zoals onderhoudsgerelateerde diensten die aan de huurder worden aangerekend. Aangezien deze niet-



huurelementen vooral diensten vertegenwoordigen die in de loop van de tijd worden opgenomen onder zowel IFRS 15 als IAS 18, verwacht VGP geen wezenlijke impact in dit verband.

- IFRS 16 – *Lease-overeenkomsten (van kracht vanaf 1 januari 2019)*: IFRS 16 biedt een omvattend model voor de identificatie van leaseovereenkomsten en hun verwerking in de jaarrekeningen van zowel huurders als verhuurders. Het komt in de plaats van IAS 17 – Lease-overeenkomsten en betrokken interpretaties op de ingangsdatum. IFRS 16 is nog niet aangenomen op EU-niveau. IFRS 16 voert belangrijke wijzigingen in voor de lessee accounting, waarbij het onderscheid tussen operationele en financiële leases wordt opgeheven en activa en verplichtingen worden opgenomen met betrekking tot alle leaseovereenkomsten (behoudens een aantal beperkte uitzonderingen voor kortlopende leaseovereenkomsten en leaseovereenkomsten voor activa van lage waarde). In tegenstelling tot de lessee accounting neemt IFRS 16 grotendeels de lessor accounting-vereisten in IAS 17 over, en moet een verhuurder een leaseovereenkomst nog steeds opnemen als ofwel een operationele ofwel een financiële leaseovereenkomst. Aangezien VGP vrijwel uitsluitend als verhuurder optreedt, zal IFRS 16 naar verwachting geen wezenlijke impact hebben op zijn geconsolideerde jaarrekeningen. In de beperkte gevallen waar VGP de huurder is in het kader van contracten die zijn geclassificeerd als operationele financiële leaseovereenkomsten onder IAS 17, zullen een gebruiksrechtactief en de betrokken verplichting worden opgenomen in de geconsolideerde balans.

Met betrekking tot de Joint Venture en de Geassocieerde deelneming ten slotte heeft de Vennootschap het volgende aangenomen in verband met de Joint Venture:

IAS 28.28 staat de opname van een winst of verlies uit stroomafwaartse transacties slechts toe “voor het aandeel daarin van de belangen van niet-verbonden investeerders in de geassocieerde deelneming of joint venture”. De standaard spreekt zich echter niet specifiek uit over de verwerking van opbrengsten uit transacties met deelnemingen volgens de equity-methode (bijv. opbrengsten uit de verkoop van goederen, of renteopbrengsten), of over de vraag of die opbrengsten moeten worden geëlimineerd uit de geconsolideerde jaarrekening. Volgens IFRS 10.25 daarentegen neemt een holdingmaatschappij bij het verlies van zeggenschap over een dochteronderneming de activa en verplichtingen van de dochteronderneming (inclusief minderheidsbelangen) niet volledig op en gebeurt de waardering van eventuele in de vroegere dochteronderneming overblijvende investeringen tegen reële waarde. Bij afwezigheid van andere relevante richtlijnen kunnen de entiteiten in feite kiezen of ze de benadering in IFRS 10 dan wel die in IAS 28 gebruiken.

VGP heeft de boekhoudkundige beleidskeuze gemaakt om de winst of het verlies bij de vervreemding van een dochteronderneming aan de Joint Venture of de Geassocieerde deelneming volledig op te nemen als winst of verlies in de resultatenrekening, in lijn met toepasselijke richtsnoeren in IFRS10. Met betrekking tot de verwerking van opbrengsten afkomstig uit transacties met de Joint Venture en de Geassocieerde deelneming (zoals verkoopdiensten en renteopbrengsten), heeft de Groep ervoor gekozen haar belang in deze transacties niet te elimineren.

Voorbeeld: VGP ontvangt € 100 aan rente-inkomsten voor een aan de Joint Venture verstrekte lening. Volgens het boekhoudbeleid zoals aangenomen door VGP moeten deze rente-inkomsten worden verwerkt als € 100 rente-inkomsten van de Groep. De door de Joint Venture opgelopen kosten worden verwerkt op proportionele (50%) basis via “*resultaten in joint ventures en geassocieerde deelnemingen*” zonder aanpassing voor het proportionele belang gehouden door VGP. Op die manier zal de Groep enkel haar proportionele winst of verlies in haar geconsolideerde cijfers opnemen, en ervoor zorgen dat zij geen hogere winst of verlies opneemt dan haar aandeel in de “*resultaten in joint ventures en geassocieerde deelnemingen*”.

### **Belangrijke waarderingsregels en schattingen**

In het kader van de opstelling van de Jaarrekeningen stelt de Groep bepaalde oordelen en schattingen op.

Hierna volgen de cruciale beoordelingen van het management, met uitzondering van deze die bestaan uit schattingen, die een belangrijke invloed hebben op de gerapporteerde bedragen in de geconsolideerde jaarrekening:

- Bepalen of er zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of een significante invloed wordt uitgeoefend over investeringen. Het management heeft geconcludeerd dat er een gezamenlijke zeggenschap is over de Joint Venture en dat deze joint venture en de betrokken Geassocieerde deelnemingen dus moeten worden opgenomen volgens de equity-methode.
- De Groep heeft ervoor gekozen de winst of het verlies bij de vervreemding van een dochteronderneming aan een joint venture of geassocieerde deelneming volledig op te nemen als winst of verlies in de resultatenrekening. Met betrekking tot de verwerking van opbrengsten afkomstig uit transacties met joint ventures en geassocieerde deelnemingen (zoals verkoopdiensten en renteopbrengsten), heeft de Groep ervoor gekozen haar belang in deze transacties niet te elimineren en geen aanpassing te doen voor de proportionele aanpassing van de overeenstemmende cijfers van de joint venture. Op die manier zal de Groep enkel haar proportionele winst of verlies in haar geconsolideerde financiële informatie opnemen, en zal zij geen hogere winst of verlies opnemen dan haar aandeel opgenomen in “*resultaten in joint ventures en geassocieerde deelnemingen*”.

Hieronder volgen de belangrijkste schattingen die de Groep heeft opgesteld in het kader van de Jaarrekeningen en die een wezenlijke impact kunnen hebben op de Jaarrekeningen:

- De portefeuille van de Groep wordt minstens eenmaal per jaar gewaardeerd door onafhankelijke vastgoedtaxateurs. Deze waardering door vastgoedexperts is bedoeld om de marktwaarde te bepalen van een onroerend goed op een bepaalde datum, naargelang de marktevolutie en de kenmerken van het betrokken goed. De vastgoedportefeuille wordt opgenomen tegen de reële waarde die is opgesteld door de vastgoedexperts in de geconsolideerde financiële informatie van de Groep.

- De financiële derivaten van de Groep worden beoordeeld op het moment van de transactie om te bepalen of ze in aanmerking komen voor hedge accounting. De Groep heeft geen afdekkingsinstrumenten die in aanmerking komen voor hedge accounting en de wijzigingen in reële waarde van de afdekkingsinstrumenten worden dan ook opgenomen als winst of verlies in de resultatenrekening.
- Uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen op fiscaal overdraagbare verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden, voor zover het waarschijnlijk is dat er voldoende toekomstige fiscale winsten gerealiseerd zullen worden waarvoor de overgedragen fiscale verliezen en ongebruikte fiscale tegoeden kunnen worden gebruikt. Bij het opstellen van deze beoordeling houdt het management rekening met elementen zoals de bedrijfsstrategie op lange termijn en fiscale planningkansen.

Voor een beschrijving van de belangrijkste boekhoudprincipes voor financiële verslaggeving van de Groep, raadpleeg toelichting 2 bij de Jaarrekening.

## ACTIVITEITEN

### Algemene beschrijving van de Vennootschap en de Groep

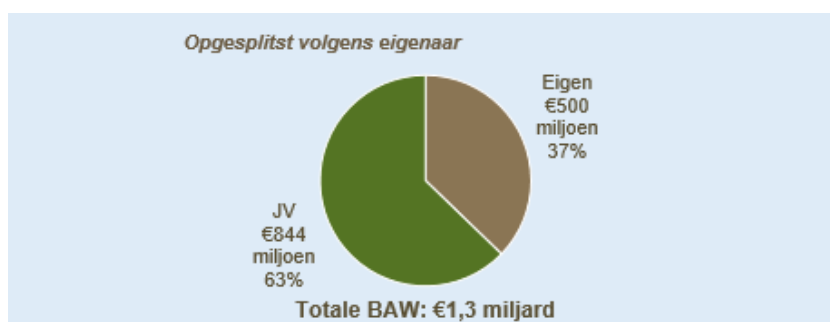
VGP is een zuiver op logistiek vastgoed gerichte groep die zich concentreert op West-, Centraal- en Oost-Europa, gespecialiseerd in de verwerving, de ontwikkeling en het beheer van logistiek vastgoed, d.w.z. gebouwen die geschikt zijn voor logistieke doeleinden en lichte industriële activiteiten. In maart 2016 sloot VGP een 50:50 joint venture af met Allianz, met als doel de uitbouw van een platform van nieuwe logistieke en industriële eigendommen van topkwaliteit, met een belangrijke focus op expansie in zijn kernmarkt Duitsland en in sterk groeiende COE-markten. De Groep ontwikkelt en bouwt hoogwaardig logistiek vastgoed en bijbehorende kantoren voor eigen rekening en voor rekening van de Joint Venture, die voornamelijk een houdstrategie hanteert en waar bepaalde nieuwe door VGP uitgevoerde ontwikkelingen in worden ingebracht. De Groep richt zich op strategisch gelegen terreinen in Duitsland, bepaalde Centraal-Europese landen, Spanje en Baltische landen, die geschikt zijn voor de ontwikkeling van logistieke bedrijfsparken van een bepaalde omvang zodat een uitgebreide en goed gediversifieerde grondbank kan worden opgebouwd op toplocaties. De Groep beschikte over een inhouse team van 126 medewerkers per 30 juni 2017 dat alle stappen beheert van het volledig geïntegreerde ondernemingsmodel: 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. De afgelopen 10 jaar heeft de Groep meer dan 2,2 miljoen m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte ontwikkeld. Dankzij de in de loop van de jaren opgebouwde ervaring en kennis slaagde VGP erin 438.511 m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte te ontwikkelen sinds begin 2016. Per 30 juni 2017 was een verdere 527.876 m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte in aanbouw (inclusief Estland en de ontwikkelingsactiva in aanbouw die zullen worden aangeboden aan de Joint Venture).

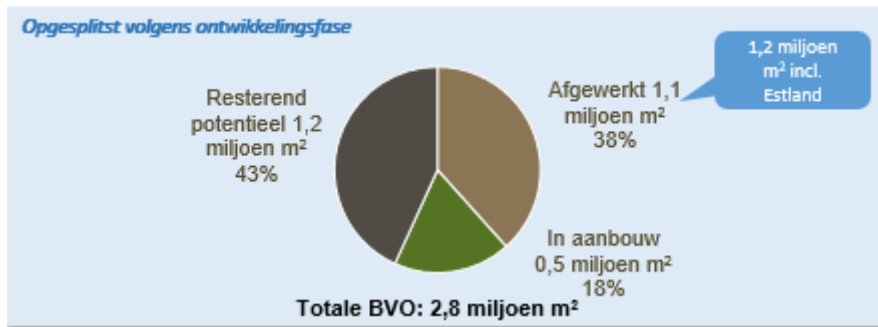
### Totale door de Groep ontwikkelde verhuurbare oppervlakte sinds 2007 (in duizend m<sup>2</sup>):



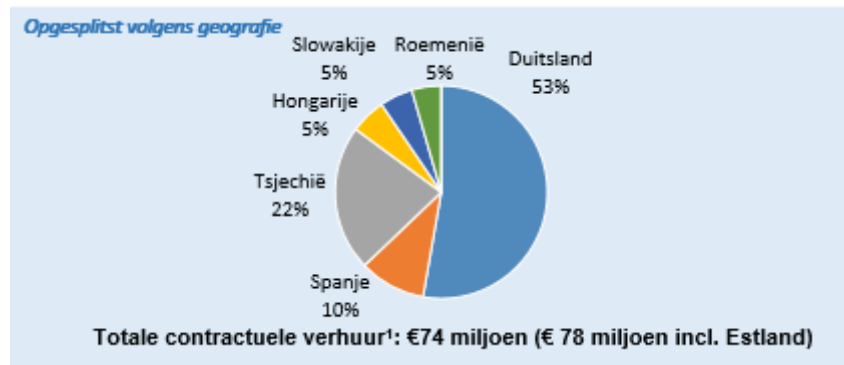
**Opmerking:** De grafiek geeft de totale verhuurbare oppervlakte weer die door de Groep werd ontwikkeld sinds 2007. Hoewel een deel van deze oppervlakte werd verkocht in 2014 (en daarvoor overgedragen aan Snow Crystal S.à r.l. of SUN S.à r.l.) en de Groep geen eigendomsrecht meer behoudt op dergelijke oppervlaktes, meent de Vennootschap dat de grafiek een getrouw beeld weergeeft van de werkelijke ontwikkelingsactiviteiten van de Groep voor de betrokken periode. Voor alle duidelijkheid: de oppervlaktes in donkergrijs zijn, op de datum van dit Prospectus, niet langer op enigerlei wijze eigendom van de Groep. In dezelfde lijn zijn de groengekleurde gebieden eigendom van de Joint Venture en dus indirect en slechts gedeeltelijk eigendom van de Groep. De grafiek presenteert de situatie per juni 2017 (inclusief in aanbouw) en omvat de eigen grond van de Groep en die van de Joint Venture (tegen 100%) in volle eigendom en onder optie; inclusief Estland (gehouden voor verkoop per 30 juni 2017).

### Opsplitsing van de portefeuille (exclusief Estland):





Opmerking: Beide diagrammen weerspiegelen de situatie per 30 juni 2017, met uitsluiting echter van Estland. Zoals publiek bekendgemaakt, werd het Park in Estland (waarvan de verkoop werd overeengekomen in juni 2017 met afsluiting in september 2017) per 30 juni 2017 gehouden als actief voor verkoop op de balans, het wordt dan ook niet beschouwd als een deel van de portefeuille.



Opmerking: bovenstaand diagram weerspiegelt de situatie per 30 juni 2017.

Kwaliteitsvolle projecten worden ontwikkeld op basis van de VGP-bouwnormen, met aanpassingen om tegemoet te komen aan de specifieke eisen van de toekomstige huurders, waarbij wordt gezorgd voor een polyvalent gebruik en de maximalisering van de mogelijkheden om de activa te kunnen verhuren aan uiteenlopende huurders. De gebouwen voldoen aan de meest recente moderne kwaliteitseisen en worden door middel van langlopende huurovereenkomsten verhuurd aan huurders die actief zijn in de logistieke sector, zoals opslag, assemblage, herverpakking en eindverwerking van de goederen alvorens zij naar de industriële klanten of de detailhandelaars worden getransporteerd.

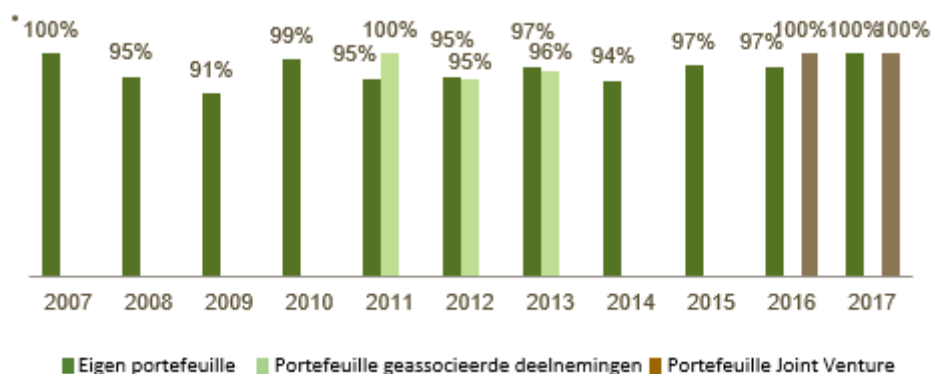
De Groep streeft naar verhuur op lange termijn. Per 30 juni 2017 bestond de portefeuille van geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten uit de volgende verhuurovereenkomsten op lange en korte termijn:



Opmerking: Bovenstaande diagrammen omvatten Estland (gehouden voor verkoop per 30 juni 2017 en effectief verkocht in september 2017).

Naast het streven naar zoveel mogelijk langlopende verhuurovereenkomsten tracht de Groep ook de bezettingsgraad van haar beschikbare verhuurportefeuille maximaliseren. Sinds 2007 is de bezettingsgraad van de Groep (en waar relevant de Joint Venture, Snow Crystal S.à r.l. of SUN S.à r.l.) nooit onder 90% gedaald.

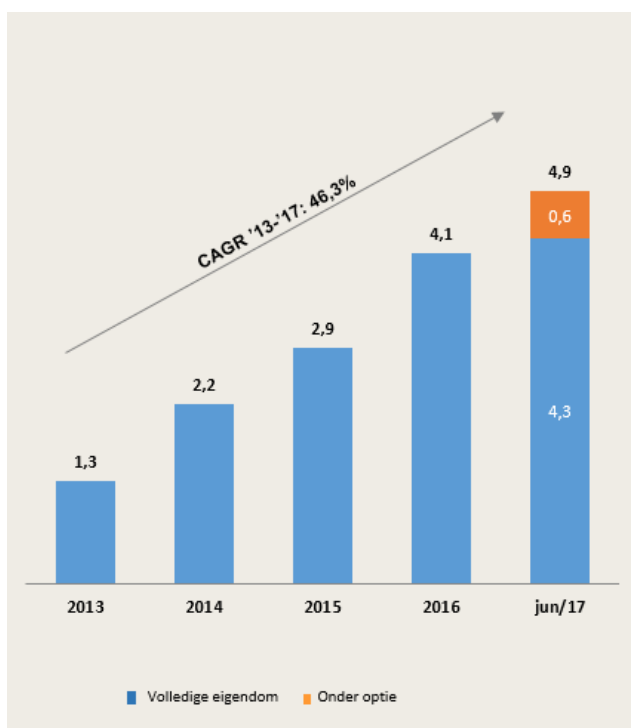
Onderstaande grafiek toont de historische bezettingsgraad van de portefeuilles van de Groep, de Joint Venture en de Geassocieerde deelneming per 31 december in elk jaar en per 30 juni 2017:



Opmerking: De portefeuille van de Geassocieerde deelnemingen bestaat vooral uit de geassocieerde deelnemingen Snow Crystal S.à.r.l. (VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuille) en Sun S.à.r.l. (VGP CZ II portefeuille).

Ontwikkelingen op ongerept terrein zijn de kernactiviteit van de VGP Groep. In het licht van de huidige trends verwacht de Groep echter dat het tot nu toe relatief verwaarloosbare aandeel van ontwikkelingen op reeds eerder gebruikte gronden in de toekomst zal toenemen. 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 logistieke projecten. Het management van VGP meent dat de topligging van de gronden en de hoge kwaliteitsnormen van haar vastgoedprojecten bijdragen tot de langetermijnwaarde van haar portefeuille.

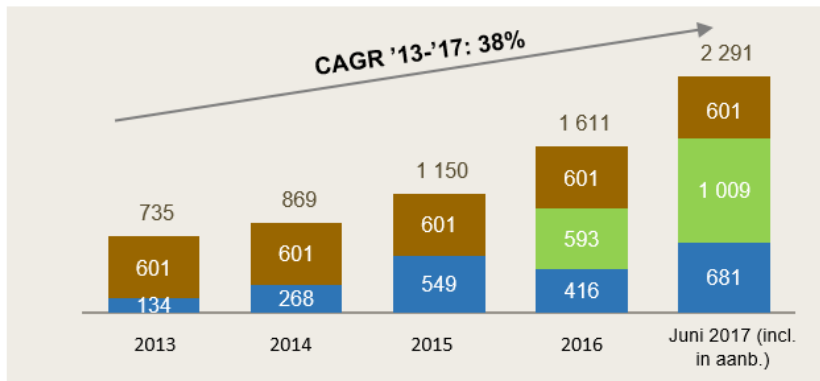
Onderstaande grafiek toont de totale grondoppervlakte die is verworven door VGP (in volle eigendom of nog onder optie) in miljoen m<sup>2</sup> sinds 2013<sup>8</sup>:



Onderstaande grafiek toont de afgewerkte bruto verhuurbare oppervlakte (in duizend m<sup>2</sup>)<sup>9</sup>:

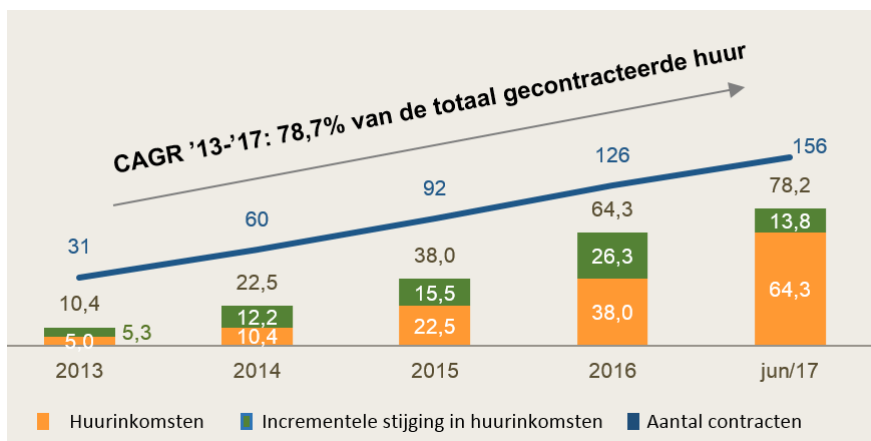
<sup>8</sup> Inclusief de eigen grond van de Groep en 100% grond van de Joint Venture in volle eigendom en onder optie; inclusief Estland (gehouden voor verkoop); 0,6 miljoen m<sup>2</sup> onder optie op 30 juni 2017 zal naar verwachting worden verworven binnen de komende zes maanden.

<sup>9</sup> De verhuurbare oppervlakte per 30 juni 2017 omvat de eigen grond van de Groep en 100% grond van de Joint Venture in volle eigendom en onder optie; inclusief Estland (gehouden voor verkoop). De projecten gehouden door geassocieerde deelnemingen (verkocht in oktober 2014) in de grafiek verwijst naar de vervreemdingen door Snow Crystal S.à.r.l. (voltooid de verkoop van de VGP CZ I en de VGP CZ IV portefeuille) en Sun S.à.r.l. (voltooid de verkoop van de VGP CZ II portefeuille) in oktober 2014.



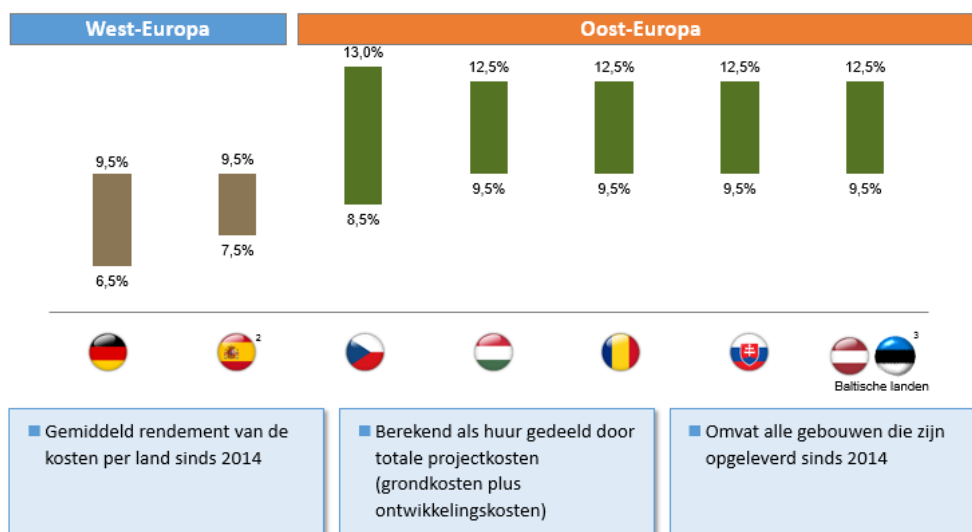
- Projecten gehouden door geassocieerde deelnemingen, verkocht okt. 2014
- Projecten gehouden door JV
- Projecten gehouden door VGP

Onderstaande grafiek toont de Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten (in € miljoen)<sup>10</sup> (inclusief € 51,3 miljoen van de JV tegen 100%):



Onderstaande grafiek toont de gemiddelde opbrengst van de kosten per land van 2014 tot 30 juni 2017 (exclusief de JV), waarbij de weergegeven bereiken overeenstemmen met bij benadering afgeronde percentages van de opbrengst van de kosten zoals vastgesteld van 2014 tot 2017 (exclusief Spanje, waarvoor de gepresenteerde bereiken beantwoorden aan streefopbrengsten). De opbrengst van de kosten wordt berekend als de geannualiseerde huurprijs gedeeld door de totale projectkosten (inclusief grondverwervingskosten en projectontwikkelingskosten).

<sup>10</sup> Omvat de geannualiseerde huurinkomsten van afgewerkte activa en activa in aanbouw: voor activa in aanbouw stemmen de huurinkomsten overeen met de Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten (houdt enkel rekening met het deel van de geannualiseerde huurinkomsten van de activa die reeds zijn voorverhuurd); inclusief Estland (gehouden voor verkoop).



<sup>2</sup> Nagestreefde ontwikkelingsopbrengst.

<sup>3</sup> Inclusief Estland (activa gehouden voor verkoop per 30 juni 2017).

## Strategie

Het doel van de Groep is een toonaangevende gespecialiseerde ontwikkelaar en eigenaar te worden van eersteklas logistiek vastgoed in de midden-Europese regio (waarbij de Groep op dit moment de focus legt op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië), Duitsland, Spanje en mogelijk ook andere landen, afhankelijk van de marktvaart en de vastgestelde trends. De Groep streeft ernaar ongeveer om de twee jaar een nieuw land aan te boren.

Sinds 2010 heeft de Groep haar 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 inkomstgenererende activa, waardoor de Groep (gedeeltelijk) waarderingswinsten kon realiseren en bijkomende inkomsten uit vergoedingen voor Facility Management-diensten kon genereren. Deze verandering van strategie is versterkt met de afsluiting van een 50:50 joint venture met Allianz in het eerste kwartaal van 2016. Deze Joint Venture bevestigt de langetermijnstrategie van de Groep om waarderingswinsten te realiseren en zal naar verwachting na verloop van tijd een aanzienlijke invloed hebben op het vermogen van de Groep om inkomsten te genereren uit vergoedingen voor haar diensten van activa-, vastgoed- en ontwikkelingsbeheer. Hoewel deze strategie een negatieve impact heeft op de recurrente huurinkomsten voor de Groep omdat de inkomstgenererende activa worden verkocht om meerwaarden te genereren, zullen deze huurinkomsten opnieuw groeien op korte en middellange termijn wanneer 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 Joint Venture. Bovendien profiteert de Groep indirect van de onderliggende stijging van de huurinkomsten van de Joint Venture, aangezien zij recht heeft op 50% van de winst ervan.

De doelstelling van de Joint Venture is een platform van nieuwe logistieke en industriële eigendommen van topkwaliteit uit te bouwen, met een belangrijke focus op uitbreiding in zijn kernmarkt Duitsland en in sterk groeiende COE-markten, met het oog op een stabiel, inkomstgedreven rendement met de kans op kapitaalwaardestijging. De Joint Venture streeft ernaar om de grootte van haar portefeuille te verhogen tot ongeveer EUR 1,7 miljard, uitsluitend via de inbreng in de Joint Venture van nieuwe logistieke ontwikkelingen uitgevoerd door VGP. De strategie van de Joint Venture is dan ook hoofdzakelijk een houdstrategie en haar geografisch toepassingsgebied kan uitgebreid worden om andere landen te omvatten, wanneer VGP en Allianz daarover overeenkomst bereiken.

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

- strategisch gelegen terreinen;
- focus op bedrijfsparken om schaalvoordelen te realiseren;
- gestandaardiseerd logistiek vastgoed van hoge kwaliteit;
- inhouse bekwaamheden die een volledig geïntegreerd ondernemingsmodel toelaten; en
- hoofdfocus op ontwikkelingsactiviteiten en activa- en vastgoedbeheer.

## Overzicht van de activiteiten

### Activiteiten - volledig geïntegreerd bedrijfsmodel



VGP beschikt over een inhouse team dat alle stappen beheert van het volledig geïntegreerde bedrijfsmodel: 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.

### Grondpercelen

De eerste fase van het businessmodel is de identificatie van topliggingen voor logistieke projecten. De Groep richt zich op de verwerving van grondpercelen met een oppervlakte tussen 15 en 25 hectare, die in het bestemmingsplan zijn ingekleurd voor logistiek of licht industrieel gebruik. Op grotere percelen kunnen VGP-parken worden opgericht, wat schaalvoordelen biedt, naast een grotere flexibiliteit inzake toekomstige leegstand. Voor bepaalde projecten kunnen ook kleinere percelen (ca. 5 hectare) interessant zijn, en op goede locaties is de Groep ook bereid om aanzienlijk grotere percelen aan te kopen.

De Groep tracht er ook voor te zorgen dat alle percelen beantwoorden aan haar investeringscriteria (bijv. in de buurt van snelwegen en ringwegen, goede logistieke toegang, nabijheid van grote steden met grote bevolking en productiecentra, openbaar vervoer enz.). Hiervoor werkt de Groep nauw samen met lokale vastgoedmakelaars, waarvan sommigen met de Groep een exclusiviteitsovereenkomst hebben afgesloten. Daarnaast heeft de Groep een kernteam met een intensieve vastgoedprospectiefunctie. De Groep communiceert doorgaans met de plaatselijke autoriteiten en tracht ervoor te zorgen dat haar projecten worden ondersteund in de betrokken gemeenschappen. De leden van het managementteam staan dan ook geregeld in contact met de plaatselijke besturen en zijn zich bewust van de plaatselijke gevoeligheden, een sleutelfactor om de nodige vergunningen te verkrijgen.

Het management en het team komen regelmatig samen om potentiële projecten te beoordelen. Wanneer een project is goedgekeurd, wordt een technische due diligence uitgevoerd. Als algemene regel geldt dat iedere aankoop van grond in eerste instantie afhangt van het verkrijgen van de bestemmings- en/of bouwvergunning voor logistieke activiteiten en de afwezigheid van andere belemmeringen zoals milieuaangelegenheden, infrastructuurwerkzaamheden enz. Iedere beslissing om nieuwe grond te verwerven, moet eerst worden goedgekeurd door de CEO.

Voor juridische bijstand, het opstellen van overeenkomsten en de juridische due diligence van aankoopdoelen, vertrouwt de Groep op gerenommeerde lokale of internationale advocatenkantoren, naast haar eigen inhouse juridisch adviseur.

Het beleid van de Groep is erop gericht percelen aan te kopen die rechtstreeks kunnen worden verbonden met bestaande infrastructuur. Binnen de grenzen van de verworven percelen voert VGP de nodige infrastructuurwerken uit. Deze infrastructuur wordt rechtstreeks op de ontwikkelde onroerende goederen aangesloten.

Bij wijze van voorbeeld voor het type percelen dat de Groep verworft, zijn de kerngegevens van het VGP Park Rodgau als volgt:

- Aankoopdatum: december 2013;
- Kostprijs grond: ca. € 13,0 miljoen;
- Type verkoper: meer dan 90 private eigenaren;
- Grondoppervlakte: 212.740 m<sup>2</sup>;
- Bruto verhuurbare oppervlakte: 103.699 m<sup>2</sup> met Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten van € 6,1 miljoen;
- Locatie: Rodgau (Duitsland), dicht bij de luchthaven van Frankfurt;
- Specifieke kenmerken van de locatie: ongerept, naast snelweg 45;
- Vergunningen: het kostte VGP van 2011 tot 2013 om de nodige vergunningen te verkrijgen;
- Totale ontwikkelingskosten: ca. € 66,5 miljoen (inclusief grond).



## Concept en ontwerp

VGP past strikte richtlijnen toe op het ontwerp van zijn gebouwen. De Groep maakt gebruik van een document met een detail van de minimumvereisten waaraan het gebouw zou moeten voldoen. Dit ontwerp zorgt ervoor dat het gebouw tijdens zijn levenscyclus voor uiteenlopende doeleinden kan worden gebruikt.

Voor kwesties betreffende de architectuur en het ontwerp werkt de Groep met een intern team dat waar nodig wordt ondersteund door een beperkt aantal gespecialiseerde externe kantoren van architecten en ontwerpers.

Naast de standaard bouwvereisten van de Groep kunnen bepaalde aanpassingen (zoals indeling en afwerking) worden aangebracht overeenkomstig de vereisten van de huurders. Het ontwerp en de technische omschrijving van de nodige infrastructuur voor de activiteiten van de huurders worden doorgaans door VGP zelf uitgevoerd, in nauwe samenwerking met de technische adviseurs van de huurders, wat een grondig inzicht in de klantenbehoeften waarborgt.

## Bouwwerken

Logistieke projecten van hoge kwaliteit worden meestal gebouwd op voorverhuurbasis, en in mindere mate op eigen risico. In een aantal gevallen vat de Groep de bouw aan zonder dat de gebouwen van tevoren verhuurd zijn: gewoonlijk zal de Groep in dergelijk geval een nieuw gebouw in een nieuw park opstarten (op speculatieve basis). Zij houdt daarbij rekening met de gebouwen die op dat moment reeds voorverhuurd zijn op portefeuillebasis, teneinde de algemene blootstelling aan speculatieve constructies te beperken. In veel gevallen zijn er echter al voorverhuurovereenkomsten afgesloten vóór de bouw wordt gestart. Voor voorverhuurde gebouwen worden de projecten ontwikkeld in nauwe samenwerking met de toekomstige huurders. In het verleden is gebleken dat projecten die de Groep op eigen risico bouwt, gewoonlijk voor het grootste deel of volledig worden verhuurd tijdens de bouwfase. Zodra een huurder een huurovereenkomst voor een speculatief project ondertekent, gebeuren de daaropvolgende fasen van de ontwikkeling van het gebouw in nauwe samenwerking met de betrokken toekomstige huurder(s). De gebouwen worden afgewerkt rekening houdend met de vereisten en specificaties van de toekomstige huurders maar altijd in overeenstemming met de geldende technische en kwaliteitsnormen van de Groep.

De Groep centraliseert de aankoop van materialen en bouwonderdelen voor haar gebouwen in haar verschillende plaatselijke kantoren. Zo wil zij haar onderhandelingspositie versterken en schaalvoordelen realiseren. In Duitsland, Tsjechië en Slowakije treedt de Groep vaak op als algemene aannemer en organiseert zij de bouw door inhuring van bepaalde onderaannemers voor specifieke onderdelen van elk gebouw, zodat er geen externe algemene aannemer moet worden aangesteld. VGP treedt op als algemene aannemer voor ca. 89% van de portefeuille in aanbouw. In andere landen werkt de Groep samen met lokale algemene aannemers voor de coördinatie van de individuele bouwsites. De kostencontroleurs van de Groep zijn verantwoordelijk voor de dagelijkse opvolging van de werkelijke kosten ten opzichte van de begrote kosten van de betrokken projecten. De Groep tracht het ontwikkelingsrisico tot een minimum te beperken: zo was per 30 juni 2017 meer dan 73% van de meer dan 500.000 m<sup>2</sup> activa in aanbouw reeds voorverhuurd (inclusief Estland, met uitsluiting van Estland zou het voorverhuurde percentage 71% zijn).

Onderstaande tabel biedt een overzicht van de projecten in aanbouw voor de Groep en de Joint Venture samen per 30 juni 2017 (met uitsluiting van Estland):

	Bruto verhuurbare oppervlakte	Voorverhuurd	Van totaal	Algemene aanneming
	(in m <sup>2</sup> )			
<b>Duitsland</b>	299.859	82%	58,1%	VGP
<b>Spanje</b>	22.980	-	4,4%	Extern
<b>Tsjechië</b>	143.096	75%	27,7%	VGP
<b>Hongarije</b>	12.212	100%	2,4%	Extern
<b>Letland</b>	20.152	-	3,9%	Extern
<b>Slowakije</b>	18.162	51%	3,5%	VGP
<b>Totaal</b>	<b>516.461</b>	<b>71%</b>	<b>100,0%</b>	

## Verhuur en marketing

De gebouwen worden doorgaans verhuurd onder huurovereenkomsten op lange termijn aan huurders die actief zijn binnen de logistieke sector, e-commerce en/of lichte productieactiviteiten zoals assemblage, herverpakking en eindbehandeling van de goederen voor zij naar de industriële klanten of de detailhandelaars worden getransporteerd. De huurovereenkomsten worden meestal afgesloten voor termijnen van vijf à tien jaar, en zijn allemaal “triple-net” overeenkomsten, waarbij de huurder alle kosten van onderhoud, verzekeringen en belastingen moet terugbetalen aan de eigenaar van het vastgoed. De huurovereenkomsten worden opgesteld conform de plaatselijke wetten om te waarborgen dat de rechten en verplichtingen van de partijen zijn afgestemd op de aard van de door de Groep gehouden logistieke eigendommen. De Groep eist specifieke garanties om de verplichtingen van de huurders zeker te stellen, doorgaans in de vorm van een deposito of een bankgarantie. Er worden specifieke regels overeengekomen voor de aanpassing van de ruimte aan de behoeften van de huurders, in het bijzonder als de activiteiten van de huurders bijzondere vergunningen of veranderingen in de structuur van het gebouw vereisen. De kosten van dergelijke aanpassingen worden doorgaans gedragen door de huurder. Raadpleeg voor nadere details van de huurovereenkomsten “*Operationeel en financieel overzicht – Factoren die een invloed hebben op de bedrijfsresultaten – Inkomsten op contractbasis*”.

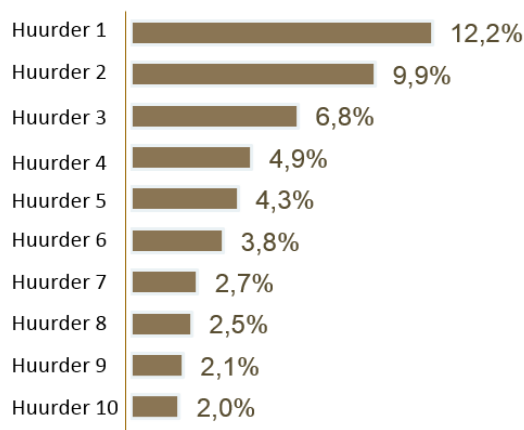
De Groep hecht veel belang aan de relaties met haar rechtstreekse klanten. De commerciële vertegenwoordigers van de Groep zijn verantwoordelijk voor de contacten met de bestaande en potentiële huurders, de voorstellen en het monitoren van de vereisten van de huurders tijdens het bouwproces, tot de oplevering van de panden. De Groep bouwt de contacten met de klanten doorgaans op via plaatselijke vastgoedmakelaars (die de belangrijkste bron van sales leads vormen), het interne verkoopteam van VGP, op vakbeurzen en via diverse reclamekanalen (de Groep houdt bewustmakingscampagnes via offline en online advertenties en persberichten).

De Groep meent dat zij een sterke reputatie geniet op de meeste markten waarin zij actief is. De Groep vermarkt alle parken, ook die in handen van de Joint Venture, onder één merk: "VGP Parken".

De Groep streeft naar een gezonde mix van eindgebruikers en logistieke bedrijven als huurders. Belangrijke overwegingen bij de rangschikking van potentiële huurders zijn hun kredietwaardigheid, de huurtermijn en de gehuurde oppervlakte, met een focus op herhaalhuurders en grensoverschrijdende klanten.

In Duitsland, waar VGP in 2015 een toonaangevende ontwikkelaar is geworden, had de Groep per 30 juni 2017 diverse herhaalhuurders met meer dan één huurcontract (inclusief andere landen), zoals Lidl (2 huurovereenkomsten), Benteler Automotive (2 huurovereenkomsten), Rhenus Logistics (2 huurovereenkomsten), Volkswagen (3 huurovereenkomsten), Geis Global Logistics (2 huurovereenkomsten), Cargo-Partner (2 huurovereenkomsten), Hartmann (2 huurovereenkomsten) en Lekkerland (2 huurovereenkomsten).

Onderstaande grafiek biedt een overzicht van de top 10-huurders van de Groep, op basis van de bruto verhuurbare oppervlakte per 30 juni 2017:



De grootste huurders van de Groep omvatten: Faiveley Transport, Benteler Automotive, Fromm Packaging Systems, Audi, Skiny, Gebrüder Weiss, DHL, PTG Unionpack, Geodis, Dana, Mango, Rossmann, Syncreon, Hartmann, Amazon, C&A, Knorr-Bremse, Nagel-Group, CF&S, Lekkerland, Custom Chrome, SSI, Rhenus Logistics, Caamaño CZ, Assa Abloy, Volkswagen, Drylock, Taigo en Ikea.

### **Portefeuille: levering van ondersteunende diensten**

#### *Diensten voor vastgoed- en activabeheer*

Vastgoedbeheersdiensten worden door de Groep uitsluitend aan de eigen portefeuille en die van de Joint Venture geleverd, waarbij het betrokken vastgoedbeheerbedrijf van de Groep verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen. Daarnaast identificeert, superviseert en beheert de vastgoedbeheerder namens de Groep of de Joint Venture de relaties met externe leveranciers.

In het kader van zijn dienstenaanbod leveren de vastgoedbeheerbedrijven van VGP tevens diensten voor projectbeheer. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen of andere verbouwingswerken aan bestaande gebouwen op vraag van de eigenaar van de gebouwen. Deze diensten omvatten het hele spectrum van projectbeheer (zoals toezicht op en coördinatie van de aannemers voor het ontwerp, advisering over het verkrijgen van de bouwvergunning, advisering over de bouwwerkzaamheden en aanbestedingen die daarmee verband houden).

In het kader van zijn vastgoedbeheerdiensten levert VGP eveneens verhuurdiensten. De commerciële afdeling van de Groep is verantwoordelijk voor alle aspecten van de uitvoering en handhaving van de verhuring en de huurovereenkomsten, ook namens de Joint Venture en zijn dochterondernemingen, en voor de dagelijkse samenwerking met de huurders.

De functie van activabeheer werd in 2016 in het leven geroepen in het kader van de diensten aangeboden aan de Joint Venture voor het verstrekken van advies en aanbevelingen aan de Joint Venture en zijn dochterondernemingen m.b.t. het activabeheer en de strategie van de Joint Venture. Verder advies en aanbevelingen worden gegeven door de activabeheerder met betrekking tot een geschikte mix van huurders, de uitvoering van een huurstrategie die de kasstromen afstemt op de portefeuillebehoeften en het beheer van zowel investeringen als bedrijfsuitgaven. In het kader van het dienstenaanbod staat VGP in voor de standaard bedrijfsadministratie op het gebied van financiering, bedrijfsplanning, verslaggeving, begroting, beheer van fiscale en juridische zaken, controle, enz. De activabeheerdiensten worden vanuit Luxemburg verstrekt door de dochteronderneming VGP Asset Management S.à r.l. VGP heeft recht op een vergoeding voor deze diensten van activabeheer die berekend wordt op basis van het geïnvesteerde eigen vermogen in de Joint Venture, aangepast voor enige toekomstige kapitaalbijdrage/-uitkering.

#### Facility Management-diensten

Facility Management-diensten worden in Tsjechië uitgevoerd door SUTA s.r.o. ("SUTA"). Zij zijn gericht op de levering van Facility Management-diensten zoals algemeen onderhoud, onderhoud van gas- en elektriciteitsvoorzieningen, uitlezen van meettoestellen, defectmelding, toezicht op reinigingswerkzaamheden enz. In 2016 voerde VGP een strategische herpositionering door van het SUTA Facility Management binnen de VGP Groep. In het verleden leverde SUTA Facility Management-diensten aan een brede waaier van derden-klanten. In het licht van de sterke groei van de eigen portefeuille en die van de Joint Venture werd tijdens het jaar beslist om alle diensten aan derde partijen af te bouwen en zich in de toekomst enkel nog te concentreren op de portefeuille van de Groep en die van de Joint Venture. In Duitsland worden de Facility Management-diensten uitgevoerd door FM Log.

In andere landen waar er geen Facility Management-team is, zal de Groep een beroep doen op externe Facility Management-bedrijven om deze activiteiten uit te voeren.

#### Operationele portefeuille

De globale waarde van de geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten van de eigen portefeuille van de Groep en die van de Joint Venture (tegen 100%) per 30 juni 2017 bedroeg € 78,2 miljoen inclusief Estland (met uitsluiting van Estland zouden de geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten op € 73,9 miljoen komen), gegenereerd uit in totaal 1.564.320 m<sup>2</sup> of verhuurbare oppervlakte inclusief Estland (met uitsluiting van Estland zou de oppervlakte 1.487.280 m<sup>2</sup> bedragen). Van deze totale oppervlakte behoort 573.433 m<sup>2</sup> tot de eigen portefeuille van de Groep en 990.888 m<sup>2</sup> tot die van de Joint Venture.

De gewogen gemiddelde termijn van de geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten van de eigen portefeuille en die van de Joint Venture bedroeg 10,2 jaar per einde juni 2017 inclusief Estland (met uitsluiting van Estland zou deze termijn 10,3 jaar bedragen). De eigen portefeuille bereikte een gemiddelde geannualiseerde vastgelegde verhuurtermijn van 14 jaar per 30 juni 2017 inclusief Estland (met uitsluiting van Estland zou dit cijfer 15,1 jaar zijn), terwijl de portefeuille van de Joint Venture op 8,1 jaar kwam.

Voor de Groep en de Joint Venture (tegen 100%)	Duitsland	Spanje	Tsjechië	Hongarije	Letland	Roemenië	Slowakije	Totaal
<b>Bezettingsgraad (in %)</b>	100	100	100	100	Nvt	100	100	<b>100</b>
<b>Gewogen gemiddelde huurtermijn (in jaren)</b>	8,8	29,5 <sup>11</sup>	7,8	7,3	Nvt	2,9	6,4	<b>10,2</b>

Op basis van een waardering door Jones Lang LaSalle, per 30 juni 2017, had de vastgoedportefeuille van de Groep (met inbegrip van de eigen vastgoedportefeuille en die van de Joint Venture (tegen 100%)) een bruto activawaarde van (afgerond) € 1,4 miljard (€ 550 miljoen (afgerond) voor de eigen portefeuille en € 844 miljoen (afgerond) voor die van de JV), met een afgewerkte bruto verhuurbare oppervlakte van 1,2 miljoen m<sup>2</sup>, 0,5 miljoen m<sup>2</sup> bruto verhuurbare oppervlakte in aanbouw en 1,2 miljoen m<sup>2</sup> bruto verhuurbare oppervlakte aan resterend potentieel. De vastgoedportefeuille van de Groep, met inbegrip van de eigen vastgoedportefeuille en die van de Joint Venture, had een bezettingsgraad van 100,0% per eind juni 2017.

<sup>11</sup> Inclusief 30-jarig contract met Mango.

### Eigen portefeuille van de Groep

Per 30 juni 2017 bestond de eigen portefeuille voor investeringsvastgoed van de Groep uit 13 afgewerkte gebouwen, goed voor 353.088 m<sup>2</sup> aan verhuurbare oppervlakte. 16 gebouwen waren in aanbouw, in Tsjechië: 3 gebouwen in VGP Park Olomouc, 4 gebouwen in VGP Park Jenec en 1 gebouw in VGP Park Chomutov. In Duitsland: 3 gebouwen in VGP Park Berlin, 1 gebouw in VGP Park Ginsheim en 1 gebouw in VGP Park Wetzlar. In andere landen: 1 gebouw in VGP Park San Fernando de Henares (Spanje), 1 gebouw in VGP Park Nehatu (Estland) (gehouden voor verkoop per 30 juni 2017) en 1 gebouw in VGP Park Kekava (Letland).

De nieuwe gebouwen in aanbouw (waar reeds voor 65% voorverhuurovereenkomsten waren getekend per 30 juni 2017), vertegenwoordigen een totale toekomstige verhuurbare oppervlakte van 328.033 m<sup>2</sup>, wat overeenstemt met geschatte geannualiseerde huurinkomsten van € 13,1 miljoen (uitgaande van de volledige bezetting en de huidige marktomstandigheden).

VGP PARK <sup>12</sup>	Eigenaar	Grondoppervlakte in m <sup>2</sup>	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m <sup>2</sup> )				Geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten (in € miljoen)
			Afgewerkt in m <sup>2</sup>	In aanbouw in m <sup>2</sup>	Potentieel in m <sup>2</sup>	Totaal in m <sup>2</sup>	
<b>Duitsland</b>							
VGP Park Hamburg	VGP	87.952	-	-	30.148	30.148	-
VGP Park Berlin	VGP	188.455	-	89.739	-	89.739	2,4
VGP Park Ginsheim	VGP	59.845	-	35.337	-	35.337	2,1
VGP Park Wetzlar	VGP	67.336	-	18.385	18.385	36.770	0,4
VGP Park München	VGP	537.003	-	-	244.304	244.304	-
VGP Park Gottingen	VGP	81.086	-	-	40.148	40.148	-
VGP Park Wustermark	VGP	134.845	-	-	71.503	71.503	-
		<b>1.156.522</b>	<b>-</b>	<b>143.461</b>	<b>404.488</b>	<b>547.949</b>	<b>4,9</b>
<b>Tsjechië</b>							
VGP Park Ústí nad Labem	VGP	141.968	19.727	-	21.112	40.839	1,9
VGP Park Olomouc	VGP	350.344	14.627	27.262	111.130	153.019	1,6
VGP Park Jenec	VGP	173.859	-	69.734	-	69.734	2,8
VGP Park Chomutov	VGP	95.057	-	33.029	16.779	49.808	0,6
		<b>761.228</b>	<b>34.354</b>	<b>130.025</b>	<b>149.021</b>	<b>313.400</b>	<b>6,9</b>
<b>Andere landen</b>							
VGP Park Bratislava (Slowakije)	VGP	419.316	-	-	205.384	205.384	-
VGP Park Timisoara (Roemenië)	VGP	279.291	71.644	-	51.160	122.804	3,3
VGP Park Sibiu (Roemenië)	VGP	97.036	-	-	46.166	46.166	-
VGP Park Nehatu (Estland)*	VGP	155.450	65.625	11.415	-	77.040	4,2
VGP Park Kekava (Letland)	VGP	146.873	-	20.152	40.320	60.472	-
VGP Park San Fernando (Spanje)	VGP	222.666	-	22.980	111.784	134.764	-
VGP Park Mango (Spanje)	VGP	274.255	181.465	-	133.934	315.399	7,5
		<b>1.594.886</b>	<b>318.735</b>	<b>54.547</b>	<b>588.748</b>	<b>962.029</b>	<b>15,1</b>
<b>Totaal eigen portefeuille</b>		<b>3.512.636</b>	<b>353.088</b>	<b>328.033</b>	<b>1.142.257</b>	<b>1.823.378</b>	<b>26,9</b>

\* Later verkocht, zie "Operationeel en financieel overzicht - Recente ontwikkelingen en trends".

<sup>12</sup> Sommige parken van VGP Park Hamburg, VGP Park Berlin en VGP Park Olomouc zijn in handen van de Groep als onderdeel van de eigen portefeuille van de Groep, terwijl bepaalde andere parken van VGP Park Hamburg, VGP Park Berlin en VGP Park Olomouc in handen van de Joint Venture zijn.

## Portefeuille van de Joint Venture

Per 30 juni 2017 bestond de vastgoedportefeuille van de Joint Venture uit 44 afgewerkte gebouwen, goed voor 809.022 m<sup>2</sup> aan verhuurbare oppervlakte. VGP bouwt momenteel 5 gebouwen die zullen worden aangeboden aan de Joint Venture en die in principe door de Joint Venture zullen worden gekocht na voltooiing, behoudens en in overeenstemming met de voorwaarden van de Joint Venture Overeenkomst. In Duitsland: 1 gebouw in VGP Park Hamburg en 1 gebouw in VGP Park Frankenthal. In de andere landen: 1 gebouw in VGP Park Cesky Ujezd (Tsjechië), 1 gebouw in VGP Park Malacky (Slowakije) en 1 gebouw in VGP Park Gyor (Hongarije).

De nieuwe gebouwen in aanbouw (waar reeds voor 90%<sup>13</sup> voorverhuurovereenkomsten waren getekend per 30 juni 2017), vertegenwoordigen een totale toekomstige verhuurbare oppervlakte van 199.843 m<sup>2</sup>, wat overeenstemt met geschatte geannualiseerde huurinkomsten van € 10,3 miljoen (uitgaande van de volledige bezetting en de huidige marktomstandigheden).

VGP PARK <sup>14</sup>	Eigenaar in m <sup>2</sup>	Grondoppervlakte in m <sup>2</sup>	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m <sup>2</sup> )				Geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten (in € miljoen)
			Afgewerkt in m <sup>2</sup>	In aanbouw in m <sup>2</sup>	Potentieel in m <sup>2</sup>	Totaal in m <sup>2</sup>	
<b>Duitsland</b>							
VGP Park Bingen	JV	15.000	6.400	-	-	6.400	0,4
VGP Park Hamburg	JV	537.112	226.667	9.376	11.652	247.694	11,9
VGP Park Soltau	JV	119.868	55.811	-	-	55.811	1,9
VGP Park Rodgau	JV	212.740	103.699	-	-	103.699	6,1
VGP Park Höchststadt	JV	45.680	15.001	-	-	15.001	0,9
VGP Park Berlin	JV	46.540	23.850	-	-	23.850	1,1
VGP Park Frankenthal	JV	174.832	-	147.022	-	147.022	7,7
VGP Park Bobenheim-Roxheim	JV	56.655	23.270	-	-	23.270	1,7
VGP Park Borna	JV	42.533	13.617	-	-	13.617	0,8
VGP Park Schwalbach	JV	19.587	8.386	-	-	8.386	0,5
VGP Park Leipzig	JV	105.885	24.469	-	19.836	44.305	1,2
		<b>1.376.432</b>	<b>501.168</b>	<b>156.398</b>	<b>31.488</b>	<b>689.054</b>	<b>34,1</b>
<b>Tsjechië</b>							
VGP Park Tuchoměřice	JV	58.701	25.013	-	-	25.013	1,1
VGP Park BRNO	JV	63.974	34.520	-	-	34.520	1,8
VGP Park Hrádek nad Nisou	JV	180.638	40.361	-	36.519	76.880	2,2
VGP Park Olomouc	JV	54.674	19.859	-	-	19.859	1,0
VGP Park Pilsen	JV	92.354	44.256	-	-	44.256	2,2
VGP Park Cesky Ujezd	JV	45.383	2.753	13.071	-	15.824	0,5
VGP Park Liberec	JV	36.062	11.436	-	2.304	13.740	0,6
		<b>531.786</b>	<b>178.198</b>	<b>13.071</b>	<b>38.823</b>	<b>230.091</b>	<b>9,5</b>
<b>Andere landen</b>							
VGP Park Malacky (Slowakije)	JV	220.492	68.566	18.162	9.880	96.608	3,7
VGP Park Győr (Hongarije)	JV	121.798	38.183	12.212	-	50.395	2,6
VGP Park Alsónémedi (Hongarije)	JV	85.349	22.905	0	12.000	34.905	1,4
		<b>427.639</b>	<b>129.654</b>	<b>30.374</b>	<b>21.880</b>	<b>181.908</b>	<b>7,7</b>

<sup>13</sup> Berekend op basis van de Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten en de geschatte markthuurlaag voor de niet-verhuurde ruimte.

<sup>14</sup> Sommige parken van VGP Park Hamburg, VGP Park Berlin en VGP Park Olomouc zijn in handen van de Groep als onderdeel van de eigen portefeuille van de Groep, terwijl bepaalde andere parken van VGP Park Hamburg, VGP Park Berlin en VGP Park Olomouc in handen van de Joint Venture zijn.

<b>Totaal portefeuille van de Joint Venture</b>	<b>2.335.858</b>	<b>809.020</b>	<b>199.843</b>	<b>92.190</b>	<b>1.101.053</b>	<b>51,3</b>
---	------------------	----------------	----------------	---------------	------------------	-------------

## Ontwikkelingspijplijn

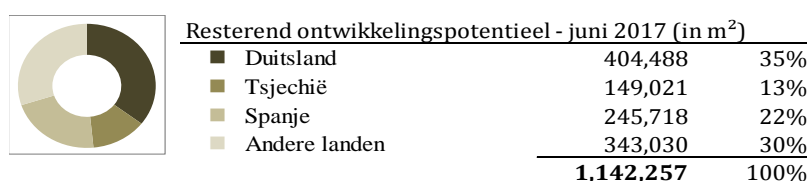
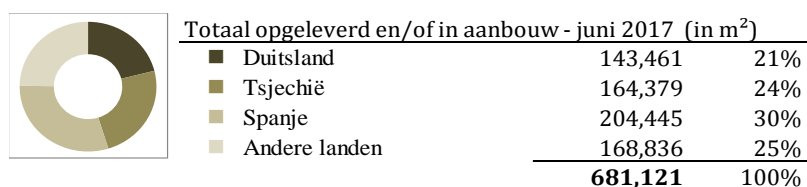
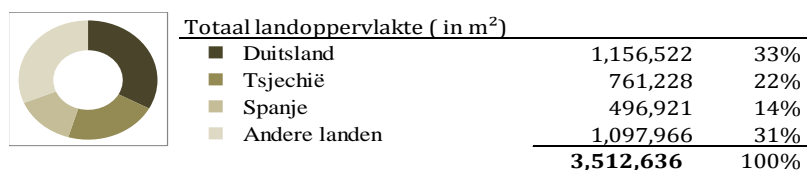
In de periode van januari 2013 tot december 2016 verwierf de Groep gemiddeld 950.000 m<sup>2</sup> grond per jaar. In de periode van 1 januari 2016 tot 30 juni 2017 werkte de Groep ca. 438.000 m<sup>2</sup> bruto verhuurbare oppervlakte af (exclusief het Mango-gebouw), terwijl daarnaast 528.000 m<sup>2</sup> bruto verhuurbare oppervlakte moet worden opgeleverd in de periode van 1 juli 2017 tot 30 juni 2018. De Groep heeft ongeveer 2,1 miljoen m<sup>2</sup> andere grondpercelen geïdentificeerd in Europa die kunnen uitmonden in een uitbreiding van de grondbank (goed voor ongeveer 1,2 miljoen m<sup>2</sup> bruto verhuurbare oppervlakte om toe te voegen aan de ontwikkelingspijplijn).

## Eigen portefeuille

Per 30 juni 2017 bedroeg de totale zeker gestelde grondbank die eigendom was van de Groep 3.512.636 m<sup>2</sup>, waarvan 2.770.995 m<sup>2</sup> (79%) in volle eigendom en 741.641 m<sup>2</sup> (21%) het voorwerp vormde van toekomstige koopovereenkomsten en dus zou worden verworven en betaald na ontvangst van de vereiste vergunningen. Deze toekomstige koopovereenkomsten zijn bindende contracten voor VGP en de betrokken verkopers, waarbij de effectieve aankoop altijd geactiveerd wordt wanneer de vereiste vergunningen zijn verkregen.

Dankzij de zeker gestelde grondbank kan VGP, naast de huidige afgewerkte projecten en de projecten in aanbouw, een extra 1.142.000 m<sup>2</sup> verhuurbare oppervlakte (778.000 m<sup>2</sup> op grond in volle eigendom en 364.000 m<sup>2</sup> op grond die het voorwerp vormt van toekomstige koopovereenkomsten, met uitsluiting van Estland omdat er geen verdere ontwikkelingsgrond of toekomstige koopovereenkomsten voor grond waren per 30 juni 2017)), waarvan 405.000 m<sup>2</sup> in Duitsland ligt, 149.000 m<sup>2</sup> in Tsjechië, 245.000 m<sup>2</sup> in Spanje, 206.000 m<sup>2</sup> in Slowakije, 97.000 m<sup>2</sup> in Roemenië en 40.000 m<sup>2</sup> in Letland.

Onderstaande grafieken geven een samenvatting van het ontwikkelingspotentieel van de zeker gestelde grondbank van de Groep per 30 juni 2017. De beoordeling van het ontwikkelingspotentieel is gebaseerd op de ontwikkeling van vergelijkbare projecten.



Per 30 juni 2017 was de zeker gestelde grond gelegen in (i) Duitsland: 135.000 m<sup>2</sup> grond met een ontwikkelingspotentieel van 72.000 m<sup>2</sup>; in Slowakije: 419.000 m<sup>2</sup> grond met een ontwikkelingspotentieel van 205.000 m<sup>2</sup>; en ten slotte (iii) Roemenië: 188.000 m<sup>2</sup> grond met een ontwikkelingspotentieel van 87.000 m<sup>2</sup>.

Onderstaande tabel biedt een overzicht van de eigen kansen op de balans van de Groep met duidelijk omzettingspotentieel naar huurinkomsten (per 30 juni 2017):

In aanbouw	Duitsland	Spanje	Tsjechië	Letland	Totaal / gewogen gemiddelde
<b>Grondoppervlakte (in m<sup>2</sup>)</b>	281.968	39.638	340.373	48.510	710.488
<b>Bruto verhuurbare oppervlakte (in m<sup>2</sup>)</b>	143.461	22.980	130.025	20.152	316.618
<b>Voorverhuurd</b>	4,9	-	4,9	-	9,8

(in € miljoen)					
Leegstandspotentieel	2,2	1,3	1,5	0,9	5,9
(in € miljoen)					
Totaal potentieel	7,2	1,3	6,4	0,9	15,8
(in € miljoen)					
Voorverhuurd	64%	-	77%	Nvt	62%

Resterend potentieel	Duitsland	Spanje	Tsjechië	Letland	Roemenië	Slowakije	Totaal
<b>Grondoppervlakte</b> (in m <sup>2</sup> )	874.554	359.579	346.839	98.363	208.122	419.316	2.306.773
<b>Bruto verhuurbare oppervlakte</b> (in m <sup>2</sup> )	404.488	245.718	149.021	40.320	97.326	205.384	1.142.257

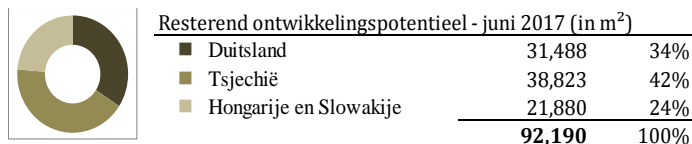
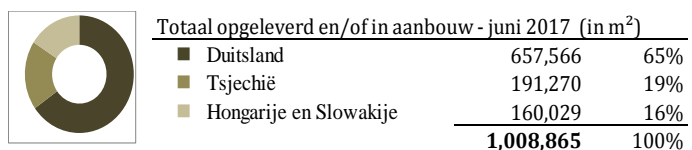
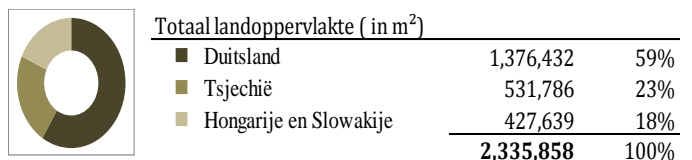
Onderstaande tabel biedt een overzicht van het resterende potentieel van de Groep (exclusief Estland) en de Joint Venture in termen van jaarlijkse huurprijs per m<sup>2</sup>:

	Duitsland	Spanje	Tsjechië	Letland	Hongarije	Roemenië	Slowakije
<b>Jaarlijkse huur / m<sup>2</sup> voor magazijnen</b> (in €)	3,50-5,00	3,50-4,75	3,75-4,25	3,75-4,25	3,90-4,70	3,70-4,25	3,85-4,25
<b>Jaarlijkse huur / m<sup>2</sup> voor kantoren</b> (in €)	7,00-8,50	7,50-9,00	7,50-8,50	7,50-8,00	7,00-8,00	7,50-8,50	7,50-8,50

#### Portefeuille van de Joint Venture

Per 30 juni 2017 had de Joint Venture een resterende ontwikkelingsgrondbank van 229.703 m<sup>2</sup> (in volle eigendom) waarvan in totaal 92.190 m<sup>2</sup> aan nieuwe verhuurbare ruimte kan worden ontwikkeld.

Onderstaande grafiek geeft een samenvatting van het totale ontwikkelingspotentieel van de grondbank van de JV per 30 juni 2017. De beoordeling van het ontwikkelingspotentieel is gebaseerd op de ontwikkeling van vergelijkbare projecten.



Onderstaande tabel biedt een overzicht van de kansen op de balans van de Joint Venture met duidelijk omzettingspotentieel naar huurinkomsten (per 30 juni 2017):

In aanbouw	Duitsland	Spanje	Tsjechië	Letland	Totaal / gewogen gemiddelde
<b>Grondoppervlakte</b> (in m <sup>2</sup> )	195.518	38.279	26.639	44.998	305.435
<b>Bruto verhuurbare oppervlakte</b> (in m <sup>2</sup> )	156.398	13.071	12.212	18.162	199.843
<b>Voorverhuurd</b> (in € miljoen)	8,0	0,3	0,4	0,6	9,4
<b>Leegstandspotentieel</b> (in € miljoen)	0,2	0,3	0,5	-	0,9
<b>Totaal potentieel</b>	8,2	0,6	0,9	0,6	10,3

(in € miljoen)

Voorverhuurd 98% 58% 100% 51% 91%

Resterend potentieel	Duitsland	Tsjechië	Letland	Slowakije	Totaal
<b>Grondoppervlakte (in m<sup>2</sup>)</b>	79.579	97.202	29.353	23.569	229.703
<b>Bruto verhuurbare oppervlakte (in m<sup>2</sup>)</b>	31.488	38.823	12.000	9.880	92.191

## Waarderings technieken voor vastgoed en verwante kwantitatieve informatie

### Waarderingsproces

Het eigen investeringsvastgoed van de Groep en dat van de Joint Venture zijn gewaardeerd op 30 juni 2017 door Jones Lang LaSalle. De waarderingsmethodes werden opgesteld conform de RICS Valuation - Professional Standards (inclusief de International Valuation Standards) Global editie januari 2014. De waarderingsbasis is de Marktwaaarde van het vastgoed, per datum van de waardering, die door de RICS wordt gedefinieerd als: “*Het geschatte bedrag waarvoor een actief of passief op de waarderingdatum zou kunnen worden verhandeld tussen een tot de transactie bereid zijnde koper en verkoper in een zakelijke, objectieve transactie voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid waren.*”

Het waarderingsproces dat is gebruikt door Jones Lang LaSalle is de waarderingsmethode van de gediscoteerde kasstromen, behalve voor de Spaanse vastgoedportefeuille, die is gewaardeerd op basis van de netto contante waarde (“NCW”) en de aanvankelijke opbrengst.

De NCW-benadering werd gebruikt voor het Mango-gebouw in het VGP Park Mango (Barcelona). De NCW-benadering is vergelijkbaar met die van de gediscoteerde kasstromen, omdat zij de huidige waarde berekent door verdiscontering van de toekomstige kasstromen tegen een bepaalde disconteringsvoet. Het interne rendement (dit is het geannualiseerde effectieve samengestelde rendement of het rendement dat de netto contante waarde van alle kasstromen (positief en negatief) uit de investering op nul brengt) wordt zo berekend dat de som van de verdiscontereerde positieve en negatieve kasstromen nul bedraagt. Bij het berekenen van de waarde van het Mango-gebouw werd de waarde van het vastgoed geschat aan het einde van de 30-jarige huurtermijn.

De benadering van de aanvankelijke opbrengst werd gebruikt voor het gebouw in aanbouw in het VGP Park San Fernando de Henares (Madrid). De benadering van de aanvankelijke opbrengst berekent de bruto marktwaaarde door toepassing van een activeringspercentage (aanvankelijke opbrengst) op de netto huurinkomsten per de waarderingdatum, en door eeuwigdurende activering van de inkomsten. Bij de berekening van de waarde van het vastgoed wordt ervan uitgegaan dat het gebouw afgewerkt is op de waarderingdatum en verhuurd is voor een termijn van 10 jaar, waarbij de overblijvende bouwkosten worden afgetrokken van de marktwaarde.

### Kwantitatieve informatie over reële waarde bepaling aan de hand van niet-waarneembare input

De kwantitatieve informatie in onderstaande tabellen is overgenomen uit de verschillende rapporten die zijn opgesteld door de onafhankelijke vastgoedexperts. De cijfers geven het waardebereik en het gewogen gemiddelde van de veronderstellingen weer die zijn gebruikt bij de bepaling van de reële waarde van het investeringsvastgoed. In deze tabellen hebben de afkortingen volgende betekenis:

- IV= afgewerkt investeringsvastgoed
- IVIA= investeringsvastgoed in aanbouw
- OG= ontwikkelingsgrond

Voor de eigen portefeuille van de Groep (per 30 juni 2017):

Regio	Segment	Reële waarde 30 juni 2017 (in € duizend)	Waarderingsmethode	Niveau 3 Niet-waarneembare input	Bereik
Tsjechië	IV	12.000	Gediscontereerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	55-84
				Discontovoet	6,50%-6,65%
				Uitstaprendement	6,25%
				Gewogen gemiddelde rendement*	6,71%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	-
	IVIA	69.730	Gediscontereerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	34-96
				Discontovoet	6,25%-10,00%



				Uitstaprendement	6,00%-6,50%
				Gewogen gemiddelde rendement	6,66%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	34.975
	OG	16.920	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	-
<b>Duitsland</b>	IVIA	95.690	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	45-60
				Discontovoet	5,90%-8,00%
				Uitstaprendement	5,15%-5,30%
				Gewogen gemiddelde rendement	5,78%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	21.108
	OG	51.934	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	-
<b>Spanje</b>	IV	126.240	Netto contante waarde	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	41
				IR	5,50%
				Gewogen gemiddelde rendement	6,14%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	-
	IVIA	14.050	Aanvangsrendement	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	56
				Aanvangsrendement	5,50%
				Gewogen gemiddelde rendement	5,68%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	8.464
	OG	65.236	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	
<b>Andere landen**</b>	IV	83.202	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	41-62
				Discontovoet	9,50%
				Uitstaprendement	9,00%
				Gewogen gemiddelde rendement	8,94% / 7,75%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	980
	IVIA	11.233	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	50 / 46
				Discontovoet	10,00%
				Uitstaprendement	8,25%
				Gewogen gemiddelde rendement	7,75% / 10,03%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	5.400
	OG	4.086	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	-
<b>Totaal</b>		<b>550.321</b>			

\* Het gewogen gemiddelde rendement wordt berekend als de geschatte huurwaarde (som van de contractuele huurprijs en de geschatte huurwaarde voor leegstaande ruimte) gedeeld door de som van de marktwaarde van de portefeuille en de resterende bouwkosten per land.

\*\* Inclusief Estland (activa gehouden voor verkoop per 30 juni 2017).

Voor de portefeuille van de Joint Venture (per 30 juni 2017):

Regio	Segment	Reële waarde 30 juni 2017 (in € duizend)	Waarderingstechniek	Niveau 3 Niet-waarneembare input	Bereik
<b>Tsjechië</b>	IV	146.700	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	44-68
				Discontovoet	6,25%-7,75%
				Uitstaprendement	6,00%-6,25%
				Gewogen gemiddelde rendement*	6,26%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	769.000
	IVIA	5.600	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	47
				Discontovoet	7,75%
				Uitstaprendement	6,25%
				Gewogen gemiddelde rendement	6,79%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	3.400
	OG	3.200	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	-

<b>Duitsland</b>	IV	476.900	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	33-86
				Discontovoet	6,15%-7,15%
				Uitstaprendement	5,15%-6,15%
				Gewogen gemiddelde rendement	5,51%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	0,900
	IVIA	101.600	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	52-53
				Discontovoet	5,90%-7,50%
				Uitstaprendement	5,15%-5,30%
				Gewogen gemiddelde rendement	5,62%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	38.300
	OG	6.700	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	-
<b>Hongarije</b>	IV	44.300	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	45-60
				Discontovoet	8,00%
				Uitstaprendement	7,75%
				Gewogen gemiddelde rendement	7,64%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	2.300
	IVIA	5.200	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	49
				Discontovoet	8,00%
				Uitstaprendement	8,00%
				Gewogen gemiddelde rendement	8,15%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	-
	OG	1.000	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	-
<b>Slowakije</b>	IV	42.600	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	48-63
				Discontovoet	7,75%-8,50%
				Uitstaprendement	7,75%
				Gewogen gemiddelde rendement	8,06%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	-
	IVIA	9.200	Gedisconteerde kasstroom	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	49
				Discontovoet	9,00%
				Uitstaprendement	7,75%
				Gewogen gemiddelde rendement	8,49%
				Kosten tot afwerking (in € '000)	1.300
	OG	1.100	Verkoopvergelijking	Prijs per m <sup>2</sup>	-
<b>Totaal</b>		<b>844.100</b>			

\* Het gewogen gemiddelde rendement wordt berekend als de geschatte huurwaarde (som van de contractuele huurprijs en de geschatte huurwaarde voor leegstaande ruimte) gedeeld door de som van de marktwaarde van de portefeuille en de resterende bouwkosten per land.

## De Joint Venture met Allianz

Het management van VGP heeft een strategische oefening uitgevoerd met een analyse van de verschillende alternatieven om de Groep in staat te stellen te blijven investeren in haar ontwikkelingspijplijn bij een toereikend financieringsniveau. Tijdens deze periode is de Groep tot het inzicht gekomen dat het sluiten van een joint venture met een langetermijnpartner het beste alternatief zou zijn om voormelde doelstellingen te bereiken en tegelijkertijd de aandeelhouderswaarde te maximaliseren.

Dientengevolge heeft VGP in het eerste kwartaal van 2016 een 50:50 joint venture gesloten met Allianz. De doelstelling van de Joint Venture is een platform van nieuwe logistieke en industriële eigendommen van topkwaliteit uit te bouwen, met een belangrijke focus op expansie in zijn kernmarkt Duitsland en in sterk groeiende COE-markten, met het oog op een stabiel, inkomstgedreven rendement met de kans op kapitaalwaardestijging. De Joint Venture streeft ernaar om de grootte van haar portefeuille te verhogen tot ongeveer EUR 1,7 miljard, uitsluitend via de inbreng in de Joint Venture van nieuwe logistieke ontwikkelingen uitgevoerd door VGP. De strategie van de Joint Venture is dan ook hoofdzakelijk een houdstrategie en haar geografisch toepassingsgebied kan uitgebreid worden om andere landen te omvatten, wanneer VGP en Allianz daarover overeenkomst bereiken. De Joint Venture werd opgericht krachtens een aandelenkoopovereenkomst tussen de Vennootschap als verkoper en Allianz

als koper inzake de verwerving van 50% van de aandelen in VGP European Logistics S.à r.l. (dat een participatie bezit in de dochterondernemingen van de Groep VGP Hongarije Kft, VGP Park Győr Kft (eigenaar van het VGP Park Győr) en VGP Park Alsonemedi Kft (eigenaar van het VGP Park Alsonemedi)) (de “Vennootschap-AKO”).

Dankzij de joint venture-structuur kan VGP zijn initieel geïnvesteerde kapitaal (gedeeltelijk) hergebruiken wanneer voltooide projecten worden aangekocht door de Joint Venture en kan VGP deze gelden herbeleggen in de voortdurende uitbreiding van de ontwikkelingspijplijn, met inbegrip van de verdere uitbreiding van de grondbank. Zo kan VGP zich concentreren op zijn kernontwikkelingsactiviteiten.

De Joint Venture heeft een exclusief voorkooprecht (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de JVO) met betrekking tot de aankoop van de inkomstgenererende activa gelegen in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije.

Onderstaande tabel biedt een overzicht van een gebruikelijk kasstroomprofiel voor VGP na de sluiting van een verkoop met de JV:



Opmerking: “Aandeelhoudersschuld” verwijst naar de aandeelhoudersleningen die overblijven na de verkoop aan de Joint Venture (inclusief ontwikkelings- en bouwleningen) en “Aandeelhoudersleningen terugbetaald bij closing” verwijst naar het deel van de eerdere aandeelhoudersleningen dat bij de closing is terugbetaald aan VGP door de betrokken dochterondernemingen of verkocht aan de Joint Venture bij de closing.

Op 31 mei 2016 voltooide de dan nieuw opgerichte Joint Venture haar eerste aankoop of closing (de “Eerste JV Closing”) met de verwerving van de eerste 15 parken (de “Start Portefeuille”) van VGP via de uitvoering van een aandelenkoopovereenkomst tussen de Joint Venture als koper en de Vennootschap als verkoper (de “Start Portefeuille-AKO”).

De Start Portefeuille omvat 8 parken 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 Tsjechië: VGP Park BRNO, VGP Park Pilsen, VGP Park Hrádek nad Nisou, VGP Park Olomouc (eerste fase); 1 park in Slowakije: VGP Park Malacky en 2 parken in Hongarije: VGP Park Győr en VGP Park Alsónémedi. Na de Eerste JV Closing omvatten deze parken 28<sup>15</sup> afgewerkte gebouwen voor een totaal van circa 509.647<sup>16</sup> m<sup>2</sup>, 8 gebouwen in aanbouw voor een totaal van circa 161.073<sup>17</sup> m<sup>2</sup> en enkele ontwikkelingspercelen waar een aantal beperkte ontwikkelingen op mogelijk zijn.

De afgewerkte gebouwen, die voor het grootste deel tijdens de afgelopen twee jaar zijn gebouwd, zijn van hoge kwaliteit. Op het ogenblik van de closing waren de voltooide gebouwen voor 100%<sup>18</sup> bezet, met een gediversifieerde huurdersbasis van meer dan 55 huurders die geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten van EUR 30,4 miljoen vertegenwoordigen.

<sup>15</sup> Tegen 27 gebouwen opgenomen in het jaarverslag van 2015. Het verschil vloeit voort uit de oplevering van gebouw D in het VGP Park Pilsen in mei 2016.

<sup>16</sup> Tegen 505.662 m<sup>2</sup> opgenomen in het jaarverslag van 2015. Het verschil vloeit voort uit de oplevering van gebouw D in het VGP Park Pilsen in mei 2016.

<sup>17</sup> Tegen 163.566 m<sup>2</sup> opgenomen in het jaarverslag van 2015. Het verschil vloeit voort uit de oplevering van gebouw D in het VGP Park Pilsen in mei 2016.

<sup>18</sup> Tegen 98,2% m<sup>2</sup> opgenomen in het jaarverslag van 2015. Het verschil vloeit voort uit de oplevering van gebouw D in het VGP Park Pilsen in mei 2016.

Een tweede verkoop (de “Tweede JV Closing”) vond plaats eind oktober 2016, waarbij de Joint Venture normaal 5 nieuw afgewerkte gebouwen verwierf van VGP. Deze gebouwen vertegenwoordigden een totale verhuurbare oppervlakte van 82.210 m<sup>2</sup>, bezet door 10 verschillende huurders die geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten van € 4,9 miljoen vertegenwoordigen.

Eind mei 2017 vond een derde verkoop (de “Derde JV Closing”) aan de Joint Venture plaats, waarbij de Joint Venture 6 nieuwe parken (7 gebouwen) verwierf, naast een verdere 4 voltooide gebouwen (in parken die eerder werden overgedragen aan de Joint Venture).

De totale opbrengsten ontvangen uit de verkoop van de Eerste JV Closing en de Tweede JV Closing kan als volgt worden samengevat:

<i>In € duizend</i>	<b>2016</b>
Investeringsvastgoed	534.035
Handels- en overige vorderingen	7.613
Geldmiddelen en kasequivalenten	10.288
Langlopende financiële schulden	(128.678)
Aandeelhoudersschuld*	(222.572)
Overige langlopende financiële verplichtingen	(888)
Uitgestelde belastingverplichtingen	(32.064)
Handels- en andere kortlopende verplichtingen	(11.782)
<b>Totaal verkochte netto activa</b>	<b>155.952</b>
Gerealiseerde waarderingswinsten uit verkoop	21.184
Totaal minderheidsbelang behouden door VGP	(4.940)
Aandeelhoudersleningen terugbetaald bij closing**	150.612
Bijdrage eigen vermogen	(76.460)
<b>Vergoeding betaald in contanten</b>	<b>246.348</b>
Vervreemde geldmiddelen	(10.288)
<b>Netto kasinstroom uit verkoop portefeuille VGP European Logistics</b>	<b>236.060</b>

\* “Aandeelhoudersschuld” verwijst naar de aandeelhoudersleningen vóór de herfinanciering van de Eerste JV Closing en de Tweede JV Closing.

\*\* “Aandeelhoudersleningen terugbetaald bij closing” verwijst naar het deel van de eerdere aandeelhoudersleningen verstrekt door VGP en terugbetaald aan VGP bij de betrokken closing.

De opbrengsten ontvangen uit de Derde JV Closing per 30 juni 2017 kunnen als volgt worden samengevat:

<i>In € duizend</i>	<b>30 juni 2017</b>
Investeringsvastgoed	173.913
Handels- en overige vorderingen	7.056
Geldmiddelen en kasequivalenten	3.417
Langlopende financiële schulden	-
Aandeelhoudersschuld*	(112.737)
Overige langlopende financiële verplichtingen	-
Uitgestelde belastingverplichtingen	(7.993)
Handels- en andere kortlopende verplichtingen	(13.578)
<b>Totaal verkochte netto activa</b>	<b>50.078</b>
Totaal minderheidsbelang behouden door VGP	(1.884)
Aandeelhoudersleningen terugbetaald bij closing**	100.909
Bijdrage eigen vermogen	(23.903)
<b>Totale vergoeding</b>	<b>125.200</b>
Te ontvangen vergoeding – derde closing	(30.989)
<b>Vergoeding betaald in contanten</b>	<b>94.211</b>
Vervreemde geldmiddelen	(3.417)
<b>Netto kasinstroom uit closing(s) met de Joint Venture</b>	<b>90.794</b>

\* “Aandeelhoudersschuld” verwijst naar de aandeelhoudersleningen vóór de herfinanciering van de Derde JV Closing.

\*\* “Aandeelhoudersleningen terugbetaald bij closing” verwijst naar het deel van de eerdere aandeelhoudersleningen verstrekt door VGP en terugbetaald aan VGP bij de Derde JV Closing.

De twee bovenstaande tabellen weerspiegelen enkel de netto verkoopopbrengst van de afgewerkte activa in enerzijds de Eerste JV Closing en de Tweede JV Closing en anderzijds de Derde JV Closing. VGP moet de resterende ontwikkelingspijn van de Joint Venture zelf voorfinancieren. Dit omvat de voorfinanciering van de verwerving en ontwikkeling van grond en gebouwen in aanbouw via leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden. Bij de afsluiting van de transactie waarbij de gebouwen in aanbouw

en de nieuw ontwikkelde activa door de Joint Venture worden verworven, zullen deze leningen voor ontwikkelings- en bouwwerkzaamheden van VGP doorgaans worden terugbetaald uit aanvullende bankschulden opgenomen door de Joint Venture ingevolge toegezegde kredietfaciliteiten, wat VGP toelaat om deze opbrengsten (gedeeltelijk) te hergebruiken voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn van de Groep. VGP heeft recht op een aanvullende extra betaling die overeenstemt met het verschil tussen de overeengekomen marktwaarde bij de afwerking van deze gebouwen in aanbouw of de nieuw ontwikkelde gebouwen en de betrokken terugbetaalde ontwikkelings- of bouwlening.

De Joint Venture is een 50:50 partnerschap waarbij de Groep, niet alleen mede-eigenaar is maar ook diensten voor ontwikkelingsbeheer levert en optreedt 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 termijn van tien jaar met twee mogelijke verlengingen van een jaar. De JVO (Joint Venture Overeenkomst) voorziet in de relevante mechanismen voor een georganiseerde uitstap ingeval de Joint Venture niet wordt verlengd: de activa van de Joint Venture worden in dat geval openbaar verkocht.

VGP en Allianz zijn contractueel overeengekomen de zeggenschap over de Joint Venture te delen. De beslissingen vereisen de unanieme instemming van beide partijen (waarbij wordt verstaan dat Allianz, naar eigen keuze, het recht heeft om te beslissen of de Joint Venture nieuwe activa zal verwerven krachtens zijn voorkeepsrecht). De transacties beoogd door de Vennoetschap-AKO en de Start Portefeuille-AKO werden afgerond op 31 mei 2016. De Allianz-entiteiten die de aandeelhouders zijn van de Joint Venture behoren tot de bekende Allianz SE Groep, een van de meest toonaangevende verzekeringsgroepen ter wereld, die een sterk corporate governance-beleid toepast op het management van de Joint Venture.

Met Allianz heeft VGP een langetermijninvesteerder in logistiek vastgoed aangetrokken, die verder kijkt dan de economische cycli en die over de nodige financieringsmiddelen beschikt om mee te investeren in de uitbreiding van de logistieke vastgoedportefeuille en die het liquiditeitsrisico voor VGP aanzienlijk beperkt.

Het onroerend goed van de Joint Venture wordt periodiek gewaardeerd door externe deskundigen. Dit omvatte onder meer halfjaarlijkse waarderungen van de activa van de Joint Venture door de onafhankelijke taxateur Jones Lang LaSalle. Daarnaast legt de Joint Venture, op het ogenblik van iedere closing met de Joint Venture, doorgaans een afzonderlijke waardering door een externe waarderingsexpert van alle activa die worden verworven in het kader van dergelijke closing. Ten aanzien van iedere closing met de Joint Venture die Duitse activa omvat, vereist een van de financieringsbanken van de Joint Venture, namelijk Aareal Bank, een waarderingsverslag over dergelijke Duitse activa van Knight Frank.

#### ***Koopovereenkomsten voor aandelen***

De Vennoetschap-AKO, de Start Portefeuille-AKO en de aandelenkoopovereenkomst tussen de Vennoetschap en de Joint Venture inzake de Derde JV Closing (de “Spring Portefeuille-AKO”) omvatten een aantal verklaringen en waarborgen toegekend door de Vennoetschap aan respectievelijk Allianz en de JV, die in overeenstemming waren met de marktpraktijken. De maximum aansprakelijkheid van de Vennoetschap voor inbreuken op de verklaringen en waarborgen toegekend in de aandelenkoopovereenkomst bedraagt ongeveer EUR 18,1 miljoen voor de Vennoetschap-AKO, € 195 miljoen voor de Start Portefeuille-AKO en € 40,3 miljoen voor de Spring Portefeuille-AKO. Per datum van dit Prospectus heeft de Vennoetschap nog geen vorderingen ontvangen uit hoofde van deze aandelenkoopovereenkomsten.

#### ***Joint Venture Overeenkomst (JVO)***

Ingevolge de JVO, hebben de Vennoetschap en Allianz beiden het recht om twee vertegenwoordigers aan te duiden in het bestuursorgaan van de Joint Venture (waarbij de voorzitter van de raad (die geen beslissende stem heeft) beurtelings door de partijen wordt benoemd en de eerste voorzitter door Allianz wordt benoemd) en een of twee vertegenwoordigers in het bestuur en de toezichthoudende organen van de dochterondernemingen van de Joint Venture, naargelang de toepasselijke lokale regelgeving. De bestuurders aangeduid door VGP en Allianz moeten steeds gezamenlijk handelen, terwijl de voorbehouden zaken de voorafgaande toestemming van beide aandeelhouderspartijen vereisen. Deze zaken omvatten: (i) het aanvatten van de ontbinding of vereffening van de Joint Venture of een van haar dochterondernemingen of een faillissementsaanvraag voor een van deze ondernemingen (behoudens anders luidende bepaling in dwingende wetgeving), (ii) het initiëren van kapitaalopvragingen bij de aandeelhouders van de Joint Venture die niet zijn opgenomen in het ondernemingsplan, (iii) de verkoop of vervreemding van vastgoed van projectbedrijven, (iv) uitkeringen doen aan de aandeelhouders van de Joint Venture die niet in verhouding staan tot hun deelneming in de Joint Venture, (v) een wijziging aanbrengen in de statuten van de Joint Venture of van een van haar dochterondernemingen die niet strookt met de Joint Venture Overeenkomst, (vi) de aankoop van bijkomende onroerende goederen of de oprichting van een dochtervennoetschap door de Joint Venture of een van haar dochterondernemingen en (vii) het aangaan van een joint venture, partnerschap of vergelijkbare overeenkomst door de Joint Venture of een van haar dochterondernemingen.

De Joint Venture heeft een exclusief voorkeepsrecht (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de JVO) met betrekking tot het verwerven van de inkomstgenererende activa van de Groep in Tsjechië, Duitsland, Hongarije en Slowakije. De Joint Venture is niet contractueel of wettelijk verplicht om de inkomstgenererende activa voorgesteld door VGP te verwerven. Het risico bestaat dan ook dat de Joint Venture zou ophouden met het verwerven van afgewerkte activa van de Groep (zie “*Risicofactoren – Risico’s verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep – De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture*”). Dit risico wordt echter beperkt door het feit dat specifieke investeringscriteria werden overeengekomen voor een investeringsperiode van vijf jaar na de ingangsdatum van de Joint Venture, om ervoor te zorgen dat wanneer deze criteria worden nageleefd, de Joint Venture in principe

verplicht is om de voorgestelde inkomstengenererende activa te verwerven. Voor het geval dat de Joint Venture de afgewerkte activa niet verwerft (met inbegrip van de nog te ontwikkelen grond van de Start Portefeuille, waarbij de nog af te werken gebouwen in aanbouw onder de Start Portefeuille bij de voltooiing ervan in elk geval moeten worden verworven door de Joint Venture) werd een aantal chronologische acties overeengekomen tussen de Joint Venture-partners, die VGP uiteindelijk toelaten om de voorgestelde activa te verhandelen op de open markt (op voorwaarde dat een korting van maximaal 5% op de reële waarde van de activa wordt toegekend), om verkoopopbrengsten te genereren uit een andere bron dan de Joint Venture. De Vennootschap meent dat zij in een sterke positie verkeert om die activa aan de Joint Venture te blijven verkopen, vanwege haar solide trackrecord inzake de ontwikkeling van hoogwaardige logistieke gebouwen en de verhuur van deze gebouwen tegen aantrekkelijke huurprijzen, en het feit dat de Vennootschap een goede onderhandelingspositie bekleedt als de operator en beheerder van de portefeuille. De Joint Venture kan haar voorkooprecht verliezen als zij driemaal op rij heeft afgezien van dit voorkooprecht om activa te verwerven die beantwoorden aan de investeringscriteria die zijn overeengekomen in de Joint Venture Overeenkomst, op voorwaarde dat het niet uitoefenen van dit voorkooprecht niet te wijten is aan verwijtbaar handelen door de Groep. In dit verband moet opgemerkt 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 inkomstengenererende activa kan stopzetten tot Jan Van Geet is 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. De wijziging in de aandeelhoudersstructuur van de Vennootschap na het Aanbod heeft geen invloed op de algemene voorwaarden in de Joint Venture Overeenkomst.

De voornaamste potentiële aansprakelijkheid die de Groep heeft ten aanzien van de Joint Venture betreft de activiteiten van ontwikkelingsbeheer uitgevoerd door de Groep in naam en voor rekening van de Joint Venture. VGP moet de resterende ontwikkelingspijplijn van de Joint Venture zelf voorfinancieren. Dit omvat de voorfinanciering van de verwerving en ontwikkeling van grond en gebouwen in aanbouw via leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden. Bij de verwerving van de ontwikkelde activa door de Joint Venture zullen deze VGP-leningen worden terugbetaald, doorgaans uit de aanvullende bankschuld opgenomen door de Joint Venture, wat VGP toelaat om deze opbrengsten (gedeeltelijk) te hergebruiken en aan te wenden voor de financiering van de ontwikkelingspijplijn. Naast de opbrengsten uit de terugbetaling van de respectievelijke leningen voor ontwikkelings- en bouwwerkzaamheden, heeft VGP eveneens recht op een extra betaling in overeenstemming met de overeengekomen marktwaarde van de door de Joint Venture bij de voltooiing verworven activa, verminderd met de respectievelijke terugbetaalde lening voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden. De Joint Venture heeft toereikende beschikbare geldmiddelen voor de komende 12 maanden om de verwerving van de betrokken activa te financieren.

Aangezien de Groep ten aanzien van de portefeuille van de Joint Venture optreedt als ontwikkelingsbeheerder, is de Groep verantwoordelijk om ervoor te zorgen dat alle ontwikkelingsprojecten binnen de/het initieel afgesproken bouwrijzen/budget blijven. 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 dergelijk verschil volledig moeten worden gedragen door de Groep (op voorwaarde dat dit te wijten was aan de Groep). Per datum van dit Prospectus is de Vennootschap niet op de hoogte van enige uitstaande kwantificeerbare potentiële verplichting in dit verband.

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 € 500 miljoen. Na aanpassing voor bankleningen, leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling, balansaanpassingen en bijdragen van VGP aan de Joint Venture, resulteerde dit in netto kasopbrengsten van € 176,4 miljoen voor VGP. Met de netto kasopbrengst van de verkoop van de initiële Start Portefeuille kan de Groep haar schuldenlast afbouwen via de terugbetaling van een bankschuld van € 50 miljoen en haar kapitaalstructuur optimaliseren via de terugbetaling van € 63 miljoen (inclusief aangegroeide rente) 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 toen in aanbouw zijnde gebouwen. De Tweede JV Closing vond plaats eind oktober 2016, waarbij VGP afgewerkte activa verkocht aan de Joint Venture voor een totale transactiewaarde van meer dan € 80 miljoen. Na aanpassing voor bankleningen, leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling, balansaanpassingen en bijdragen van VGP aan de Joint Venture, resulteerde deze tweede closing in netto kasopbrengsten van € 59,7 miljoen voor VGP.

Eind mei 2017 verwierf de Joint Venture in de Derde JV Closing 11 nieuw afgewerkte gebouwen van de Groep. Deze verwerving werd door de Joint Venture gefinancierd door opnamen van haar bestaande kredietfaciliteiten voor een totaalbedrag van € 102 miljoen, terwijl het saldo werd gefinancierd met eigen vermogen (€ 47,8 miljoen, waarvan € 23,9 miljoen van VGP) en aandeelhoudersleningen (€ 14,2 miljoen, waarvan € 7,1 miljoen van VGP). Na de Derde JV Closing had de Joint Venture toegezegde kredietfaciliteiten ter beschikking voor een totaalbedrag van € 138,1 miljoen. De totale uitstaande leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden van VGP aan de Joint Venture bedroegen direct na de Derde JV Closing eind mei 2017 € 83,4 miljoen, tegen € 81,6 miljoen per 31 december 2016 en € 92,7 miljoen op het ogenblik van de Eerste JV Closing (d.w.z. de verwerving van de Start Portefeuille). Eind mei 2017 had VGP contractuele toezeggingen voor de ontwikkeling van nieuwe projecten die zullen worden aangeboden aan de Joint Venture voor een totaalbedrag van € 65,6 miljoen. De totale resterende investeringskosten om de ontwikkelingslijn van de Joint Venture te voltooien en waarvoor per datum van dit Prospectus geen contractuele toezeggingen waren vastgelegd, zal naar schatting tot € 39,3 miljoen bedragen, afhankelijk van verdere specificaties en vereisten van toekomstige huurders. Gelet op de sterke groei van de Joint Venture streven de Groep en de Joint Venture ernaar om twee closings te realiseren per jaar en in dat verband zullen naar verwachting nieuwe onderhandelingen worden opgestart in de tweede helft van 2017 tussen de Joint Venture en haar financiële instellingen die op dit ogenblik de toegezegde kredietfaciliteiten verstrekken, teneinde de bestaande kredietfaciliteiten te verhogen met een bedrag tussen € 300 miljoen en € 400 miljoen om de toekomstige verwachte closings te dekken in de periode 2018 tot 2021.

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. Als een aandeelhouder zijn aandelen wenst over te dragen, heeft de andere aandeelhouder een voorkeurrecht om deze aandelen onder de JVO aan te kopen volgens de voorwaarden van de kandidaat-overnemer. De Joint Venture Overeenkomst voorziet eveneens een in lockup-periode van vijf jaar vanaf de datum van de closing waarop de JV werd aangegaan, tijdens dewelke VGP zijn aandelen in de Joint Venture niet mag overdragen aan een andere partij dan aan zijn eigen verbonden vennootschappen (in welk geval het voorkoopprecht niet geldt). Voorts bevat de JVO uitgebreide bepalingen over overdrachten van aandelen die kunnen leiden tot de overdracht door VGP en door Allianz van al hun aandelen aan een derde partij. De JVO past het principe van de marktprijswaarde toe, wat ervoor zorgt dat, als een partij over het geheel of een deel van haar aandelen wenst te beschikken, deze beschikking plaatsvindt tegen de geldende marktvoorwaarden, op voorwaarde dat de beschikking niet werd geactiveerd door een wanbetalingsgeval onder de JVO dat niet is verholpen binnen de overeengekomen termijn.

Hoewel de Joint Venture gestructureerd is als een joint venture onder IFRS 11 (en niet als een gezamenlijke bedrijfsactiviteit), voorziet de Joint Venture Overeenkomst in situaties waarbij een einde komt aan de gezamenlijke zeggenschap, zoals een boetebepaling als VGP een financieringsverplichting niet nakomt of in geval van wijziging in regels of de regelgeving.

Als de Vennootschap niet de fondsen verstrekt aan de Joint Venture die waren toegezegd krachtens de bepalingen van de Joint Venture Overeenkomst (voor de financiering van haar betrokken deel van de fondsen die nodig zijn voor de betaling door de Joint Venture van de extra betaling (indien van toepassing) aan de Groep, de terugbetaling door de Joint Venture van leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling aan de Groep bij de verwerving door de Joint Venture van de voltooide activa, investeringsuitgaven in verband met herstellingen en onderhoud van dergelijke activa en de aankoopprijs voor enige toekomstig voltooide activa die de Joint Venture zou verwerven of enige andere door Allianz of VGP vereiste financiering krachtens de JVO (zoals de vervanging van bankschulden) en erkend door een aangestelde externe financieel deskundige), dan 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 Vennootschap niet heeft verstrekt, hetzij om zelf fondsen te verstrekken aan de Joint Venture tegen preferente rentebepalingen en terugbetalingsvoorwaarden. Bijvoorbeeld: Als er vijfhonderd (500) uitgegeven Aandelen zijn, en 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, dan zal Allianz het recht hebben om in te schrijven op dertig (drie maal tien) nieuw uitgegeven aandelen van de Joint Venture en deze te verwerven (na de betaling in contanten). Dit is gelijk is aan drie keer 2% an de uitstaande aandelen van de Joint Venture berekend op basis van de situatie vóór de verwatering.

Ingeval Allianz gehouden zou zijn om de Joint Venture te consolideren (bijvoorbeeld na een wijziging in boekhoudkundige regels of andere regelgeving) in zijn bedrijvengroep, werd er uit hoofde van de Joint Venture Overeenkomst overeengekomen dat Allianz het recht heeft om de bestaande schuldfinanciering te vervangen door maatschappelijk kapitaal, wat zou kunnen leiden tot een verwatering van de Vennootschap als de Vennootschap er niet in slaagt haar overeenstemmend deel van het kapitaal te financieren. Aangezien de schuldfinanciering van de Joint Venture echter zou worden vervangen door kapitaalfinanciering door Allianz op 1:1 basis, zou in dergelijk geval de Intrinsieke Waarde van het belang van de Vennootschap in de Joint Venture niet worden beïnvloed.

Als op enig moment tijdens de looptijd van de Joint Venture Overeenkomst de participatie die Jan Van Geet direct of indirect bezit in de Vennootschap daalt tot onder 25% van het totale aantal uitstaande Aandelen (tenzij door verwatering van zijn participatie als gevolg van kapitaalverhogingen of vergelijkbare transacties op het niveau van de Vennootschap waar hij niet aan zou deelnemen), heeft Allianz het recht om alle beheerovereenkomsten per direct te beëindigen en de Joint Venture Overeenkomst te beëindigen (dit zou echter niet van toepassing zijn ingeval Jan Van Geet niet langer direct of indirect zeggenschap uitoefent over 25% van de aandelen of de stemrechten uitgegeven door de Vennootschap vanwege de verwatering van zijn participatie als gevolg van kapitaalverhogingen of vergelijkbare transacties op het niveau van de Vennootschap waar hij niet aan zou deelnemen). Het plaatsvinden van een dergelijke bovengenoemde gebeurtenis kan een wezenlijke invloed hebben op het vermogen van VGP om voldoende dividendinkomsten uit de Joint Venture te genereren en/of om de gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, wat ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep. Zie *“Risicofactoren – Risico’s verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep – De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture”*).

Vermits VGP optreedt als exclusieve activabeheerder, ontwikkelingsbeheerder en als vastgoed- en huurbeheerder van de Joint Venture, brengen deze activiteiten recurrente inkomsten op voor VGP. Als een lid van de Groep zijn verplichtingen ingevolge een beheerovereenkomst wezenlijk zou schenden en daar binnen een bepaalde termijn na ingebrekestelling niet aan tegemoetkomt, of als de Vennootschap haar exclusiviteitsverplichtingen onder de Joint Venture Overeenkomst m.b.t. het aanbieden van inkomstgenererende activa zou schenden, heeft Allianz het recht om alle beheerovereenkomsten per direct te beëindigen, de Joint Venture Overeenkomst te beëindigen en/of een calloptie uit te oefenen op alle aandelen die de Vennootschap houdt in de Joint Venture tegen een betaling van een aankoopprijs van 90% van de reële marktwaarde van deze aandelen, wat een korting van 10% op de reële marktwaarde van deze aandelen inhoudt. Het plaatsvinden van een 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 de gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden (zie *“Risicofactoren – Risico’s verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep – De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture”*). Krachtens de Joint Venture Overeenkomst, aangezien VGP optreedt als exclusieve activabeheerder, ontwikkelingsbeheerder en als vastgoed- en huurbeheerder voor de Joint Venture, zal VGP tijdens de looptijd van de Joint Venture Overeenkomst geen gelijksoortige en concurrerende joint venture aangaan die vergelijkbaar is met de Joint Venture en/of concurreert met de Joint Venture in enig land waar de Joint Venture of een van de verbonden vennootschappen van de Joint Venture actief is.

Verder moeten potentiële beleggers er nota van nemen dat de Joint Venture Overeenkomst tussen de Vennootschap en Allianz onderworpen kan zijn aan wijzigingen of kan worden beëindigd. Dit kan een negatieve impact hebben op de financiële positie en inkomsten van de Vennootschap (zie “*Risicofactoren – Risico’s verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep – De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture*”).

### ***Promotie***

Na afloop van de Joint Venture zal VGP recht hebben op een eenmalige promotiebetaling. Deze promotie is gebaseerd op alle kasstromen vóór belastingen ontvangen van de Joint Venture tussen de datum waarop de Joint Venture werd aangegaan en het aflopen van een 10-jarige termijn vanaf de datum waarop de Joint Venture werd aangegaan. De methode voor de berekening van de promotievergoeding is tussen de partijen overeengekomen in de Joint Venture Overeenkomst, die volgens de Vennootschap is gestructureerd op een wijze die vergelijkbaar is met wat gebruikelijk is voor dergelijke transacties op de markt.

### ***Overeenkomsten voor activabeheer***

VGP treedt als de exclusieve activabeheerder voor de Joint Venture en haar respectievelijke dochterondernemingen. In het kader van deze diensten staat VGP in voor de standaard bedrijfsadministratie, de financieringsadministratie, bedrijfsplanning, verslaggeving, begroting, beheer van fiscale en juridische zaken, controle, enz. VGP heeft recht op een activabeheervergoeding die berekend wordt 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 dochtervennootschap van VGP: VGP Asset Management S.à r.l.

### ***Overeenkomsten voor ontwikkelingsbeheer***

VGP en Allianz zijn overeengekomen dat de Joint Venture VGP zal aanstellen als adviseur om diensten van ontwikkelingsbeheer te verlenen in verband met specifieke ontwikkelingsprojecten en onder specifieke voorwaarden. VGP heeft, in zijn hoedanigheid van adviseur, aanvaard om de diensten te leveren en de werkzaamheden uit te voeren zoals omschreven in de overeenkomst voor 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 met het leveren van diensten en werkzaamheden gelijkaardig aan de diensten en werkzaamheden voor projecten waarvan de omvang, het toepassingsgebied, het type en de complexiteit vergelijkbaar is met het ontwikkelingsproject. De diensten uitgevoerd door VGP omvatten alle diensten en verrichtingen (met uitzondering echter in elk geval waarin het de werkzaamheden zelf uitvoert) die vereist zijn om het ontwerp, de constructie en de voltooiing van het ontwikkelingsproject te verzorgen, zelfs als dergelijke diensten of verrichtingen niet uitdrukkelijk worden vermeld in de ontwikkelingsovereenkomsten.

De adviseur zal naar redelijkheid zijn uiterste best doen om ervoor te zorgen 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 vergoeding voor ontwikkelingsbeheer betalen die gebaseerd zal zijn op een overeengekomen uurtarief volgens commerciële marktvoorwaarden.

### ***Overeenkomsten voor vastgoedbeheer***

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

De vergoedingen die VGP ontvangt voor zijn diensten zijn samengesteld uit een vergoeding voor vastgoedbeheer, die overeenstemt met de beheervergoeding die wordt vermeld in elke betrokken huurovereenkomst en die varieert tussen 0% en 3% van de maandelijkse huurprijs. De vergoeding voor projectbeheer is gebaseerd op de respectievelijke kosten van de verbeteringen aan het gebouw en omvat een getrapte structuur met een maximumvergoeding van 4% voor kleinere verbeteringen tot 2% voor grotere verbeteringen. Ten slotte heeft VGP recht op een vergoeding voor elke nieuwe/verlengde huurovereenkomst die voortvloeit uit de rechtstreekse marketing van VGP. De verhuurvergoeding is gebaseerd op wat een externe vastgoedmakelaar gewoonlijk zou ontvangen, dus tussen 12,5% en 25% van de jaarlijkse huurprijs van de betrokken huurovereenkomst. VGP zal slechts aansprakelijk zijn voor de kwalitatieve uitvoering van zijn diensten en deze overeenkomsten omvatten geen specifieke kwantitatieve aansprakelijkheidsclausule.

### ***Feitelijke verplichting***

De Raad van Bestuur heeft een behoudend standpunt aangenomen met betrekking tot de financiële ondersteuning van de Vennootschap ten aanzien van de Joint Venture. Hoewel de Vennootschap geen andere contractuele verplichtingen heeft naast die van de JVO, de Vennootschap SPA, de Start Portefeuille SPA en de overeenkomsten voor activabeheer, ontwikkelingsbeheer en



vastgoedbeheer, heeft de Raad van Bestuur een behoudende benadering aangenomen ten aanzien van de Joint Venture en heeft hij derhalve bepaald dat de Vennootschap een feitelijke verplichting heeft ten aanzien van de Joint Venture, aangezien de correcte werking van de Joint Venture van wezenlijk belang is voor de Groep voor de realisatie van de verwachte meerwaarden. Gelet op de omvang van de portefeuille van de Joint Venture, zal VGP altijd trachten te verzekeren dat de Joint Venture en haar dochterondernemingen in staat zijn al hun verplichtingen na te komen. Dat houdt in dat uiteindelijk iedere door de Joint Venture aan de Groep verschuldigde betaling ofwel zal worden gedragen door de aandeelhouders van de Joint Venture, dus VGP en Allianz pro rata hun deelneming, ofwel, ingeval VGP zijn hoger vermelde financieringsverplichtingen krachtens de JVO niet nakomt, ertoe zal leiden dat VGP wordt verwaterd door Allianz in overeenstemming met de bepalingen van de JVO, of dat Allianz financiering aan de Joint Venture verstrekt tegen preferente terugbetalings- en rentevooraanwaarden. Per 30 juni 2017 vertoonden de "Investerings in joint ventures en verbonden vennootschappen" een batig saldo van EUR 130,3 miljoen, tegen € 89,2 miljoen per 31 december 2016 en een negatief saldo van EUR 103.000 per 31 december 2015, die de kosten weerspiegelt die Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l. opliepen bij het vereffeningsproces waaraan beide bedrijven waren onderworpen. VGP heeft in de loop van 2016 zijn 20% deelneming in het maatschappelijk kapitaal van Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l. overgedragen aan de meerderheidsaandeelhouders van deze vennootschappen in het kader van het vereffeningsproces van deze vennootschappen.

### Beknopte geschiedenis van VGP

Periode	Beschrijving
1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>Opstart van de Groep.</li> <li>Aanvang van de coördinatie en bouw van commerciële en logistieke gebouwen ten behoeve van derden.</li> </ul>
2002	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aanvang van de ontwikkeling van een vastgoedportefeuille met de eerste ontwikkelingsprojecten Blue Park, Green Park en Green Tower.</li> </ul>
2005-2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aankoop van een groot perceel grond in Praag (Horní Počernice - 73 ha).</li> </ul>
2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aanvang van de bouw van het VGP Park Horní Počernice.</li> <li>Regionale uitbreiding in Tsjechië met de aankoop van verschillende andere strategisch gelegen terreinen in Olomouc, Nýřany, Lovosice, Hradec Králové, Liberec en Turnov.</li> </ul>
2007	<ul style="list-style-type: none"> <li>Uitbreiding in de Centraal-Europese regio met de aankoop van terreinen in Letland (Riga), Slowakije (Bratislava) en Hongarije (Győr).</li> <li>Oprichting van de Vennootschap en beursintroductie.</li> <li>Notering aan de gereglementeerde markten Euronext Brussels en de Main Market in Praag (Tsjechië).</li> </ul>
2009	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eerste realisaties buiten Tsjechië met bouwwerkzaamheden in Slowakije, Hongarije en Estland.</li> </ul>
2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>VGP sluit een 20:80 joint venture (Snow Crystal S.à r.l.) met het EPISO fonds (AEW) voor zijn VGP CZ I portefeuille.</li> <li>VGP sluit een 20:80 joint venture (SUN S.à r.l.) met het CCP III fonds (Tristan Capital Partners) voor zijn VGP CZ II portefeuille.</li> </ul>
2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>VGP sluit een 20:80 joint venture met EPISO fonds (AEW) voor zijn VGP CZ IV portefeuille.</li> <li>VGP verkoopt de activa in Estland van VGP Estland aan East Capital Baltic Property Fund II (East Capital).</li> </ul>
2012-2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>Uitbreiding van de groundbank in Tsjechië en verwerven van substantiële grondposities in Duitsland.</li> </ul>
2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eerste huurovereenkomst en ontwikkeling in Duitsland en aankoop van &gt;500.000 m<sup>2</sup> grond in Hamburg (Duitsland).</li> <li>Uitgifte door VGP NV van obligaties met een looptijd van 4 jaar, genoteerd aan de gereglementeerde markt Euronext Brussels, voor een totaal nominaal bedrag van € 75 miljoen.</li> <li>Uitgifte door VGP NV van obligaties met een looptijd van 5 jaar, genoteerd aan de gereglementeerde markt Euronext Brussels, voor een totaal nominaal bedrag van € 75 miljoen.</li> <li>Verlaging van het kapitaal van VGP NV met EUR 7.619.050,50, zonder de vernietiging van aandelen, wat het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap op € 112.736.509 brengt.</li> </ul>
2014	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>
2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eerste aanwezigheid op de Spaanse markt en verwerving van het eerste perceel in Madrid (San Fernando)</li> <li>VGP wordt een van de meest toonaangevende ontwikkelaars in Duitsland</li> </ul>
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>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 € 500 miljoen.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tweede JV Closing waarbij 5 nieuw afgewerkte gebouwen (4 gebouwen in Duitsland en 1 in Slowakije) door VGP werden overgedragen aan de Joint Venture op 31 oktober 2016, met een netto opbrengst van € 59,7 miljoen.</li> <li>• Aankoop van een toonaangevend logistiek gebouw in Barcelona (Spanje) van de Mango-groep.</li> <li>• Uitgifte door VGP NV van obligaties met een looptijd van 7 jaar, genoteerd aan de gereguleerde markt Euronext Brussels, voor een totaal nominaal bedrag van € 225 miljoen.</li> </ul>
2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Uitgifte door VGP NV van obligaties met een looptijd van 8 jaar, aan institutionele beleggers (onderhandse plaatsing), voor een totaal nominaal bedrag van € 80 miljoen.</li> <li>• Goedkeuring mei 2017 van de verlaging van het kapitaal van VGP NV met € 20.069.694,00, zonder de vernietiging van aandelen, wat het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap op € 92.666.815,00 brengt.</li> <li>• Uitgifte door VGP NV van obligaties met een looptijd van 7 jaar, genoteerd aan de gereguleerde markt Euronext Brussels, voor een totaal nominaal bedrag van € 75 miljoen.</li> <li>• Derde JV Closing waarbij 6 nieuwe parken (7 gebouwen) en 4 nieuw afgewerkte gebouwen (in parken die eerder waren overgedragen aan de Joint Venture) door VGP werden overgedragen aan de Joint Venture op 31 mei 2017, met een netto opbrengst van € 125,2 miljoen.</li> <li>• Verkoop van het VGP Park Nehatu in Tallinn (Estland) voor € 54 miljoen (de bruto opbrengst).</li> </ul>

## Concurrentievoordelen

### *Volledig geïntegreerd bedrijfsmodel met een unieke expertise als ontwikkelaar, activabeheerder en eigenaar van hoogwaardige logistieke activa in Europa*

VGP heeft een uniek bedrijfsmodel dat gebaseerd is op een strategie voor ontwikkelen, houden en verkopen, met het oog op de maximalisering van de aandeelhouderswaarde en de optimalisering van de kapitaaltoewijzing.

Het bedrijfsmodel is volledig geïntegreerd en wordt beheerd met inhouse capaciteit. De verticale integratie versterkt de operationele efficiency en creëert een flexibel en schaalbaar platform: de Vennootschap maximaliseert de waardeschepping door zelf activa te ontwikkelen en activa in aanbouw snel om te zetten in huurinkomsten (zoals blijkt uit de meer dan 73% van de huidige pijplijn (inclusief Estland, met uitsluiting van Estland zou het voorverhuurde percentage 71% zijn) dat reeds was voorverhuurd per 30 juni 2017). De Groep meent dat haar bouw- en projectbeheerexpertise haar een concurrentievoordeel bezorgt. Alvorens zich om te vormen tot ontwikkelingsbedrijf, begon VGP zijn activiteiten als bouwfirma. De Groep kan het dan ook zonder algemene aannemer stellen voor een groot deel van haar projecten in sleutelregio's, wat een belangrijke factor was voor haar succes.

De logistieke activa beantwoorden allemaal aan de strikte investeringscriteria van VGP (zoals nabijheid van snelwegen en ringwegen, goede logistieke toegang, nabijheid van grote steden enz.) en worden gebouwd volgens hoge normen (en waar nodig aangepast aan de behoeften van de huurder). Daarnaast focust VGP ook op de ontwikkeling en het beheer van bedrijfsparken, omdat de Groep meent dat die diverse voordelen bieden boven activa buiten dergelijke parken: het projectbeheer verloopt efficiënter, de commerciële waarde ligt hoger, onderaannemers bieden betere prijzen, er zijn synergieën mogelijk via uitbesteding, schaalvoordelen en makkelijkere administratie.

Deze strategie vergroot de schaal, zorgt voor gezonde ontwikkelingsmarges en stelt VGP in staat aantrekkelijke netto waarderingswinsten te realiseren op het moment van de oplevering, terwijl het ook huurinkomsten en vergoedingsinkomsten ontvangt als langetermijninvesteerder. VGP stapt daartoe al in een vroeg stadium in het ontwikkelingsproces, in combinatie met goede samenwerking met plaatselijke autoriteiten en gemeenteraden.

### *Kristallisering van de waardeschepping via het strategische partnership met Allianz om kapitaal te herinvesteren in nieuwe projecten*

In 2016 werd een strategisch partnership opgezet in de vorm van een 50:50 joint venture met Allianz voor een duur van 10 jaar. VGP meent dat het met de Joint Venture een langetermijnkoper tegen marktwaarde heeft aangetrokken, zodat het kapitaal (gedeeltelijk) kan herinvesteren: per datum van dit Prospectus hebben drie closings plaatsgevonden voor een totale bruto activawaarde van € 735 miljoen (wat een netto contante opbrengst voor VGP van € 361 miljoen vertegenwoordigt). De Joint Venture vormt ook een herhalende inkomstestroom uit vergoedingen van de Joint Venture, omdat VGP diensten blijft verlenen aan de Joint Venture als activa-, vastgoed- en ontwikkelingsbeheerder - wat de nodige financiële middelen oplevert voor expansie en de Vennootschap toelaat zich te focussen op haar kernontwikkelingsactiviteiten.

De Joint Venture is een platform van nieuwe logistieke en industriële eigendommen van topkwaliteit, ontwikkeld door VGP. Allianz heeft een exclusief voorkeurecht op de inkomstengenererende activa die de Groep ontwikkelt in Duitsland, Tsjechië, Hongarije en Slowakije. Het doel is de portefeuille van de Joint Venture op te voeren tot ca. € 1,7 miljard, wat een impliciete beoogde

jaarlijkse contractuele huur van € 100 miljoen inhoudt, wat een stabiel inkomstengedreven rendement zou vertegenwoordigen met potentieel voor meerwaarden.

### ***Sterke gediversifieerde aanwezigheid op aantrekkelijke groeimarkten***

VGP heeft een sterke aanwezigheid opgebouwd op strategisch gekozen markten met solide macro-economische fundamentals en vraagdynamiek. Meer dan 50% van de huidige contractuele huurinkomsten is afkomstig van activa in Duitsland<sup>19</sup>, een van de economische krachtbronnen van de Europese Unie, waar de Vennootschap een zeer solide positie heeft opgebouwd, die nog wordt versterkt door het partnership met Allianz. In alle andere landen waar VGP en de Joint Venture aanwezig zijn, is er een verwachte bbp-groei voor de periode 2017 – 2020 van minstens 2%, wat aangeeft dat de markten naar verwachting zullen groeien op basis van sterke fundamentals (*bron: IHS Global Insight, Euromonitor, Statista, E-Commerce database*).

Bovendien zullen de markten waar de Groep en de Joint Venture nu actief zijn, naar verwachting worden ondersteund door een aangehouden groei. E-commerce zal naar verwachting een belangrijke motor zijn voor de logistieke vastgoedmarkt in Europa, met een geschatte groei per jaar van meer dan 7% voor de periode 2017 – 2020 (*bron: Statista, E-Commerce database*).

### ***Goed verhuurde portefeuille met een hoogwaardige klantenbasis***

VGP kan bogen op een gediversifieerde, gerenommeerde en loyale klantenbasis (zoals Amazon, Mango Group, DHL, Rossmann, Lekkerland, VW Groep, Rhenus Logistics, Ikea enz.), met diverse projecten op meerdere locaties. De klanten vertegenwoordigen een gezonde mix van logistieke huurders en eindgebruikers. De top 10 huurders (volgens BVO) zijn allemaal eersteklas klanten. Zij nemen circa 51,2% van de totale (eigen en Joint Venture) portefeuille voor hun rekening. Per 30 juni 2017 waren de vijf grootste huurders in de totale (eigen en Joint Venture) portefeuille goed voor respectievelijk 12,2%, 9,9%, 6,8%, 4,9% en 4,3%.

In de loop van de jaren en dankzij haar aanbod van hoogwaardig logistiek vastgoed heeft de Vennootschap gezonde bedrijfsrelaties opgebouwd met haar klanten, zoals blijkt uit de lange termijn van de huurcontracten (de toegezegde huurtermijnen per 30 juni 2017 bedroegen gemiddeld at 14,1 jaar voor de eigen portefeuille<sup>20</sup> en 8,1 jaar voor de JV<sup>21</sup>) en de verhuurportefeuille die voortdurend rond maximale capaciteit blijft (met een optimale bezettingsgraad van 100% van de portefeuille per 30 juni 2017).

### ***Duidelijk groeipad op strategische Europese markten***

Per 30 juni 2017 had VGP een zekergestelde grondbank van 3.512.636 m<sup>2</sup>, waarvan 2.770.995 m<sup>2</sup> (79%) in volle eigendom en 741.641 m<sup>2</sup> (21%) die het voorwerp vormde van toekomstige koopovereenkomsten en dus zou worden verworven en betaald na ontvangst van de vereiste vergunningen. Deze toekomstige koopovereenkomsten zijn bindende contracten voor VGP en de betrokken verkopers, waarbij de effectieve aankoop altijd geactiveerd wordt wanneer de vereiste vergunningen zijn verkregen.

Deze grondbank zal VGP in staat stellen om – naast de huidige voltooide en in aanbouw zijnde projecten – ongeveer 1.142.000 m<sup>2</sup> nieuwe verhuurbare oppervlakte te ontwikkelen. Dat bezorgt de Vennootschap een duidelijk groeipad voor de nabije toekomst, met een hoge zichtbaarheid voor de evolutie van de portefeuille en de inkomsten voor de komende jaren.

Daarnaast werkt VGP al uitgebreid aan de identificatie van nieuwe grondbanken die beantwoorden aan de strikte investeringscriteria van VGP (zoals nabijheid van snelwegen, bevolkingsconcentratie, goed openbaar vervoer enz.). Deze dynamische inspanningen hebben geleid tot een geïdentificeerde pijplijn (dus onder optie of onderhandelingen) van ca. 1,2 miljoen m<sup>2</sup> aan BVO, hoofdzakelijk gelegen in Duitsland, Tsjechië en Slowakije.

De Vennootschap streeft er ook naar iedere twee jaar een nieuwe regio aan te boren, wat haar ruimere keuzemogelijkheden moet bieden om geschikte grond te vinden en haar groeipad te blijven ondersteunen.

### ***Ervaren en sterk betrokken managementteam met bewezen trackrecord***

De Vennootschap beschikt over een multidisciplinair en ervaren managementteam met een langdurige expertise op de Europese vastgoedmarkt. Jan Van Geet, CEO en referentieaandeelhouder van de Vennootschap, richtte VGP NV op in 1998 en zet zich sindsdien volledig in om de strategie van de Vennootschap te concretiseren, wat van VGP een toonaangevende en gespecialiseerde ontwikkelaar en eigenaar van hoogwaardig logistiek vastgoed in Europa heeft gemaakt. De CEO wordt ondersteund door een topmanagementteam dat al vele jaren voor VGP werkt, met een sterke betrokkenheid, wat bijvoorbeeld blijkt uit het feit dat geen enkele directeur met een sleutelfunctie ooit de Vennootschap heeft verlaten. Alle leden van het topmanagementteam hebben ook een aanzienlijke ervaring opgebouwd in grote ondernemingen alvorens naar de Vennootschap over te stappen (bijv. Ontex, Associated Weavers, Theobald...).

---

<sup>19</sup> Omvat Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten voor afgewerkte en pijplijnactiva en activa van de Joint Venture; Vennootschapsinformatie per juni 2017.

<sup>20</sup> Op basis van de Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten.

<sup>21</sup> Op basis van de Geannualiseerde Vastgelegde Huurovereenkomsten.

Per 30 juni 2017 had de Groep in totaal 126 werknemers, meestal zeer ervaren professionals. Het personeelsbestand wordt samengesteld naargelang de expertise die vereist is voor de verschillende segmenten van de activiteiten van de Groep, met een sterke nadruk op persoonlijke bekwaamheid en senioriteit. Dankzij de omvattende teamstructuur kan de Groep instaan voor de sturing van grote delen van haar waardescheppingsketen, en zo ook voor een doelmatige beheersing van de kosten en de verhoging van de operationele flexibiliteit.

De algemene managementstructuur is relatief vlak, wat zorgt voor flexibele besluitvorming, snelle informatiedoorstroming en een sterk persoonlijke betrokkenheid. De matrixorganisatiestructuur bepaalt dat specifieke bedrijfssegmenten tegelijk door een functionele manager en een landverantwoordelijke manager worden bestuurd.

## **Geschillen**

Er waren geen overheidsprocedures, gerechtelijke procedures of arbitrageprocedures (inclusief eventuele dreigende of hangende procedures waarvan de Vennootschap op de hoogte is) tijdens de 12 maanden voor de datum van dit Prospectus, die een significante invloed kunnen hebben of hebben gehad op de financiële positie of winsten van de Vennootschap en/of de Groep.

## **Verzekeringen**

De Groep werkt samen met een internationale verzekeringsmakelaar, tegenwoordig AON, om dekking aan te kopen. De Groep heeft verzekeringen van diverse types, zoals vastgoedverzekering tegen alle risico's die ook bedrijfsonderbrekingen dekt, standaard aansprakelijkheidsverzekering en verzekering tegen aansprakelijkheid die kan ontstaan waar de Groep professionele diensten levert aan derden, in het bijzonder de Joint Venture. Daarnaast koopt de Groep voor bouwprojecten waar er geen algemene aannemer wordt ingehuurd bouwverzekering tegen alle risico's ter aanvulling van de verzekeringspolissen die de aparte door de Groep ingehuurde onderaannemers afsluiten. De huurders zijn verplicht hun eigen verzekering af te sluiten voor hun eigendommen in de gebouwen en voor potentiële schade die zij veroorzaken aan de eigendommen van de Groep of andere huurders.

De Groep beschouwt haar verzekeringsdekking als passend en in overeenstemming met de gebruikelijke sectorpraktijken in de markten waar de Groep actief op is.

## **Milieuzaken**

De activiteiten van de Groep zijn onderworpen aan uiteenlopende milieuwetten en -regels. Deze regels stellen vastgoedeigenaren en operatoren aansprakelijk voor kosten en schade in verband met bodem- en waterverontreiniging door gevaarlijke of giftige stoffen, onder andere, en leggen die aansprakelijkheid vaak op, ongeacht of de eigenaar of operator al dan niet op de hoogte was van, of verantwoordelijk was voor, de aanwezigheid of lozing van dergelijke gevaarlijke of giftige stoffen. Zie "*Risicofactoren – Risico's verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep – De Groep kan aansprakelijk zijn voor milieusanering of kan blootgesteld worden aan milieuvorderingen*". De Groep bewaakt en beheert iedere blootstelling aan milieuaansprakelijkheid voortdurend.

Bovendien voert de Groep alvorens grond te verwerven doorgaans naast een technische, financiële en juridische due diligence, ook een milieubeoordeling uit (meestal via onafhankelijke externe consultants) om de naleving van alle toepasselijke regels te waarborgen.

Per datum van dit Prospectus is de Vennootschap niet op de hoogte van enige milieuzaken die een invloed kunnen hebben op de benutting van haar activa door de Groep.

## **Vergunningen, wettelijke goedkeuringen en naleving**

De Groep is hoofdzakelijk actief op de markt van de vastgoedontwikkeling, die doorgaans vrij van directe overheidsregulering van de operatoren is: de focus van de regelgevers richt zich veeleer op de stedenbouwkundige aspecten. Ieder project vereist specifieke goedkeuringen en de Groep heeft een speciale functie voor de naleving van de relevant vergunningsprocedures.

De Groep moet over vastgoedvergunningen te beschikken voor een aantal diensten van vastgoedbeheer die zij zowel intern als aan de Joint Venture levert.

De Groep is niet onderworpen aan regelgeving inzake fondsenbeheer of de levering van beleggings- of financiële diensten.

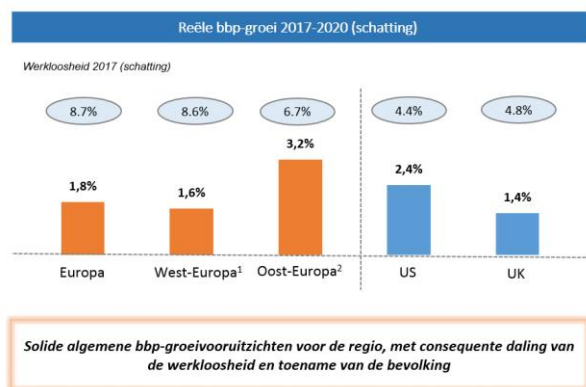
## SECTOR

De informatie in dit hoofdstuk is overgenomen uit of afkomstig van de bronnen die worden opgesomd in het deel "Sector- en marktgegevens". Daarnaast zijn sommige onderstaande verklaringen gebaseerd op eigen zelf opgestelde informatie, inzichten, oordelen of schattingen van de Vennootschap; deze verklaringen omvatten uitdrukkingen zoals 'de Groep meent', 'de Groep verwacht', 'de Groep ziet', en beweert in dergelijke gevallen niet enige externe of onafhankelijke bron te citeren, ernaar te verwijzen of die samen te vatten, en die verklaringen mogen dan ook niet als dusdanig worden opgevat.

### Europese macro-economische omgeving

Ondanks een aantal aanhoudende problemen doet de algemene Europese economie het goed, en wordt zij ondersteund door een flexibel macro-economisch beleid, stevige banencreatie, solide consumentenvertrouwen, de geleidelijke verbetering van de wereldhandel, en de relatief lage koers van de euro. De economische groei heeft zich doorgezet in 2017, wat het vierde jaar op rij van matige, ononderbroken bbp-groei vormt. Het reële bbp in West-Europa<sup>22</sup> zal naar verwachting blijven groeien tegen een CAGR van 1,6% van 2017 tot 2020, en tegen een solide jaarlijks percentage van 3,2% in Oost-Europa<sup>23</sup> (bron: Europese commissie, Lente 2017, IHS Global Insight).

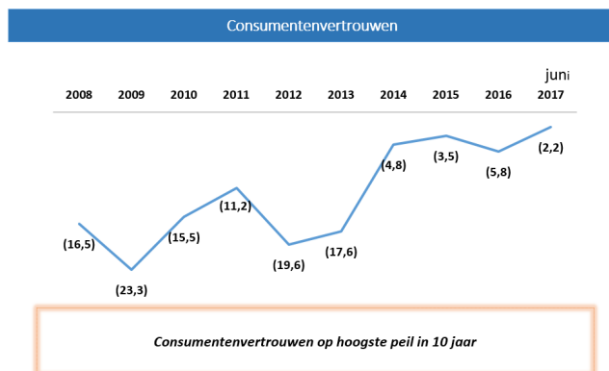
De particuliere consumptie was de afgelopen jaren de belangrijkste groeifactor en bereikte in 2016 haar hoogste punt van de afgelopen 10 jaar. De afgelopen maanden hebben de aanhoudende verbetering van de arbeidsmarkt geleid tot een toenemend consumentenvertrouwen, wat wijst op gunstige vooruitzichten voor de nabije toekomst. De werkgelegenheid in de eurozone groeide met 1,4% in 2016, het beste cijfer van de laatste acht jaar. In 2017 en 2018 zal de banencreatie naar verwachting blijven profiteren van de groeiende binnenlandse vraag, de relatief lage lonengroei, en een aantal tijdens de laatste jaren ingevoerd structurele hervormingen en gunstige beleidsmaatregelen in bepaalde landen. Nu de banencreatie duidelijk boven de groei van de beroepsbevolking uitkomt, ziet het ernaar uit dat de werkloosheid in zowel de eurozone als de hele EU zal blijven dalen. In 2018 zal de werkloosheid naar verwachting dalen tot haar laagste peil sinds 2008 in zowel de eurozone als de hele EU, al blijft zij daarmee nog boven het peil van voor de crisis (bron: Europese commissie, Lente 2017).



Bron: IHS Global Insight

<sup>1</sup> Omvat Andorra, Oostenrijk, België, Cyprus, Denemarken, Finland, Frankrijk, Duitsland, Griekenland, IJsland, Ierland, Italië, Liechtenstein, Luxemburg, Malta, Nederland, Noorwegen, Portugal, Spanje, Zweden, Zwitserland, Verenigd Koninkrijk;

<sup>2</sup> Omvat Albanië, Bosnië, Bulgarije, Kroatië, Tsjechië, Estland, Georgië, Hongarije, Kosovo, Letland, Litouwen, Macedonië, Montenegro, Polen, Roemenië, Servië, Slowakije, Slovenië, Turkije



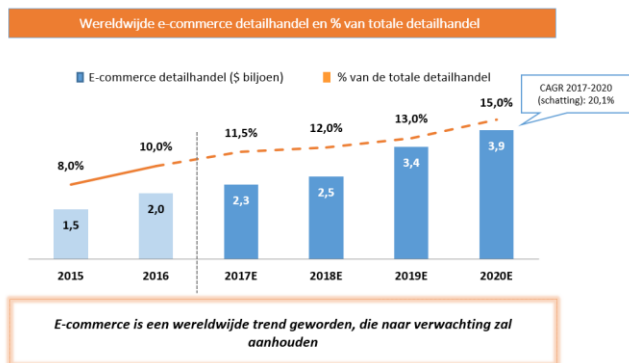
Bron: Bloomberg per juli 2017

### E-commercetrends wereldwijd en in Europa

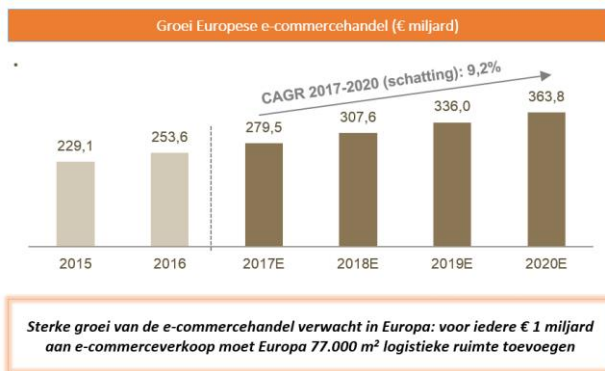
E-commerce is de snelst groeiende detailhandelsmarkt in Europa en Noord-Amerika. De e-tailingrevolutie staat nog maar aan het begin, met een online detailverkoop die veel sterker groeit dan de verkoopgroei in de fysieke winkels. In 2015-2016 realiseerde de online kleinhandelssector op de belangrijkste West-Europese markten zoals het VK, Duitsland, Frankrijk en Spanje een groei van respectievelijk 12,6%, 18,3%, 16,7% en 18,8%. De jaarlijkse groei van de algemene detailhandel in heel Europa (ook inclusief winkels en online) lag de afgelopen jaren gemiddeld tussen 1,5% en 3,5% per jaar (bron: <http://www.retailresearch.org/onlinetailing.php>). De wereldwijde e-commerce detailhandelsverkoop zal naar verwachting een vergelijkbare trend vertonen, met een groei van een verwachte solide CAGR van 20,1% van 2017 tot 2020.

<sup>22</sup> West-Europa omvat de volgende landen: Andorra, Oostenrijk, België, Cyprus, Denemarken, Finland, Frankrijk, Duitsland, Griekenland, IJsland, Ierland, Italië, Liechtenstein, Luxemburg, Malta, Nederland, Noorwegen, Portugal, Spanje, Zweden, Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk.

<sup>23</sup> Oost-Europa omvat de volgende landen: Albanië, Bosnië, Bulgarije, Kroatië, Tsjechië, Estland, Georgië, Hongarije, Kosovo, Letland, Litouwen, Macedonië, Montenegro, Polen, Roemenië, Servië, Slowakije, Slovenië en Turkije.



Bron: eMarketer, Euromonitor



Bron: Statista, Prologis

Een sleutelmerk van het e-commerce bedrijfsmodel is het versterken van de productbeschikbaarheid door het stroomlijnen van de aanvoerketen via talrijke retail- en opslagpunten. Een efficiënte voetafdruk van de logistieke panden, en de technologische ontwikkelingen en innovaties in de logistiek zijn enkele van de factoren die aan de basis liggen van het succes van toonaangevende e-commerce operatoren zoals Amazon en Vente-privée. Dat schept een sterke vraag naar magazijnruimte en distributienetwerken. Er zijn dan ook talrijke kansen voor investering in en ontwikkeling van magazijnen om de evoluerende behoeften van de Europese e-commerce sector in te vullen (bron: KPMG).

Voor iedere € 1 miljard aan e-commerce omzet moet Europa naar schatting 77.000 m² aan logistieke ruimte toevoegen (bron: Prologis). De alomvattende toename van de online detailhandel heeft een grote impact op het door de huurders ingenomen ruimtevolumen. Deze bedrijven vereisten niet alleen drie maal meer ruimte dan traditionele magazijnhuurders per € 1 miljoen aan opbrengsten, maar ook het totale aantal huurders neemt nog steeds toe (bron: <http://dc-am.co.uk/e-commerce-drives-value-and-opportunities-in-logistics-across-europe/>).

De groei van de e-commerce zou naar verwachting kunnen leiden tot de behoefte aan een extra 15 miljoen m² aan logistieke ruimte in Europa in de komende 5 jaar. De combinatie van de Prologis-vermenigvuldigingsfactor voor de logistieke vraag (77.000 m² / € 1 miljard) met de geschatte groei van de e-commerce markt in Europa (ca. € 200 miljard over vijf jaar) levert een potentiële vraagstijging op – ofwel nieuwe vereisten ofwel expansiebehoefte voor extra ruimte – van ca. 15 miljoen m² in heel Europa. Factoren zoals onbeschikbaarheid en meerkanaalsstrategieën kunnen deze schatting echter bijsturen. De afgelopen drie jaar waren de e-commerce huurovereenkomsten goed voor 15% van de totale opnemingsruimte. Gelet op de verwachtingen voor de verkoopgroei zou dit percentage kunnen toenemen naarmate meer bedrijven investeren in e-fulfilment.

De meeste groei zal naar verwachting plaatsvinden in de drie grootste e-commerce markten van Europa (VK, Duitsland en Frankrijk), die alleen al goed zouden zijn voor circa 10 miljoen m² (bron: Prologis).

### Europese markt van de logistieke vastgoedmarkt

Logistiek vastgoed is een belangrijk element van het moderne toevoerketenproces en omvat de waarde van grondstoffen en afgewerkte goederen van leveranciers, het opslaan en afhandelen van producten, distributie aan industriële en handelsklanten, en aanverwante diensten, zoals picking, terugkeerbeheer, verpakking en commerciële activiteiten. Als gevolg van de globalisatie zijn de processen van de distributieketen complexer geworden en, ingevolge de eisen van klanten, zelfs nog sneller. De modernisering van de toevoerketen is een belangrijke factor in de groeiende economieën, vooral in Europa en Japan (bron: Prologis). Megatrends zoals 'Big Data' en het 'Internet of Things' zullen een impact hebben op logistiek vastgoed en de vraag van gebruikers naar flexibele, modern uitgeruste en modulaire netwerkruimtes zal blijven groeien.

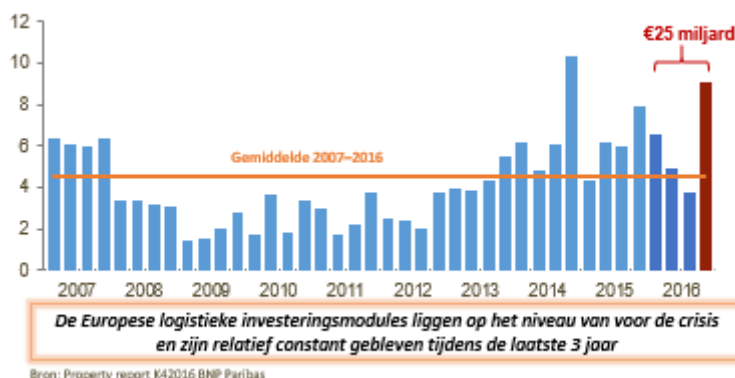
Ondanks de trage economische groei in de regio hebben de Europese logistieke vastgoedmarkten de voorbije vijf jaar een hoge vraag van gebruikers genoteerd. Dit is een aanwijzing dat structurele veranderingen in de distributieketen, zoals de groei van de online detailhandel, belangrijke factoren zijn voor de vraag. Vorig jaar noteerden verschillende landen in Europa een historische stijging van de opnemingsruimte. Zo noteerde Duitsland een nieuw opnemingsrecord van circa 6,7 miljoen m², meer dan 30% van de totale opnemingsruimte in Europa.

Consumptie, de belangrijkste factor voor de vraag naar logistiek vastgoed, groeit sterker dan de algemene economie. E-commerce, dat een snelle groei boekt, bij een sterke ruimtenuutbenutting en -vraag en een toenemende behoefte aan locaties binnen en dicht bij grote bevolkingscentra, veroorzaakt een verschuiving in de manier waarop goederen worden gedistribueerd en versterkt de vraag naar (bron: Prologis).

### Investeringsvolumes in de Europese logistiek

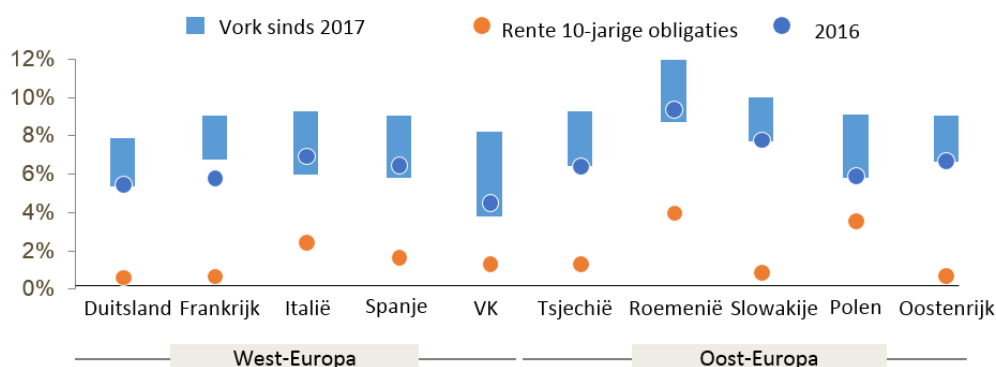
De investeringsvolumes in industriële en logistieke panden knoopten in 2016 weer aan bij hun niveaus van voor de crisis (€ 25 miljard) en bleven de afgelopen drie jaar relatief constant. In het vierde kwartaal van 2016 alleen al werd het op een na hoogste kwartaalvolume ooit genoteerd, met meer dan € 9 miljard aan investeringen. De financiële liquiditeit blijft overvloedig en naast zuivere logistieke spelers trekt de logistiekmarkt nu ook investeerders aan die logistieke activa willen aanbieden om hun portefeuilleaanbod uit te breiden (bron: *BNP Paribas Real Estate K4 2016*).

In 2017 werd deze trend doorgetrokken met tijdens het eerste kwartaal een stijging van het geïnvesteerde volume van 18% jaar-op-jaar. De internationale kapitaalstroom was een van de belangrijkste factoren voor deze groei. Aankopen met internationaal kapitaal namen in het eerste kwartaal bijna 60% toe jaar-op-jaar, terwijl de investeringen van Europese zuivere vastgoedinvesteerders ongewijzigd bleef. Grootschalige portefeuille- en platformtransacties bleven sterk in vraag in het eerste kwartaal van 2017 – de totale portefeuilletransacties stegen 9% jaar-op-jaar in termen van waarde, terwijl het volume van de portefeuilletransacties van meer dan € 100 miljoen bijna verdubbelde tijdens dezelfde periode (bron: *JLL K1 2017*).



### Effectief rendement van hoogwaardig vastgoed

Het rendement van hoogwaardig logistiek vastgoed bereikte in de meeste landen zijn laagste peil maar ligt nog steeds duidelijk boven dat van de rente op 10-jarige staatsobligaties, die in 2016 hun historische bodempeil bereikten. Het rendement van hoogwaardig logistiek vastgoed blijft aantrekkelijk in vergelijking met andere activa. Het verschil tussen het rendement van kantoren en logistiek vastgoed bedroeg meer dan 150 basispunten in een aantal landen, zoals Spanje, Frankrijk, Zweden en Duitsland, met ruimte voor versmalling voor grote magazijnunits in de nabijheid van grote consumptiecentra (bron: *BNP Paribas Real Estate K4 2016*).



### Effectieve huurprijzen op de logistieke markt

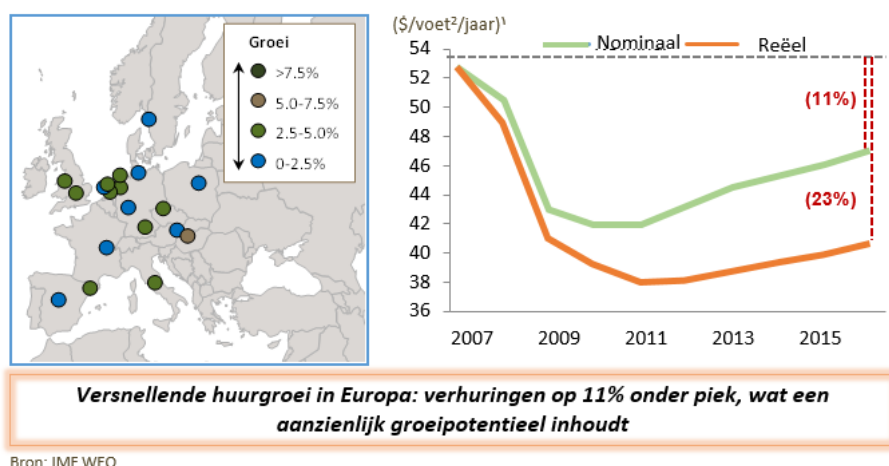
De effectieve logistieke huurprijzen stegen met 3% in Europa in 2016. De hoogste huurprijzstijgingen werden genoteerd in Budapest, gevolgd door Barcelona en Praag. De meerprestatie van de huurprijzengroei was vooral geconcentreerd rond de grote bevolkingscentra (bron: *Prologis rent index report*).

In het eerste kwartaal van 2017 werd een vergelijkbare trend genoteerd, met een aanhoudend sterke vraag op de Europese logistieke markt. De opneming van het eerste kwartaal van 2017 lag op 5% ten opzichte van een jaar eerder. Daarnaast blijft het

beschikbare aanbod beperkt. Aan het einde van het eerste kwartaal van 2017 beantwoordde de direct beschikbare ruimte aan slechts 9 maanden aanbod in vergelijking met de opnemings in 2016. Deze solide fundamentals drijven de aanhoudende huurprijsverbeteringen aan.

De leegstand lag wereldwijd op of in de buurt van historische dieptepunten op de meeste markten, en de klantenvraag blijft solide. In veel grote markten stijgen de vervangingskosten snel, wat de voorwaarden van de ontwikkelingskosten wijzigt. Stijgende vervangingskosten ondersteunen op hun beurt de huurprijzen op de markt. Los van de mogelijkheid van negatieve economische verrassingen creëert de schaarsheid van de beschikbare ruimte het potentieel voor een sterke groei van de huurprijzen door de aanhoudende concurrentie voor ruimte bij de klanten (*bron: Prologis rent index report*).

De groei van de huurmarkt in 2016 bleef stabiel in Europa en haar groei kan de komende jaren die van de VS overtreffen. De belangrijkste factor in het herstel van de huurmarkt is de afwikkeling van huurconcessies. De bedrijfsomgeving voor logistiek vastgoed noteerde de afgelopen jaren een gestage verbetering. Bovendien is de leegstand met een percentage van minder dan 6% op zijn laagste peil ooit. De netto opnemings bereikte zijn sterkste peil sinds 2007 en meer markten noteerden een stijging van de netto effectieve huurprijzen in 2016 ten opzichte van de vorige jaren. Algemeen gesproken bleven de netto effectieve huurprijzen echter onder de pieken van vorige cycli, wat wijst op een aanzienlijk groeipotentieel (*bron: Prologis rent index report*).



Bron: IMF WEO

### Markten waar VGP op actief is

VGP heeft activiteiten in zeven landen in totaal. Zijn belangrijkste markten zijn Duitsland en Spanje in West-Europa, en Tsjechië in Centraal-Europa. Daarnaast heeft VGP ook activiteiten in Slowakije, Hongarije, Roemenië en Letland. Van deze zeven landen zijn er vier die onder de Joint Venture vallen: Duitsland, Tsjechië, Hongarije en Slowakije. In 2017 sloot VGP een overeenkomst voor de verkoop van het VGP Park Nehatu in Estland. Na de afronding van de verkoop in september 2017 oefent VGP, per datum van dit Prospectus, geen andere activiteiten meer uit in Estland.

### De logistieke vastgoedmarkt in Duitsland

De Duitse economie doet het goed, met een bbp-groei van 0,6% in het eerste kwartaal van 2017 ten opzichte van een jaar eerder en een sterk vertrouwen bij de Duitse bedrijven in het tweede kwartaal van 2017. Daarnaast bereikte de Ifo Business Climate Index<sup>24</sup> eind juni 2017 een nieuw recordpeil wat het aantal bedrijven betreft dat een verdere verbetering van de zaken verwacht. De industriële productie is toegenomen in het tweede kwartaal en van januari tot mei lag de internationale handel hoger dan in dezelfde periode van 2016. De solide particuliere consumptie en de groei van de e-commerce ondersteunen de industriële sector. De beroepssectoren melden een robuuste activiteit en de investeringsactiviteit boekt een meerprestatie (*bron: Cushman & Wakefield*).

In 2016 werd in Duitsland het hoogste opnemingsvolume ooit in de markten voor magazijnen en logistieke ruimte genoteerd. Zo'n 6,7 miljoen m<sup>2</sup> (eigenaars-gebruikers en verhuur) werd opgenomen in Duitsland, 8% meer dan in 2015 – het vorige recordjaar –, wat 22% hoger ligt dan het 5-jarige gemiddelde. De verhuuropneming steeg met 10% jaar-op-jaar en overschreed met 4,33 miljoen m<sup>2</sup> de kaap van 4 miljoen m<sup>2</sup> voor het eerst. De opnemings door eigenaars-gebruikers steeg met 5% tot 2,70 miljoen m<sup>2</sup> in vergelijking met het vorige jaar, het tweede hoogste volume sinds 2014 geregistreerde volume (*bron: Jones Lang LaSalle*). In de eerste drie maanden van 2017 bereikte het opnemingsvolume (eigenaars-gebruikers en verhuur) voor magazijnen en logistieke ruimte een nieuw peil van circa 1,48 miljoen m<sup>2</sup>, wat 20% hoger ligt dan het 10-jarige gemiddelde. Gelet op de aanhoudende vraag naar ruimte en de positieve economische vooruitzichten, verwachten we dat de opnemings de grens van 6 miljoen m<sup>2</sup> in aanzienlijke mate zal overschrijden zoals in 2016 (*bron: Jones Lang LaSalle*).

<sup>24</sup> De Ifo Business Climate Index is een nauwlettend gevolgd voorlopende indicator voor de economische activiteit in Duitsland, die wordt opgesteld door het Ifo Institute for Economic Research in München.



De vraag naar industriële ruimten bleef op een hoog niveau in het tweede kwartaal van 2017, zowel bij eigenaars-gebruikers als bij huurders. Nu een aantal speculatieve bouwprojecten zijn voltooid of in aanbouw zijn, is het aanbod van moderne ruimte verbeterd, maar niet iedere individuele behoefte aan grote oppervlakte kan worden ingevuld en het grootste deel van de opnemings gebeurt nog steeds via voorverhuur en bouw voor gebruik door eigenaren. De beschikbaarheid van grond voor logistieke doeleinden blijft zeer beperkt en de grondprijzen stijgen. Nieuwe grootschalige distributiecentra moeten in de buurt van de grote economische centra liggen, terwijl de oudere voorraad en de gebouwen voor de lichte industrie bij of in de economische centra gebruikers aantrekken die kleinere magazijnen en distributieruimten vereisen voor leveringen op de dag zelf (*bron: Cushman & Wakefield*).

In het tweede kwartaal van 2017 vond de grootste industriële transactie ooit in Duitsland plaats, waarbij Blackstone uit zijn Logicor-platform stapte en 74 activa voor lichte industrie in Duitsland werden verkocht aan China Investment Corporation voor bijna € 2 miljard. Twee andere grootschalige portefeuilles werden verkocht voor een totale waarde van € 900 miljoen, wat de sterke interesse van beleggers in industriële activa weerspiegelt. Het rendement daalde verder (met een vork van 4,95% tot 6,05% in het tweede kwartaal van 2017 tegen 5,10% tot 6,05% in het eerste kwartaal van 2017) en zal naar verwachting onder druk blijven in de rest van 2017, vanwege de sterke vraag (*bron: Cushman & Wakefield*).

De industriële productie en de internationale handel zullen hun sterke niveau in de tweede helft van 2017 naar verwachting doortrekken en de e-commerce zal zijn solide opwaartse trend voortzetten, wat detailhandelaars en online handelaars zou moeten aanzetten om hun distributienetwerken te optimaliseren. Dat biedt ook kansen voor beleggers.

Traditioneel gesproken hebben drie bedrijfssectoren de verhuurmarkt voor magazijnen en logistieke ruimte met een oppervlakte van meer dan 5.000 m<sup>2</sup> gedomineerd: detailhandel, distributie/logistiek en productie. In 2016 waren deze sectoren goed voor 96% van de totale opnemings: detailhandel en distributie / logistiek namen elk 36% voor hun rekening, en productie 24%. Alleen al in 2016 namen e-commerce bedrijven ongeveer 560.000 m<sup>2</sup> op, een significante stijging in vergelijking met 2015 (447.000 m<sup>2</sup>) en 43% hoger dan het 5-jarige gemiddelde.

In de 'Big 5'-agglomeraties (Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg en München) was het opgenomen volume van 421.400 m<sup>2</sup> in het eerste kwartaal van 2017 13% lager in vergelijking met het eerste kwartaal van het vorige jaar. Hoewel het 6% lager ligt dan het 5-jaar gemiddelde, werd het 10-jarige gemiddelde overschreden met 4%. Het grootste volume in de 'Big 5' werd opgenomen in de regio Hamburg met 158.000 m<sup>2</sup>, een stijging met 13% jaar-op-jaar. Dit werd gevolgd door Frankfurt met 103.000 m<sup>2</sup>, hoewel de vergelijking jaar-op-jaar negatief uitvalt (-43%). Ongeveer 850.000 m<sup>2</sup> opslagruimte is op dit moment in aanbouw in de 'Big 5', maar slechts 19% daarvan is nog beschikbaar op de markt. (*Bron: Jones Lang LaSalle*).

Buiten de 'Big 5'-agglomeraties werd de drempel van 1 miljoen m<sup>2</sup> opnieuw overschreden in het eerste kwartaal van 2017. Met een opnemingsvolume van 1,05 miljoen m<sup>2</sup> was dit de op twee na beste jaarbegin van de afgelopen tien jaar (opnemings in het eerste kwartaal was enkel hoger in 2016 en 2013). Het huidige resultaat is 10% lager jaar-op-jaar, maar evenaart het 5-jarige gemiddelde en overschrijft zelfs het 10-jarige gemiddelde voor het eerste kwartaal met 27%. Zo'n 57% van de opnemings werd gegenereerd door verhuringen, 5% meer dan twaalf maanden geleden, terwijl de opnemings door eigenaar-gebruikers daalde met 25% (*bron: Jones Lang LaSalle*).

Tophuren voor opslagruimtes van  $\geq 5.000$  m<sup>2</sup> bleven stabiel in alle regio's in de eerste drie maanden van 2017. Met € 6,75/m<sup>2</sup>/maand werden de hoogste huren betaald in München. Dit werd gevolgd door de regio's Frankfurt (€ 6,00/m<sup>2</sup>/maand), Hamburg (€ 5,60/m<sup>2</sup>/maand), Düsseldorf (€ 5,40/m<sup>2</sup>/maand) en Berlijn (€ 5,00/m<sup>2</sup>/maand) (*bron: Jones Lang LaSalle*). Tophuren voor grote logistieke activa zullen naar verwachting stabiel blijven voor de grote Duitse hubs, terwijl de huurprijzen voor kleinere distributiecentra in de buurt van de steden zou moeten toenemen (*bron: Cushman & Wakefield*).

### **De logistieke vastgoedmarkt in Tsjechië**

De Tsjechische economie blijft een sterk resultaat boeken in het tweede kwartaal van 2017, en zijn industriële en andere markten bekleden een betere positie dan die van andere landen. Dit resultaat van de Tsjechische economie zal naar verwachting aanhouden, gelet op de vooruitzichten voor de bbp-groei van 2,81% voor de periode 2017 – 2020 (*bron: IHS Global Insight*). Dankzij zijn centrale geografische locatie kan Tsjechië meer investeringen aantrekken. Momenteel overschrijft de vraag naar industriële ruimte het beschikbare aanbod. (*Bron: Cushman & Wakefield*).

De industriële markt in Tsjechië wordt gekenmerkt door een lage leegstand, wat de huurniveaus en de aanmoedigingspakketten aangeboden aan huurders beïnvloedt. Voorverhuurovereenkomsten blijven populair vanwege het gebrek aan beschikbare ruimte. De speculatieve bouw neemt geleidelijk toe en in het vierde kwartaal van 2016 vertegenwoordigde het aandeel van speculatieve bouw ongeveer 40% van de voltooide nieuwbouwprojecten. De e-commerce en distributiesectoren waren de belangrijkste factoren voor opnemings in 2016 en zouden sterk moeten blijven in 2017.

Eind 2016 bedroeg de totale voorraad aan industriële magazijnen in Tsjechië meer dan 6 miljoen m<sup>2</sup>, waarbij bijna 500.000 m<sup>2</sup> aan nieuwe voorraad werd opgeleverd in de loop van het jaar. Het jaarlijkse industriële investeringsvolume in Tsjechië bedroeg in totaal bijna EUR 850 miljoen, wat van 2016 een recordjaar maakte voor de sector. De belangrijkste transactie werd in het vierde kwartaal gesloten, met de aankoop van P3 door het investeringsfonds GIC. De vraag van zowel lokale als buitenlandse investeerders zal naar verwachting sterk blijven in 2017, maar er zijn zeer weinig opportuniteiten in de sector op dit moment. Deze situatie zal de komende jaren veranderen met nieuw aanbod dat zal toenemen als antwoord op de vraag.

De industriële sector noteerde huurstijgingen in alle regio's in het eerste kwartaal van 2017, waarbij voor de volgende kwartalen verdere stijgingen worden verwacht. Het rendement van industrieel kwaliteitsvastgoed is ook versterkt, maar zal nu naar verwachting stabiliseren. De positieve economische situatie in Tsjechië heeft sterk bijgedragen tot de ontwikkeling van de sector.

De leegstand op de Tsjechische industriële markt blijft op een laag peil, wat een positieve druk op de huurprijzen uitoefent. De marktcondities begunstigen verhuurders, in het bijzonder degenen met activa op toplocaties. De huurgroei zal naar verwachting aanhouden in 2017. De meest populaire locaties zijn Praag, Brno en Pilsen, alsook steden vlakbij de belangrijkste grenzen (zoals Duitsland). De nabijheid van transporthubs is nog steeds de dominante factor voor de industriële vraag. Het nieuwe aanbod van 2017 zal zich naar verwachting concentreren op het beantwoorden van de vraag, en er wordt geen overschot verwacht. Gelet op de beperkte beschikbare ruimte om te huren op dit moment, wordt verwacht dat voorhuurovereenkomsten het merendeel van de industriële pijplijn zullen vormen.

Het rendement van hoogwaardig vastgoed is met 6,00% stabiel gebleven in Praag in het tweede kwartaal van 2017, terwijl het rendement in Brno toenam tot 6,25%. Het rendement op secundaire locaties blijft naar dat van toplocaties groeien. In het tweede kwartaal van 2017 waren Logicor Prague Airport en Prologis Park Ostrava de grootste transacties (*bron: Cushman & Wakefield*).

### **De logistieke vastgoedmarkt in Spanje**

In Spanje bedroeg de jaarlijkse bbp-groei in 2016 bijna 3%, in lijn met het vorige jaar. Het consumentenvertrouwen weerspiegelt de binnenlandse vraag, die nu ook opnieuw woningaankopen en hypotheekaanvragen omvat. Dit zal naar verwachting de groei in 2017 ondersteunen, wanneer we een uitbreiding van de totale output van circa 2 à 3% zullen noteren en de gebruikersmarkten de kapitaalmarkten zullen bijbenen.

Er was een sterke vraag naar logistieke ruimte in 2016, wat resulteerde in een hogere opnemingsgraad dan in 2015. Met een regelmatige toename aan de vraagzijde, reageert de aanbodzijde geleidelijk aan. Logistieke schema's in aanbouw in Spanje zullen in 2017 en 2018 een gewenste golf van kwaliteitsruimte opleveren, met circa 500.000 m<sup>2</sup> verwacht voor Madrid en Barcelona. Met een leegstand in Madrid en Barcelona in de buurt van de evenwichtssituatie (7%) worden verdere huurprijsstijgingen verwacht, met een stijging van respectievelijk zo'n 5% en 8% voor hoogwaardig vastgoed in Madrid en Barcelona.

De vraag wordt aangedreven door de lokale industriële en kleinhandelsactiviteit, die in het bijzonder goed presteert in Catalonië. Een groot deel van de verhandelde ruimte vorig jaar (30%), gebeurde in de vorm van built-to-suit projecten, gelet op de schaarste van moderne magazijnen aangepast voor e-commerce en voor modedistributie. Het algemene kenmerk van de markt is het beperkte aanbod, in het bijzonder op locaties in de buurt van zowel de haven als de stad van Barcelona. Dit heeft een directe impact op de huurprijzen en de topuren stegen dan ook met 9% in 2016.

In Madrid werd in 2016 de hoogste opnemingsgraad van logistiek volume van de afgelopen jaren genoteerd, aangedreven door verbeterende kleinhandelsverkoop en de private consumptie. Logistieke dienstverleners richten zich op opslagruimte van hoge kwaliteit, die steeds minder beschikbaar is, vanwege de voorkeur van de vraag en het lage niveau van constructie en opleveringen van de afgelopen vijf jaar. Als een gevolg hiervan zijn er diverse nieuwe schema's die zullen worden opgeleverd in 2017, waarbij wordt aangenomen dat de vraag dit toekomstige aanbod prompt zal absorberen. Het gevolg is dan ook dat de huurprijzen de komende 12 maanden zouden moeten stijgen (*bron: Cushman & Wakefield*).

Economische drijfveren van de markten voor industriële en logistieke ruimtes blijven de groei aandrijven. De detailhandelsverkoop en de industriële productie stegen in de eerste helft van 2017, wat steun biedt aan de distributiesector en zijn vastgoedcomponent (*bron: Cushman & Wakefield*).

Logistieke operatoren blijven actief op zoek naar ruimte in Madrid en Barcelona. Beide steden registreerden in het eerste kwartaal van 2017 volumeopnemingsniveaus die boven het gemiddelde lagen van de periode 2009-2016. Een aantal grote transacties hielp de bruto opnemingsgraad aan een goede positionering in het tweede kwartaal van 2017 in vergelijking met de kwartaalcijfers van de laatste drie jaar. De grootste transactie in beide steden vertegenwoordigde meer dan een derde van verhandelde oppervlakte tijdens het kwartaal: In het geval van Barcelona verhuurde ID logistics, namens de Franse modeketen Kiabi, 50.000 m<sup>2</sup>, en in Madrid nam de logistieke provider XPO zo'n 48.000 m<sup>2</sup> op. De tweede grootste transactie was in beide gevallen 15.000 m<sup>2</sup>, in lijn met de gemiddelde grootte van de transacties op die markten (*bron: Cushman & Wakefield*).

Door de toenemende interesse bij beleggers en het schaarse aanbod wordt het rendement samengedrukt in een context van toenemende concurrentie. Het rendement van hoogwaardig vastgoed is in Madrid samengedrukt tot net onder 6% in het tweede kwartaal van 2017, terwijl het rendement ongewijzigd bleef in Barcelona op 6% (*Bron: Cushman & Wakefield*).

### **De logistieke vastgoedmarkten in de Centraal-Europese landen<sup>25</sup>**

Naast Tsjechië investeert de Groep ook op de Centraal-Europese vastgoedmarkten van Slowakije, Hongarije, Roemenië en Letland, die allemaal een aanzienlijke stijging van de investeringsactiviteit noteerden tijdens het afgelopen decennium. Een klimaat van dalende rentevoeten, sterke economische groei en toenemende stabiliteit van de wisselkoersen heeft het logistieke marktsegment in de regio eveneens bevorderd. In het algemeen heeft het logistieke segment aangetoond dat het minder reactief is op de huidige veranderende

<sup>25</sup> Slowakije, Hongarije, Roemenië en Letland

economische omgeving, zowel op het vlak van de productie van het aanbod als van de kwaliteit van de activa, wat ontwikkelaars en investeerders aantrekt. De liquiditeit van het logistieke marktsegment haalt die van de overige vastgoedmarktsegmenten, die de interesse van investeerders en ontwikkelaars veel eerder hadden gewekt, geleidelijk in.

### ***De logistieke vastgoedmarkt in Slowakije***

Door de positieve economische trends in zowel Slowakije als de bredere eurozone heeft de Slowaakse industriële markt haar expansie voortgezet. De bbp-groei van 3,3% in 2016 was een van de sterkste van de eurozone. De bbp-groei zal zijn robuuste trend naar verwachting doortrekken en zou 3,0% moeten bedragen in 2017 (*Bron: Cushman & Wakefield*).

De huurprijzen en het rendement van hoogwaardig (industriële) vastgoed waren stabiel in het tweede kwartaal van 2017 (rendement van hoogwaardig vastgoed in Bratislava op 7,50%). De interesse bij de beleggers voor kwaliteitsproducten heeft het rendement de afgelopen maanden tot een recordniveau samengedrukt. De aanhoudende interesse voor de verwerving van logistieke schema's met langetermijnverhuur wijst erop dat de beleggers de Slowaakse industriële markt nu als een integraal onderdeel van de bredere (COE-) regio beschouwen. De stabiele economische prestaties in Slowakije blijven een gezonde industriële activiteit ondersteunen (*Bron: Cushman & Wakefield*).

De belangrijkste motor van de industriële markt blijft de bloeiende automobielsector, naast het kleinhandelssegment dat ook sterk groeit. De regio Bratislava vertoont het hoogste activiteitspeil, maar de vraag in de aangrenzende regio's is ook sterk en begint op bepaalde locaties het aanbod te overstijgen. Voorverhuringen blijven populair en de meerderheid van eigendommen in de pijplijn zijn reeds vastgelegd voor de toekomstige gebruikers. Jaguar Land Rover blijft een belangrijke invloed hebben op de markt. De regio Nitra in het bijzonder zal zich naar verwachting ontwikkelen in de loop van 2017, waarbij de omliggende regio's naar alle waarschijnlijkheid ook een stijging van de vraag zullen vertonen voor zowel grond als ontwikkelde panden.

De vraag van de gebruikers is sterk en nieuw aanbod wordt snel geabsorbeerd door de markt. De meeste lopende ontwikkelingen maken reeds het voorwerp uit van voorhuurovereenkomsten. De investeringsactiviteit, die beperkt werd door een gebrek aan producten in 2016, zal naar alle waarschijnlijkheid sterker worden in 2017. Gebruikers blijven nieuwe opportuniteiten zoeken met een voorkeur om verbonden te zijn met de snelwegen D1 en R1. Naast nieuwe marktspelers is er een algemene groeitendens binnen bestaande activa. De meeste gebruikers zijn gefocust op de uitbreidende automobielsector of op e-commerce. De toenemende consumptie bij de particulieren heeft de kleinhandelssector een boost gegeven, wat op zijn beurt de vraag naar meer distributieruimtes in nieuwe en bestaande faciliteiten aandrijft.

Er is een sterke activiteit op de Slowaakse markt, in lijn met de algemene ontwikkeling in de Centraal- en Oost-Europese regio in zijn geheel. In het tweede kwartaal van 2017 vormde de verkoop van Prologis Park Nove Město nad Vahom in de Trenčiansky-regio de grootste transactie. Er lopen diverse transacties die aantonen dat er op de markt vraag is van zowel nationale als internationale investeerders. Voor de toekomst wordt dan ook een verdere samendrukking van het rendement verwacht (*Bron: Cushman & Wakefield*).

### ***De logistieke vastgoedmarkt in Hongarije***

De Hongaarse industriële markt sloot een bijzonder sterk tweede kwartaal van 2017 af met een vraag op een recordniveau en afnemende beschikbaarheid. De algemene leegstand bedroeg 5,5% aan het einde van het kwartaal, het laagste peil ooit op de markt van Budapest. Na een sterk eerste kwartaal in 2017 wordt een robuuste bbp-groei van 3,6% voorspeld voor 2017. De bbp-groei zal, samen met de aanhoudende monetaire versoepeling, het positieve bedrijfssentiment verder versterken. Het tekort aan arbeidskrachten daarentegen zet met name de markt in Boedapest onder druk (*bron: Cushman & Wakefield*).

Net als in de vorige kwartalen blijven de automobielsector, samen met gebruikers van de logistieke en de dynamisch uitbreidende e-commerce segmenten, de belangrijkste motor voor de vraag in het eerste kwartaal van 2017. De lage leegstand en toenemende bouwkosten beginnen een opwaartse druk uit te oefenen op de huurprijzen; de huurniveaus bleven echter stabiel in het eerste kwartaal.

De totale huuractiviteit van het tweede kwartaal van 2017 bereikt een recordpeil van 212.800 m<sup>2</sup>. Door het onderliggende gebrek aan beschikbare verhuizingsmogelijkheden, vanwege de afwezigheid van nieuw speculatief aanbod, zijn de verlengingen goed voor 75% van de gebruikersactiviteit. De grootste transactie was zelfs een verlenging, waarbij Waberer's zich verbond voor een nieuwe termijn voor zijn faciliteit van 95.000 m<sup>2</sup> in BILK. Het aanbod kan dan ook niet tegemoetkomen aan de vereisten van nieuwe spelers op de markt en uitbreidingen. Het gebrek aan beschikbare opslagruimte rond Boedapest en de huidige sterke vraagtrends versterken de onderhandelingspositie van de verhuurders (*Bron: Cushman & Wakefield*).

De markt van de industriële investeringen registreerde gezonde activiteitsniveaus in het tweede kwartaal van 2017, bij rendementen die stabiel bleven tijdens het kwartaal. Er wordt een verharding van de rendementen verwacht in de loop van 2017, gelet op de toenemende concurrentie voor de beste activa, die schaars zijn. Dit zou de aandacht van investeerders kunnen afleiden naar stabiele projecten op het platteland.

Er zal ongeveer 80.000 m<sup>2</sup> aan nieuwe ruimte bijkomen op de markt tegen het einde van dit jaar, wat een tijdelijke ontlasting van de gebruikersmarkt met zich mee zou moeten brengen (*Bron: Cushman & Wakefield*).

De beperkte magazijnruimte zet opwaartse druk op de tophuurprijzen (4,3% groei in Budapest). Het rendement van hoogwaardig vastgoed bleef ongewijzigd in het tweede kwartaal van 2017, binnen een vork van 8,00%-9,75% (*Bron: Cushman & Wakefield*).

### **De logistieke vastgoedmarkt in Roemenië**

Volgens Eurostat boekte Roemenië in het tweede kwartaal van 2017 de grootste industriële sectorgroei van alle landen van de Europese Unie (14,6% jaar-op-jaar). De vraag naar industriële en logistieke ruimten steeg met ~47% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. In het tweede kwartaal is circa 50.000 m<sup>2</sup> aan industriële en logistieke ruimten geleverd. In de tweede jaarhelft zou het nieuwe aanbod echter een recordniveau moeten bereiken. Het niveau van de huurprijzen is stabiel gebleven, met tophuren rond € 4,25/m<sup>2</sup>/maand.

In het tweede kwartaal van 2017 bedroeg de vraag naar industriële en logistieke ruimten in Roemenië circa 195.000 m<sup>2</sup>. De netto opnemings vertegenwoordigde circa 65%, met transacties voor 125.000 m<sup>2</sup>. Bedrijven in de logistieke en distributiesectoren waren de actiefste huurders. Boekarest, de grootste industrie- en logistiekmarkt van het land, was goed voor 45% van de netto opnemings, gevolgd door regionale markten zoals Pitesti en Timisoara, met een aandeel van respectievelijk 26% en 10% van de netto opnemings. Het vertrouwen bij de ontwikkelaars wordt weerspiegeld door het hoge volume aan nieuw aanbod dat naar verwachting zal worden opgeleverd (*Bron: Cushman & Wakefield*).

De grootste transactie was de aankoop van Blackstone's Logicor portefeuille door China Investment Corporation, goed voor vier projecten in heel Roemenië en een totale BVO van ~100.000 m<sup>2</sup>.

In het tweede kwartaal van 2017 bleef het rendement van industrieel kwaliteitsvastgoed stabiel, binnen een vork van 8,75%-9,50% naargelang de steden. Gelet op de economische groei die gebaseerd is op de particuliere consumptie en de investeringen, zal de industriële markt in Roemenië haar opwaartse trend naar verwachting voortzetten. Het hoge niveau van de vraag in acht nemend, wordt verwacht dat meer dan 400.000 m<sup>2</sup> nieuwe industriële en logistieke ruimte zal worden opgeleverd in het komende jaar (*bron: Cushman & Wakefield*).

### **De logistieke vastgoedmarkt in Letland**

De Letse economie boekte de op een na hoogste groei van de EU, met een bbp-groei van 4,8% in het tweede kwartaal van 2017 (t.o.v. het tweede kwartaal van 2016). Ondanks het bescheiden afgewerkte volumes in 2016 houdt de ontwikkelingsactiviteit aan met projecten die actief in aanbouw zijn en steeds meer projecten in de planningspijplijn. De stabiele vraag naar moderne en op de eindgebruiker gerichte ruimtes heeft ontwikkelaars aangemoedigd om aan speculatieve ontwikkeling te doen zonder zelfs over voor huurovereenkomsten te beschikken. In 2016 werd een geleidelijke verschuiving van professionele, industriële huurtarieven gezien naar een differentiatie tussen Riga en de regio Riga. Ingevolge de bestelling van nieuwe projecten en diverse huurdersactiviteiten noteerde de markt een stijging van de leegstandsgraad, alhoewel ook een tekort in grotere ruimtes werd waargenomen (*Bron: Latvian Information Agency*).

Tegen het einde van 2016 bedroeg de totale professioneel verhuurbare industriële ruimte (inclusief alle moderne magazijnen, logistieke en industriële gebouwen in Riga en de regio Riga) ongeveer 944.100 m<sup>2</sup>, waarvan 638.200 m<sup>2</sup> speculatieve panden en 305.900 m<sup>2</sup> op maat gebouwde panden. Rond de 42% van de totale professionele ruimte bevindt zich binnen de stadsgrenzen van Riga. De andere 58% bevindt zich rond de ringweg rond Riga (bij Kekava, Olaine, Marupe, Salaspils en Jalgava).

2016 werd gekenmerkt door de actieve vraag naar industriële ruimtes, wat resulteerde in een totale opnemings van 61.100 m<sup>2</sup>, waarbij de typische gemiddelde oppervlakte 1.500 – 2.000 m<sup>2</sup> bedroeg. In 2016 verhuisden huurders die individuele oplossingen zochten naar nieuwe eigendommen, terwijl huurders met aflopende huurcontracten een herlocalisatie zochten tegen dezelfde prijs voor nieuwe eigendommen of in hun huidige gebouwen wensten te blijven tegen een lagere prijs.

In lijn met de algemene markttenenden op vlak van e-commerce noteerde de industriële vastgoedmarkt in Letland toenemende activiteit van bedrijven voor pakjesdiensten / distributie die professionele locaties zochten die voldoen aan hun vereisten.

Nieuwe eigendommen bieden maatoplossingen voor huurmarktrentes, wat betekent dat huurtarieven voor oudere magazijnen zouden kunnen dalen. Voor de tweede helft van 2017 wordt een stijging van de leegstandsgraad verwacht door de huurtarieven voor bestaande magazijnen. Ondanks de hoge leegstandsgraad in 2016 ondervond Riga toch een tekort aan ruimtes met een oppervlakte van 1.000 – 2.000 m<sup>2</sup>.

In de loop van 2017 wordt verwacht dat de totale, professioneel verhuurbare industriële ruimte zal worden aangevuld met een extra oppervlakte van 59.700 m<sup>2</sup>. Voor het komende jaar wordt de aanvang van bouwwerkzaamheden voor nog meer projecten verwacht. Logistieke en distributiebedrijven zullen naar verwachting de voornaamste motor van de vraag blijven. Het rendement van hoogwaardig vastgoed werd eind 2016 samengedrukt tot 8,25% (*Bron: Colliers*).

### **Concurrentie**

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 vastgoedspeelers, occasionele nieuwe vastgoedspeelers en verhuurbedrijven.

In Duitsland en de landen waarin VGP actief is, zijn ProLogis, Segro, Goodman en Pannatoni enkele van de grootste marktspelers. Geen van bovenvermelde ontwikkelaars heeft echter een dominante positie in Duitsland of in de Centraal-Europese markt als geheel. In Duitsland zijn diverse regionale en lokale ontwikkelaars actief in hun eigen Länder (de Duitse federale deelstaten).

In Tsjechië komt de concurrentie voornamelijk van grote gevestigde vastgoedontwikkelaars. Deze ontwikkelaars hebben grondbankposities en gevestigde projecten en bedrijfsparken in Tsjechië. De grootste concurrenten daarvan zijn: CTP Invest, P3, ProLogis, Goodman en Pannatoni. Daarnaast zijn er beleggingsfondsen 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 versterken. De grootste concurrenten daarvan zijn Segro en Heitman.

De verschillende vastgoedvennootschappen hebben gewoonlijk verschillende ondernemingsmodellen. Terwijl de grote vastgoedspelers zich gewoonlijk richten op "big box" logistieke panden, d.w.z. grote gebouwen > 50.000 m<sup>2</sup>, is VGP actief in een nichemarkt die zich richt op kleinere gebouwen 5.000 m<sup>2</sup> - 20.000 m<sup>2</sup> (tot ongeveer 50.000 m<sup>2</sup> in Duitsland) die een grotere interesse genieten bij de eindgebruikers. VGP heeft ervaren dat dit model beter bestand is tegen de economische terugval van de laatste jaren.

## MANAGEMENT EN CORPORATE GOVERNANCE

### Raad van Bestuur

#### *Rol en bevoegdheden van de Raad van Bestuur*

Overeenkomstig artikel 521 van het Wetboek van Vennootschappen wordt de Vennootschap geleid door een raad van bestuur die optreedt als een collegiaal orgaan (de “Raad van Bestuur” of de “Raad”).

De Raad van Bestuur bestuurt de Vennootschap met het oog op de groei van de omzet en de productiviteit door blijk te geven van leiderschap en ondernemingszin en risicobeoordeling en -beheer mogelijk te maken. De Raad van Bestuur legt verantwoording af aan de aandeelhoudersvergadering.

In overeenstemming met artikel 522 van het Wetboek van Vennootschappen is de Raad van Bestuur bevoegd om alle handelingen te stellen die als nuttig of nodig worden beschouwd om het doel van de Vennootschap te verwezenlijken, behalve voor wat betreft die bevoegdheden die door de wet of de Statuten zijn voorbehouden aan de aandeelhoudersvergadering.

In dat kader zijn de belangrijkste taken van de Raad van Bestuur:

- de structuur van het uitvoerend management en de bevoegdheden en plichten van het uitvoerend management te bepalen;
- de strategie (zoals aanbevolen door de CEO) en de groeigebieden van de Vennootschap te bepalen, naast de grote krachtlijnen van het beleid van de Vennootschap, haar bereidheid om risico's te nemen en haar waarden;
- het budget vast te leggen en te bewaken;
- verantwoordelijk zijn voor de corporate governance-structuur van de Vennootschap en de naleving van de bepalingen van de Corporate Governance Code;
- de benoeming en het ontslag van de CEO en het senior management;
- het remuneratiebeleid van de Vennootschap inzake de CEO en het senior management te bepalen (op aanbeveling van het Remuneratiecomité);
- de benoeming en het ontslag van de leden van de raadscomités;
- de benoeming en het ontslag van de Secretaris van de Vennootschap;
- de controle en goedkeuring, na overleg met het Auditcomité, van de jaarrekeningen en periodieke financiële overzichten;
- het nemen van alle nodige en nuttige maatregelen voor de doelmatige en efficiënte uitvoering van de Belgische regels inzake marktmisbruik, het opstellen en beoordelen van de transactiecode;
- het samenroepen van de aandeelhoudersvergaderingen en het voorleggen van besluiten ter goedkeuring; en
- het ontwerpen en beoordelen van een bekendmakings- en communicatiebeleid dat een doelmatige dialoog met de aandeelhouders en potentiële aandeelhouders van de Vennootschap bevordert en in het algemeen het toezicht op de naleving van de verplichtingen van de Vennootschap tegenover haar aandeelhouders. In dat verband zal de Raad ernaar streven dat de aandeelhouder(s) met overwegende zeggenschap een weloverwogen gebruik te maken van hun positie met respect voor de rechten van de minderheidsaandeelhouders, waarbij de Raad de aandeelhouder(s) met overwegende zeggenschap er ook toe aanzet om de Corporate Governance Code na te leven.

In het kader van zijn toezichtverantwoordelijkheden zal de Raad van Bestuur:

- de doelmatigheid van het Auditcomité en het Remuneratiecomité bewaken en beoordelen;
- een duidelijk en welomlijnd kader van interne controle en risicobeheer, opgesteld door het uitvoerend management, goedkeuren;
- de implementatie van dit kader beoordelen, waarbij hij rekening houdt met de beoordeling door het Auditcomité;
- de belangrijkste kenmerken van de systemen van de Vennootschap voor interne controle en risicobeheer beschrijven die worden uiteengezet in het VGP Charter;
- alle vereiste maatregelen nemen om te zorgen voor de integriteit en het tijdig openbaar maken van de jaarrekening en van de andere wezenlijke financiële en niet-financiële informatie van de Vennootschap die aan de aandeelhouders en potentiële aandeelhouders wordt meegedeeld;
- de prestaties van het uitvoerend management en de verwezenlijking van de strategie van de Vennootschap beoordelen;
- toezicht houden op de prestaties van de commissaris en op de interne auditfunctie, waarbij hij rekening houdt met de beoordeling door het Auditcomité.

### ***Individuele vereisten voor de bestuurders***

De bestuurders worden specifiek gekozen om hun eigen professionele ervaring, kennis en vaardigheden. Een voorstel tot benoeming van een bestuurder door de algemene aandeelhoudersvergadering moet gepaard gaan met een aanbeveling door de Raad van Bestuur.

De bestuurders waarborgen dat zij over voldoende tijd beschikken om hun plichten te vervullen, rekening houdend met het aantal en het belang van hun andere verbintenissen. Zij zullen maximaal vijf (5) bestuursmandaten bekleden in genoteerde bedrijven, inclusief het bestuurderschap in de Vennootschap, met dien verstande dat de Raad van Bestuur de aandeelhouders kan adviseren om af te wijken van deze regel. Veranderingen in de bestuursmandaten van de bestuurders dienen meteen te worden gemeld bij de voorzitter van de Raad van Bestuur.

### ***Samenstelling van de Raad van Bestuur***

In overeenstemming met artikel 15 van de Statuten en paragraaf 2 van bijlage 1 van het VGP Charter, is de Raad van Bestuur samengesteld uit ten minste drie (3) leden die geen aandeelhouder hoeven te zijn. Het werkelijke aantal bestuurders kan variëren naargelang de behoeften van de Vennootschap. 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 inbegrip in voorkomend geval 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 een of meer kandidaten, rekening houdende met de behoeften van de Vennootschap.

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 als zou hij/zij dit mandaat in eigen naam en voor eigen rekening 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, naast complementaire vaardigheden, ervaring en kennis. In overeenstemming met artikel 518bis van het Belgische Wetboek van Vennootschappen heeft de Vennootschap de intentie om de regels inzake genderdiversiteit zoals in dit artikel uiteengezet na te leven tegen 2019. Na de voltooiing van het Aanbod kan de samenstelling van de Raad van Bestuur worden gewijzigd, en in dat kader kan de Vennootschap vrouwelijke leden in haar Raad opnemen.

De toereikendheid en samenstelling zal op regelmatige basis worden beoordeeld door de Raad van Bestuur op initiatief van de voorzitter.

De Raad van Bestuur heeft niet de intentie om een vennootschapssecretaris te benoemen. Daarmee wijkt de Vennootschap af van de aanbeveling in punt 2.9 van de Corporate Governance Code. Gelet op de kleine omvang van de Vennootschap en haar Raad van Bestuur is dergelijke benoeming niet noodzakelijk.

## Huidige samenstelling van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur van de Vennootschap bestaat momenteel uit de 5 volgende leden:

<u>Naam</u>	<u>Functie</u>	<u>Bestuurder sinds</u>	<u>Mandaat verstrekt</u>
Marek Šebest'ák .....	Voorzitter en niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder	2007	2019
Jan Van Geet <sup>(1)</sup> .....	CEO, uitvoerend bestuurder en referentieaandeelhouder	2007	2021
Bart Van Malderen <sup>(2)</sup> .....	Niet-uitvoerend bestuurder en referentieaandeelhouder	2007	2021
Alexander Saverys .....	Niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder	2007	2019
Jos Thys <sup>(3)</sup> .....	Niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder	2007	2019

(1) Als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.

(2) Als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.

(3) Als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

**Marek Šebest'ák** (\* 1954), is oprichter en voormalig Voorzitter van BBDO-Czech Republic, een 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 bestuursverantwoordelijkheden van de Groep. Hij begon zijn loopbaan in 1993 in Tsjechië 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 vastgoedbeleggingsfonds.

**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 pulprijke luier introduceerde in 2013. Voorheen bekleedde Bart Van Malderen diverse leidinggevende functies binnen Ontex, een toonaangevende Europese producent van hygiënische wegwerpartikelen vooraleer er in 1996 CEO. Van 2003 tot midden juli 2007 was hij Voorzitter van de Raad van Bestuur van Ontex.

**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 structureringsonderwerpen. Hij verstrekt eveneens advies over de implementatie van Corporate Governance bij ondernemingen en non-profit organisaties. Jos Thys had voorheen een lange carrière in corporate en investment banking bij Paribas, Artesia en Dexia.

Het bedrijfsadres voor alle bestuurders is Leonardo Da Vincilaan 19A, bus 6, 1831 Machelen (Diegem).

## Aandeelhouderschap van de bestuurders

Per datum van dit Prospectus bezitten de volgende bestuurders (direct en/of indirect) aandelen in de Vennootschap:

<u>Bestuurder</u>	<u>Aantal aandelen</u>	<u>% van de uitgegeven aandelen</u>
VM Invest NV	4.451.668	23,96%
Bart Van Malderen	3.545.250	19,08%
VGP MISV Comm. VA	929.153	5,00%
<b>Totaal Bart Van Malderen Group</b>	<b>8.926.071</b>	<b>48,03%</b>
Little Rock SA	4.707.752	25,33%
Alsgard SA	2.409.914	12,97%
<b>Totaal Jan Van Geet Group</b>	<b>7.117.666</b>	<b>38,30%</b>
<b>Jos Thys</b>	1.965	0,01%
<b>Marek Šebest'ák</b>	1.922	0,01%

Geen van de bestuurders bezit aandelenopties.



Zoals uiteengezet in het deel “Aanbod” bieden VM Invest NV, Bart Van Malderen en Little Rock SA (een deel van) hun aandelen in de Vennootschap te koop aan in het kader van het Aanbod. De andere leden van de Raad van Bestuur hebben niet het voornemen om deel te nemen aan het Aanbod als koper van Aangeboden Aandelen.

### Algemene informatie over de bestuurders

Met betrekking tot de bestuurders zijn er geen (i) veroordelingen voor fraude in de laatste vijf jaar, (ii) faillissementen, curatelen of vereffeningen van enige entiteiten waarin die leden een directiefunctie, bestuursmandaat of seniormanagementfunctie bekleedden in de laatste vijf jaar, of (iii) officiële openbare inbeschuldigingstelling en/of sancties van dergelijke leden door wettelijke of regelgevende autoriteiten (inclusief de daarvoor aangewezen beroepsorganisaties) of onbekwaamverklaring door een rechtbank om op te treden als lid van een bestuurs-, leidinggevend of toezichthoudend orgaan van een vennootschap of om te handelen in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van enige vennootschap in de laatste vijf jaar geweest.

Geen van de bestuurders heeft een potentieel belangenconflict tussen zijn/haar plichten ten aanzien van de Vennootschap en zijn/haar persoonlijke belangen en/of enige andere plichten die hij of zij mogelijk heeft, behoudens de (potentiële) belangenconflicten die zijn uiteengezet in dit Deel (onder “Belangenconflicten”) of in het deel “Belangrijke aandeelhouders en transacties met verbonden partijen”.

Geen enkele bestuurder is familie van een van de overige bestuurders of leden van het uitvoerend management, met uitzondering van CEO Jan Van Geet en Chief Commercial Officer Tomas Van Geet (die met elkaar verwant zijn als broers).

In de vijf jaar voorafgaand aan de datum van dit Prospectus hebben de bestuurders of hun vaste vertegenwoordigers de volgende bestuursfuncties vervuld of zijn ze lid geweest van de volgende bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen en/of partnerschappen, afgezien van de mandaten in de Vennootschap of haar dochterondernemingen:

Naam	Momenteel	Vroeger
Marek Šebest'ák .....	geen	geen
Jan Van Geet <sup>(1)</sup> .....	Bestuurder van Little Rock SA, Bestuurder van Alsgard SA	Bestuurder van VGP MISV Comm. VA, VGP FM Diensten Plus Comm. VA, Bestuurder van Little Rock SA, en Bestuurder van Drylock Technologies s.r.o.
Bart Van Malderen <sup>(2)</sup> .....	Bestuurder van Bart Van Malderen BVBA, VGP MISV Comm. VA, Drylock Technologies NV, Vynka Plus Comm. VA, Vynka Plus Ru Comm. VA, Vadebo France NV, PVM Invest Lux SA, VM Invest Arras S. à r.l., VM Invest Peninsular SL, VM Invest CZ s.r.o., Hastal Apartments s.r.o., Lillydoo GmbH, managing director VM Invest NV, deputy chairman Family PVM VZW	Bestuurder van Bart Van Malderen BVBA, VGP MISV Comm. VA, Drylock Technologies NV, Vynka Plus Comm. VA, Vynka Plus Ru Comm. VA, Vadebo France NV, PVM Invest Lux SA, VM Invest Arras S. à r.l., VM Invest Peninsular SL, VM Invest CZ s.r.o., Hastal Apartments s.r.o., Lillydoo GmbH, VM Invest Gayrimenkul AS, Cobehold SA, managing director VM Invest NV, deputy chairman Family PVM VZW
Alexander Saverys .....	Gedelegeerd bestuurder van CMB NV, Delphis NV, Team Lines Benelux NV; bestuurder van Bocimar NV, Bocimar Hunter NV, CMB Technologies BVBA, De Nieuwe Karpel BVBA, Gantoise Dunant BVBA, Hamburg Maritime NV, Hof ter Polder BVBA, Koninklijke Belgische Redersvereniging VZW, Maritime Partners BVBA, Saverco NV, Vivier du Chevalier BVBA, Walbos BVBA	Gedelegeerd bestuurder van CMB NV, Delphis NV, Team Lines Benelux NV; bestuurder van Bocimar NV, Bocimar Hunter NV, CMB Technologies BVBA, De Nieuwe Karpel BVBA, Gantoise Dunant BVBA, Hamburg Maritime NV, Hof ter Polder BVBA, Koninklijke Belgische Redersvereniging VZW, Maritime Partners BVBA, Saverco NV, Vivier du Chevalier BVBA, Walbos BVBA
Jos Thys <sup>(3)</sup> .....	Gedelegeerd bestuurder van Thijs Invest NV; Bestuurder van Remant NV, Bestuurder van Merlaux SA	Gedelegeerd bestuurder van Thijs Invest NV; Bestuurder van Remant NV, Vlaamse Volksbeweging VZW, Bestuurder van Merlaux SA

(1) Rechtstreeks of als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.

(2) Rechtstreeks of als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.

(3) Rechtstreeks of als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

## Comités van de Raad van Bestuur

### 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 op volgende gebieden:

- 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, naargelang het geval;
- het nagaan van de juistheid, volledigheid en consistentie van de financiële informatie, met inbegrip van de controle 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 een van hen moet boekhoudkundige en auditervaring hebben.

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 termijn van de benoeming van een lid van het Auditcomité mag de termijn van zijn/haar bestuursmandaat niet overschrijden.

Het Auditcomité is momenteel als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Einde van het mandaat</b>
Marek Šebest’ák .....	2019
Bart Van Malderen <sup>(1)</sup> .....	2021
Jos Thys <sup>(2)</sup> (Voorzitter).....	2019

(1) Als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.

(2) Als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

In overeenstemming met paragraaf 5 van bijlage 3 bij het VGP Charter, vergadert het Auditcomité ten minste twee keer per jaar. Daarmee wijkt de Vennootschap af van de aanbeveling 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.

Gelet op de beperkte omvang van de Groep werd er op dit ogenblik nog geen interne auditfunctie gecreëerd.

De Commissaris heeft directe en onbeperkte toegang tot de voorzitter van het Auditcomité en de voorzitter van de Raad van Bestuur.

De Chief Executive Officer en de Chief Financial Officer zijn aanwezig op alle vergaderingen.

Het Auditcomité kan, naar eigen goedgevoelen, elk van de leidinggevenden, werknemers, externe juridische adviseurs of de Commissaris, de CEO of het hoofd van de interne audit van de Vennootschap (als en wanneer deze functie wordt gecreëerd) 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.

### 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 op bezoldigingsgebied:

- 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 langetermijnincentives, al dan niet op basis van aandelen, 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 van of meer dan 18 maanden wordt voorgesteld in een overeenkomst 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 ontslagen 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 de 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 wordt beslist.

Bij de uitoefening van zijn taken heeft het Remuneratiecomité toegang tot alle middelen die het nodig acht, met inbegrip van extern advies of, in voorkomend geval, benchmarking.

Het Remuneratiecomité is momenteel als volgt samengesteld:

<u>Naam</u>	<u>Einde van het mandaat</u>
Bart Van Malderen ( <i>Voorzitter</i> ) <sup>(1)</sup> .....	2021
Alexander Saverys .....	2019
Jos Thys <sup>(2)</sup> .....	2019

(1) Als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.

(2) Als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

#### *Benoemingscomité*

De Vennootschap heeft geen benoemingscomité opgericht. Daarmee wijkt de Vennootschap af van de aanbeveling in punt 5.3 van de Corporate Governance Code. Deze afwijking is gerechtvaardigd door de beperkte omvang van de Vennootschap.

#### ***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. Daarmee wijkt de Vennootschap, als een kleinere beursgenoteerde vennootschap, af van de aanbeveling in bepaling 6.1 van de Corporate Governance Code.

##### *Uitvoerend Management*

Het uitvoerend management is samengesteld uit de volgende leden:

<u>Naam</u>	<u>Functie</u>
Jan Van Geet <sup>(1)</sup> .....	Chief Executive Officer
Jan Procházka.....	Chief Operating Officer
Dirk Stoop <sup>(2)</sup> .....	Chief Financial Officer
Tomas Van Geet <sup>(3)</sup> .....	Chief Commercial Officer
Jan Papoušek <sup>(4)</sup> .....	Chief Operating Officer (buiten CZ)

(1) Als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.

(2) Als vaste vertegenwoordiger van Dirk Stoop BVBA.

(3) Als vaste vertegenwoordiger van Tomas Van Geet s.r.o.

(4) Als vaste vertegenwoordiger van Jan Papoušek s.r.o.

De curricula vitae van de leden van het uitvoerend management (met uitzondering van de CEO - zie hoger) kunnen als volgt worden samengevat:

**Jan Procházka** (\* 1964), is burgerlijk ingenieur en architect en kwam bij 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 een van de grote spelers op de Tsjechische markt. Bekende projecten onder zijn leiding waren de luchthaventerminal Sever 1 in Praag, de cargoterminal, en de hoofdzetel van Česká Spořitelna.

**Dirk Stoop** (\* 1961), kwam in 2007 bij VGP. Hij is verantwoordelijk voor alle financiële aangelegenheden, d.w.z. financiële planning, controle, prognoses, financiële middelen, belastingen en 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 verzekeringskwesaties. 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.

**Tomas Van Geet** (\* 1976) kwam in 2005 bij VGP. Hij is verantwoordelijk voor alle commerciële strategische kwesaties en de coördinatie van VGP's belangrijkste klanten. Voordien bekleedde hij verschillende functies in de afdelingen planning en logistiek van Domo in Duitsland, Spanje, Tsjechië en Zuid-Afrika, en van Associated Weavers en Ontex.

**Jan Papoušek** (\* 1974) is burgerlijk ingenieur en kwam in 2007 bij VGP. Hij is verantwoordelijk voor de technische ontwerpen en de uitvoering van de contracten voor alle projecten buiten Tsjechië. Voordien werkte Jan voor Gardiner and Teobald, een bekend Brits bedrijf voor kostenbeheer met internationale activiteiten, waar hij de functie van kosten- en projectmanager bekleedde.

#### **Aandeelhouderschap van het Uitvoerend Management**

Per datum van dit Prospectus bezitten de volgende leden van het Uitvoerend Management (uitgezonderd de CEO - zie hoger) direct en/of indirect aandelen in de Vennootschap:

<b>Bestuurder</b>	<b>Aantal aandelen</b>	<b>% van de uitgegeven aandelen</b>
Tomas Van Geet	6.557	0,035%

Geen van de leden van het Uitvoerend Management bezit aandelenopties.

Zoals uiteengezet in het deel "Aanbod" bieden VM Invest NV, Bart Van Malderen en Little Rock SA (een deel van) hun aandelen in de Vennootschap te koop aan in het kader van het Aanbod. De leden van het Uitvoerend Management hebben niet het voornemen om deel te nemen aan het Aanbod als koper van Aangeboden Aandelen.

#### **Algemene informatie over de leden van het Uitvoerend Management**

Met betrekking tot de leden van het uitvoerend management zijn er geen (i) veroordelingen voor fraude in de laatste vijf jaar, (ii) faillissementen, curatelen of vereffeningen van enige entiteiten waarin die leden een directiefunctie, bestuursmandaat of seniormanagementfunctie bekleedden in de laatste vijf jaar, of (iii) officiële openbare inbeschuldigingstelling en/of sancties van dergelijke leden door wettelijke of regelgevende autoriteiten (inclusief de daarvoor aangewezen beroepsorganisaties) of onbekwaamverklaring door een rechtbank om op te treden als lid van een bestuurs-, leidinggevend of toezichhoudend orgaan van een vennootschap of om te handelen in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van enige vennootschap in de laatste vijf jaar geweest.

Geen van de leden van het uitvoerend management heeft een potentieel belangenconflict tussen zijn/haar plichten ten aanzien van de Vennootschap en zijn/haar persoonlijke belangen en/of enige andere plichten die hij of zij mogelijk heeft, behalve voor wat betreft enige zaken in verband met zijn/haar management- of arbeidsovereenkomst met de Vennootschap of enige van haar Dochterondernemingen (in voorkomend geval) of met enige (indirecte) aandeelhouder van de Vennootschap (en, met betrekking tot de CEO, behoudens wat hoger is uiteengezet, onder "Algemene informatie over de bestuurders").

Geen lid van het uitvoerend management is familie van een van de overige bestuurders of leden van het uitvoerend management, behoudens wat hoger is uiteengezet, onder "Algemene informatie over de bestuurders".

In de vijf jaar voorafgaand aan de datum van dit Prospectus hebben de leden van het uitvoerend management de volgende bestuursfuncties vervuld of zijn ze lid geweest van de volgende bestuurs-, leidinggevende of toezichhoudende organen en/of partnerschappen, afgezien van de mandaten in de Vennootschap of haar dochterondernemingen:

<b>Naam</b>	<b>Momenteel</b>	<b>Vroeger</b>
Jan Van Geet <sup>(1)</sup> .....	Bestuurder van Alsgard SA, Bestuurder van Little Rock SA	Bestuurder van VGP MISV Comm. VA, VGP FM Diensten Plus Comm. VA, Bestuurder van Little Rock SA, en Bestuurder van Drylock Technologies s.r.o.
Jan Procházka .....	geen	geen
Dirk Stoop <sup>(2)</sup> .....	Bestuurder van Dirk Stoop BVBA	Bestuurder van Dirk Stoop BVBA

Naam	Momenteel	Vroeger
Tomas Van Geet <sup>(3)</sup> .....	Bestuurder van Tomas Van Geet s.r.o.	Bestuurder van Tomas Van Geet s.r.o.
Jan Papoušek <sup>(4)</sup> .....	geen	geen

- (1) Rechtstreeks of als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.  
(2) Rechtstreeks of als vaste vertegenwoordiger van Dirk Stoop BVBA.  
(3) Rechtstreeks of als vaste vertegenwoordiger van Tomas Van Geet s.r.o.  
(4) Rechtstreeks of als vaste vertegenwoordiger van Jan Papoušek s.r.o.

### Evaluatie van de Raad van Bestuur en zijn Comités

In overeenstemming met zijn procedureregels zoals uiteengezet in paragraaf 6 van bijlage 1 bij het VGP Charter, evalueert de Raad van Bestuur zijn prestaties om de drie jaar, net als de werking van het Auditcomité als van het Remuneratiecomité.

De Raad van Bestuur en zijn comités zullen nieuwe zelfevaluatie uitvoeren in de loop van 2017.

### Bezoldiging

#### Bezoldiging voor Bestuurders en niet-uitvoerend Bestuurders in boekjaar 2016

De Bestuurders ontvingen een jaarlijkse vaste bezoldiging van € 10.000 (de voorzitter ontving een jaarlijkse vaste bezoldiging van € 20.000). De Bestuurders ontvingen ook een zitpenning van € 1.000 per bijgewoonde vergadering van de Raad van Bestuur (de voorzitter ontving een zitpenning van € 2.000) en € 500 per bijgewoonde vergadering van het Auditcomité of het Remuneratiecomité.

Voor nadere details over het bezoldigingsbeleid van de Bestuurders verwijzen wij naar Bijlage 2, punt 6.1 van het Corporate Governance Charter van VGP.

Niet-uitvoerend Bestuurders ontvingen geen bezoldiging gekoppeld aan prestaties of resultaten.

De bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur voor het op 31 december 2016 afgesloten boekjaar is opgenomen in onderstaande tabel:

Naam Bedragen in EUR	Vaste bezoldiging	Per bijgewoonde raadsvergadering	Per bijgewoonde comitévergadering	Totaal
<b>Voorzitter</b>	20.000	10.000	1.500	31.500
Marek Šebest'ák .....				
<b>Bestuurders</b>				
Jan Van Geet <sup>(1)</sup> .....	10.000	6.000	-	16.000
Bart Van Malderen <sup>(2)</sup> .....	10.000	6.000	3.000	19.000
Alexander Saverys .....	10.000	5.000	1.000	16.000
Jos Thys <sup>(3)</sup> .....	10.000	6.000	3.000	19.000

- (1) Als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.  
(2) Als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV.  
(3) Als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA.

#### Bezoldiging van het Uitvoerend Management in boekjaar 2016

Voor het Uitvoerend Management wordt de bezoldiging door het Bezoldigingscomité bepaald in lijn met de regels beschreven in het vennootschapscharter Bijlage 2, punt 6.2 van het Corporate Governance Charter van VGP.

VGP streeft algemeen gesproken naar een positie boven de marktmediaan inzake de totale beloningspositie met een aanzienlijk variabel aandeel op basis van de prestaties van de vennootschap, het team en de betrokkene. Door de kleinschalige organisatie van de Groep wordt de bezoldiging bij VGP met inbegrip van de variabele bezoldiging gebaseerd op de prestatiecriteria die door het Bezoldigingscomité worden vastgelegd op jaarlijkse basis en contant uitbetaald. Deze criteria betreffen onder andere de bezettingsgraad van de inkomstgenererende activa, de schulddgraad van de Groep, de winstbijdrage van de ontwikkelingsactiviteiten en de maximalisering van de aandeelhouderswaarde.

Het Bezoldigingscomité zal van tijd tot tijd een algemeen variabel bezoldigingsbudget goedkeuren op basis van de prestaties van de Vennootschap. Het delegeert de effectieve toewijzing van deze variabele bezoldiging aan de CEO. De toewijzing door de CEO aan het uitvoerend en senior management zal plaatsvinden op basis van de individuele prestaties, rekening houdend met de algemene prestatiecriteria zoals bepaald door het Bezoldigingscomité.

Het bezoldigingsbeleid wordt jaarlijks herzien om rekening te houden met mogelijke ontwikkelingen op de (arbeids-) markten, de bedrijfsstrategie, de prestaties van de vennootschap en de betrokkene, en andere relevante factoren die de prestaties en motivatie van het managementteam kunnen beïnvloeden. Op dit moment verwacht VGP dat het de huidige praktijk de komende twee jaar zal voortzetten.

### *Bezoldigingspakket van de CEO voor 2016*

- vaste bezoldiging van € 300.000 en een totale bestuurdersbezoldiging van 16.000
- variabele bezoldiging op korte termijn: € 0
- bijdrage aan pensioenvoordelen: € 0
- andere elementen van de bezoldiging: € 35.160 (omvat bedrijfswagen en verwante kosten)

### *Totale bezoldiging van het uitvoerend management voor 2016*

Het bedrag van de bezoldiging en andere voordelen die direct of indirect worden toegekend aan de andere leden van het uitvoerend management dan de Chief Executive Officer, door de Vennootschap of haar dochterondernemingen, met betrekking tot 2016 is hieronder uiteengezet op globale basis.

- vaste bezoldiging van € 565.632
- variabele bezoldiging op korte termijn: € 700.000
- bijdrage aan pensioenvoordelen: € 35.963
- andere elementen van de bezoldiging: € 71.161 (omvat bedrijfswagen en verwante kosten)

### *Variabele bezoldiging op middellange termijn van Little Rock SA*

In april 2015 heeft Little Rock SA een dienstenovereenkomst gesloten met de Vennootschap waarbij Little Rock SA verantwoordelijk is voor het dagelijkse bestuur, het financieel beheer en het commercieel bestuur van de Groep en waarbij Little Rock SA, in overleg met de Vennootschap, de natuurlijke personen dient te benoemen (die optreden als onafhankelijke vertegenwoordigers) die verantwoordelijk zullen zijn voor het dagelijkse bestuur, het financieel beheer en het commercieel bestuur. Little Rock SA benoemde in dat verband, en wordt in dat kader vertegenwoordigd door, respectievelijk de CEO (dhr. Jan Van Geet<sup>26</sup>), de CFO (dhr. Dirk Stoop<sup>27</sup>) en de CCO (dhr. Tomas Van Geet<sup>28</sup>). Als tegenprestatie voor deze diensten heeft Little Rock SA recht op een vaste vergoeding, 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 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 termijn van vijf jaar (die inging in april 2015). Er bestaan geen regelingen tussen de CEO, de CFO en de CCO in verband met de verdeling tussen hen van enige variabele vergoedingen die Little Rock SA ontvangt in verband met dergelijke beheerovereenkomst.

De vaste vergoeding en de variabele bezoldiging op middellange termijn zijn opgenomen in het bezoldigingsoverzicht van de CEO en het uitvoerend management.

De variabele bezoldiging op middellange termijn die aan Little Rock is toegekend voor 2016 bedraagt € 5.951.356 en is volledig in voorziening genomen in de geconsolideerde rekening van 2016. Dit bedrag zal worden uitbetaald over de volgende drie jaren tegen 1/3 per jaar. Het totaalbedrag dat aldus zal worden uitbetaald in 2017 voor de periodes 2015 (1/3) en 2016 (1/3) bedraagt € 3.722.209.

Voor 2016 zijn er geen beloningen na uitdiensttreding of op aandelen gebaseerde beloningen toegekend.

### ***Pensioen-, uitdiensttredings- en vergelijkbare beloningen***

Er zijn bij de Vennootschap of haar dochterondernemingen geen bedragen gereserveerd of aangegroeid voor pensioen-, uitdiensttredings- en vergelijkbare beloningen voor de bestuurders of het uitvoerend management.

### **Ontslagbepalingen**

De leden van het uitvoerend team worden benoemd voor onbepaalde duur en de opzeggingsperiode, in geval van beëindiging van hun arbeidsovereenkomst, bedraagt 12 maanden. Deze regel geldt voor alle leden van het uitvoerend management. Verder zijn er geen terugvorderingsbepalingen voor de variabele bezoldiging.

### **Commissaris**

De Commissaris van de Vennootschap is DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, met statutaire zetel te Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1 J, 1930 Zaventem, België, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroeck. De Commissaris is geregistreerd bij het Belgische Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

<sup>26</sup> Als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.

<sup>27</sup> Als vaste vertegenwoordiger van Dirk Stoop BVBA

<sup>28</sup> Als vaste vertegenwoordiger van Tomas Van Geet s.r.o.

Hij werd herbenoemd op de algemene vergadering van aandeelhouders van 12 mei 2017 voor een periode van drie jaar.

De auditvergoedingen op geconsolideerd niveau werden door de algemene vergadering van aandeelhouders vastgelegd op € 123.500 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.

### **Corporate Governance**

De Vennootschap heeft de principes van corporate governance aangenomen die zijn opgenomen in de Belgische Corporate Governance Code van 12 maart 2009 (de Corporate Governance Code) die kan worden geraadpleegd via [http://www.corporategovernancecommittee.be/en/2009\\_code/latest\\_edition](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](http://www.vgpparks.eu/investors/images/download/Corporate_Governance_Charter_-_EN_-_pdf)

Behoudens wat is uiteengezet in dit deel “Management en Corporate Governance” leeft de Vennootschap de verplichtingen van de Corporate Governance Code na.

### **Belangenconflicten**

In overeenstemming met artikel 523 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen dient een lid van de Raad van Bestuur de overige leden van tevoren in te lichten over eventuele agendapunten die voor hem een rechtstreeks of onrechtstreeks belangenconflict van vermogensrechtelijke aard met de Vennootschap vormt en mag dit lid niet deelnemen aan de beraadslaging of stemming over het betrokken agendapunt.

#### ***In 2014 is één belangenconflict ontstaan***

In 2014 is het volgende belangenconflict ontstaan:

##### Uittreksel uit de notulen van de vergadering van de Raad van Bestuur van 4 april 2014

*“Het doel van de vergadering is te beraadslagen en te stemmen over een huurovereenkomst tussen enerzijds VM Invest NV als verhuurder en anderzijds VGP als huurder. De raad van bestuur neemt kennis van de verklaring van de heer Bart Van Malderen (handelend als vaste vertegenwoordiger van VM Invest NV) dat VM Invest NV een belang van financiële aard heeft dat strijdig zou kunnen zijn met het besluit en de transacties waarover wordt beraadslaagd en die opgenomen zijn in de agenda van deze vergadering, aangezien VM Invest NV de eigenaar is van de kantoorruimte die het voorwerp vormt van de huurovereenkomst, en tegelijk bestuurder en aandeelhouder van VGP is. Na beraadslaging besluit de raad van bestuur van VGP om de huurovereenkomst aan te gaan.”*

#### ***In 2015 zijn drie belangenconflicten ontstaan***

In 2015 zijn de volgende drie belangenconflicten ontstaan:

##### 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) de goedkeuring van nieuwe managementovereenkomsten met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal belangrijke 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 die opgenomen zijn in de agenda van de vergadering, aangezien 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 de aandeelhouder met overwegende zeggenschap van Little Rock SA is. 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 belangrijke 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 grote 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*

eigen vermogen 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 rente, die naar eigen goeddunken van de Vennootschap hetzij: (i) jaarlijks betaalbaar is in contanten op de rentebetaldatum; 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 rente zal opleveren vanaf de eerste dag van de volgende renteperiode (voor zover toegestaan door en in overeenstemming met artikel 1154 van het Belgisch Burgerlijk Wetboek). De Effecten brengen rente op ten bedrage 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 (grotendeels in de bij deze notulen gevoegde vorm) en de beoogde Transactie 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.”

#### Uittreksel uit de notulen van een tweede vergadering van de Raad Van Bestuur van 7 juli 2015

##### “4. Belangenconflict

###### 4.1 Verklaring van het belangenconflict

De raad van bestuur neemt kennis van de verklaring van Jan Van Geet s.r.o. (vertegenwoordigd door dhr. Jan Van Geet) dat het een indirect belangenconflict van vermogensrechtelijke aard heeft met betrekking tot agendapunt (d) van de agenda van de vergadering, aangezien Jan Van Geet ook directe aandeelhouder is van Little Rock SA.

Het belangenconflict berust in het feit dat als de raad besluit om een variabele bezoldiging toe te kennen aan Little Rock SA, Jan Van Geet s.r.o. een belangenconflict van vermogensrechtelijke aard zal hebben. De vermogensrechtelijke gevolgen voor de Vennootschap zijn dat zij zal beraadslagen over de toekenning van een variabele bezoldiging van € 550.000 aan Little Rock SA.

Derhalve zal Jan Van Geet s.r.o. in overeenstemming met artikel 523 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen en artikel 16 van de statuten van de Vennootschap, niet deelnemen aan de beraadslagingen en stemming over dit agendapunt.

###### 4.2 Motivering

Rekening houdend met de huidige evolutie van de activiteiten van VGP en het feit dat Little Rock een aanzienlijke bijdrage levert aan de groei van de Groep en haar geografische expansie, is de raad van bestuur van oordeel dat de voorgestelde bonustoekenning van € 550.000 aan Little Rock SA door het remuneratiecomité gerechtvaardigd is.

[...]

###### 5.4 Toewijzing van een variabele bezoldiging aan belangrijke teamleden van VGP

De vergadering neemt nota van het advies van het bezoldigingscomité van vandaag, om een variabele bezoldiging toe te kennen aan de belangrijkste teamleden van VGP.

Na verdere beraadslaging keurt de raad van bestuur unaniem en door toepassing van de procedure uiteengezet in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen en artikel 16 van de statuten een bonusbudget van € 1,1 miljoen goed, toe te wijzen als volgt:

- € 550.000 aan Little Rock SA;
- € 550.000 door de CEO toe te wijzen aan andere belangrijke teamleden.”

De volledige notulen van deze vergaderingen van de Raad van Bestuur betreffende de nieuwe beheerovereenkomsten met Little Rock SA en de uitgifte van de hybride effecten zijn opgenomen in het verslag van de Raad van Bestuur gehecht aan de enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2015.

#### **In 2016 is één belangenconflict ontstaan**

In 2016 is het volgende belangenconflict ontstaan:

#### 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 in aanmerking komen 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 aangegroeide rente vanaf de datum van uitgifte van elk Effect tot de datum van de daadwerkelijke betaling aan de Effectenhouder, waarbij 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 AKO 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 zij (of personen die met hen verbonden zijn) houders van Effecten zijn. De bestuurders met een belangenconflict hebben aangegeven dat hun belangenconflict ligt in het feit dat zij, als en wanneer de raad beslist om de Effecten terug te betalen, een vermogensrechtelijk conflict hebben aangezien zij, gelet op de verschuldigde rentebetalingen op de Effecten ten opzichte van de huidige marktrente, 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 in overeenstemming met 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 Motivering

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 houdend 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 bepaalde 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."

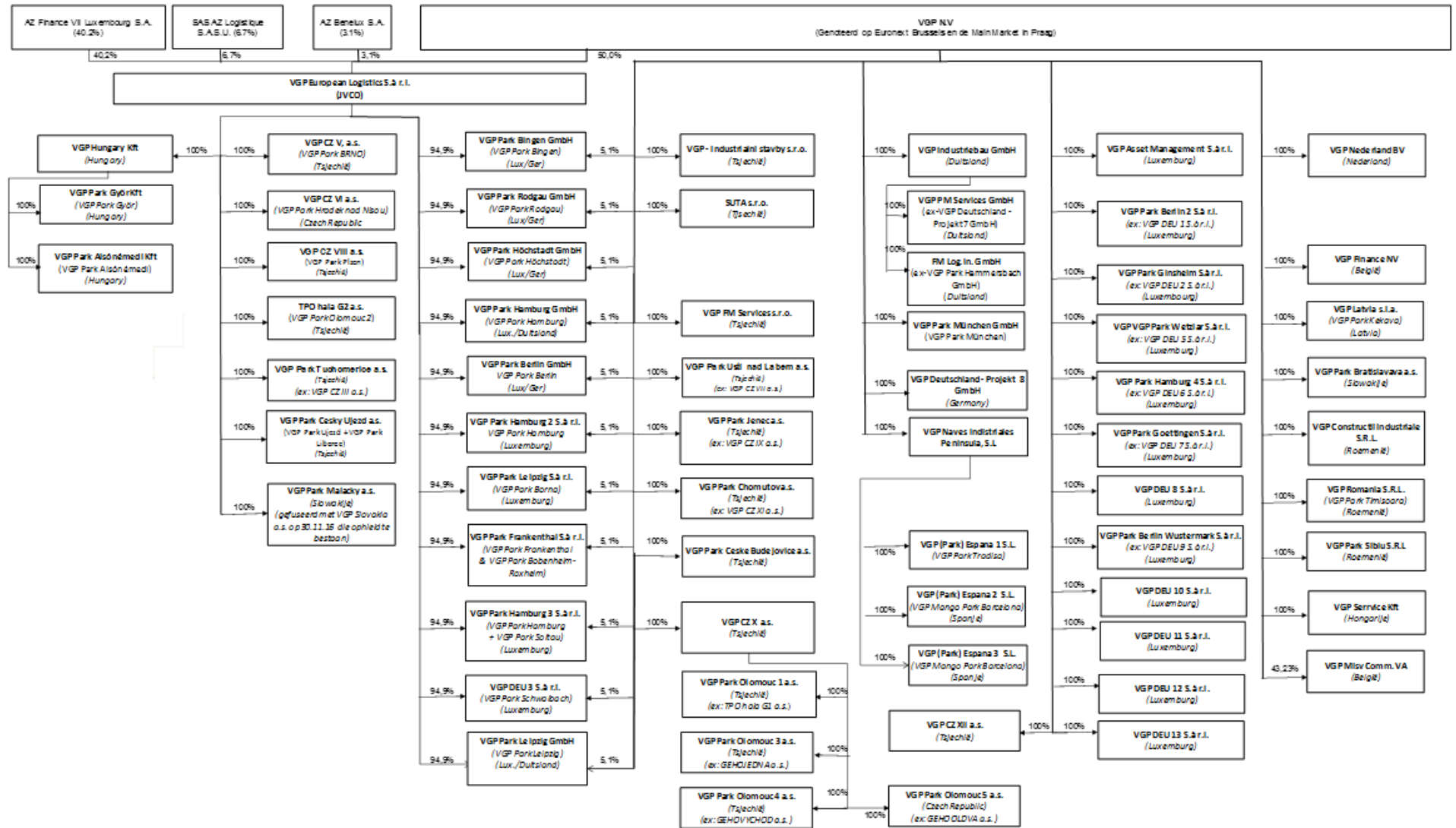
## STRUCTUUR VAN DE GROEP

### Structuur van de Groep

Onderstaand diagram geeft de structuur van de Groep weer.

De entiteiten die in de onderstaande Groepsstructuur zijn opgenomen, met uitzondering van (i) VGP European Logistics S.à.r.l. en zijn dochterondernemingen, (ii) VGP MISV Comm. VA en (iii) de Vennootschap, zijn de dochterondernemingen van de Vennootschap. VGP European Logistics S.à r.l. en zijn respectievelijke dochtervennootschappen, d.w.z. de entiteiten waarin de Vennootschap (direct of indirect) een deelneming van 50% aanhoudt (een deelneming van 52,55% voor de Duitse vastgoedmaatschappijen) zijn de Joint Venture en de dochterondernemingen van de Joint Venture. VGP MISV Comm. VA, waarin de Vennootschap 43,23% aanhoudt, is de Geassocieerde deelneming.

VGP NV - Organigram



## BELANGRIJKE AANDEELHOUDERS EN TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

### Grote aandeelhouders

De aandelen van de Vennootschap worden genoteerd aan de gereguleerde markt van Euronext Brussels en aan 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, moet de identiteit van de aandeelhouders die een deelneming van 3%, 5% of een veelvoud van 5% in de Vennootschap verwerven, worden bekendgemaakt.

De Vennootschap staat niet onder zeggenschap in de zin van artikel 5 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen. De Vennootschap is niet op de hoogte van enige regelingen waarvan de uitwerking op een latere datum zou kunnen resulteren in een wijziging van zeggenschap over de Vennootschap.

Per van dit Prospectus was het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigd door 18.583.050 aandelen.

Onderstaande tabel presenteert de eigendom van de aandelen van de Vennootschap vóór het Aanbod:

Aandeelhouders	Aantal aandelen	% van de uitgegeven aandelen
VM Invest NV	4.451.668	23,96%
Bart Van Malderen	3.545.250	19,08%
VGP MISV Comm. VA	929.153	5,00%
<b>Subtotaal Bart Van Malderen Groep</b>	<b>8.926.071</b>	<b>48,03%</b>
Little Rock SA	4.707.752	25,33%
Alsgard SA	2.409.914	12,97%
<b>Subtotaal Jan Van Geet Groep</b>	<b>7.117.666</b>	<b>38,30%</b>
Vadebo France NV	655.738	3,53%
Publiek	1.883.575	10,14%
<b>Totaal</b>	<b>18.583.050</b>	<b>100,00%</b>

VM Invest NV is een vennootschap onder zeggenschap van Bart Van Malderen.

VGP MISV Comm. VA is een vennootschap onder zeggenschap van Bart Van Malderen.

Little Rock SA (voorheen JVG Invest SA genoemd) is een vennootschap onder zeggenschap van Jan Van Geet.

Alsgard SA is een vennootschap onder zeggenschap van Jan Van Geet.

Vadebo France NV is een vennootschap onder zeggenschap van Griet Van Malderen.

VGP MISV Comm. VA werd opgericht naar aanleiding van de eerste openbare aanbieding van de Vennootschap, om te worden gebruikt als een structuur voor een incentiveplan op lange termijn voor het management waarbij de bestaande aandeelhouders VM Invest NV en Little Rock SA aanvankelijk een aantal VGP-aandelen hebben overgedragen die 5 procent vertegenwoordigden van het totaal aantal aandelen in VGP NV aan VGP MISV, een commanditaire vennootschap onder zeggenschap van Bart Van Malderen als behorend vennoot. In 2013, na het verstrijken van de lockup-periode van vijf jaar in december 2012, verwierf de Vennootschap een deelneming van 43,23% 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 aan het einde van december 2012 hebben de Verkopende Aandeelhouders een nieuw incentiveplan op lange termijn opgesteld voor geselecteerde leden van het management van de Groep om dergelijke leden te incentiveren op basis van de groei van de intrinsieke waarde over een periode van 5 jaar. Deze periode is tevens de lockup-periode voor de deelnemende leden van de Groep. Zoals het vorige zal ook het nieuwe incentiveplan geen verwaterend effect hebben op de bestaande of nieuwe aandeelhouders. De aandelen van VGP MISV Comm. VA zijn, per datum van dit Prospectus, in handen van de Vennootschap (43,23%) en het management van de Vennootschap (56,77%).

Geen enkele van deze grote aandeelhouders heeft andere stemrechten.

### Transacties met verbonden partijen

Tenzij hieronder anders aangegeven, gebeurt de vereffening van transacties met verbonden partijen contant, zijn er geen andere uitstaande saldi die bekendmaking vereisen, gaan de uitstaande saldi niet gepaard met enige rente tenzij zoals hieronder aangegeven, zijn er geen garanties of zakelijke zekerheden verstrekt en zijn er geen voorzieningen of kosten voor dubieuze debiteuren geboekt.

## Aandeelhouders

### Hybride effecten

Na de voltooiing van de verwerving van de initiële Start Portefeuille door de Joint Venture eind mei 2016, heeft de Raad van Bestuur de terugkoop van alle uitgegeven hybride effecten goedgekeurd tegen een prijs gelijk aan de uitgifteprijs (in totaal EUR 60 miljoen) plus aangegroeide rente (EUR 3,0 miljoen) 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 terugkoop vond plaats op 1 juni 2016.

### Huuractiviteiten

Drylock Technologies s.r.o, een bedrijf onder zeggenschap van Bart Van Malderen, huurt een magazijn van de Joint Venture krachtens een langlopend huurcontract. Dit huurcontract is ondertekend in de maand mei 2012. Het magazijn maakte deel uit van de verkoop van de Start Portefeuille aan de Joint Venture eind mei 2016. De huur ontvangen tijdens de eerste helft van het jaar 2017 bedraagt € 1.047.000 (tegen € 1.039.000 tijdens de eerste helft van het jaar 2016, waarvan € 865.000 rechtstreeks door VGP en € 174.000 rechtstreeks door de Joint Venture werd ontvangen). Tijdens het volledige jaar 2016 bedroegen de huurinkomsten € 2,1 miljoen, waarvan € 0,9 miljoen door VGP en € 1,2 miljoen door de Joint Venture werd ontvangen (tegen € 2,0 miljoen voor het jaar 2015, volledig ontvangen door VGP).

VGP huurde een klein kantoor van VM Invest NV in België, waarvoor het € 4.000 per jaar betaalde (zelfde niveau als in 2015). Het huurcontract had een onbepaalde duur. Deze huur werd beëindigd eind juni 2017, na de verhuizing van het hoofdkantoor naar Machelen (Diegem).

Jan Van Geet s.r.o. verhuurt kantoorruimte aan de VGP Groep in Tsjechië, die wordt gebruikt door het operationele team van VGP. De huurcontracten lopen af in respectievelijk 2018 en 2021. Voor de periode tot 30 juni 2017 werd in het kader van deze huurcontracten een totaalbedrag van € 55.000 betaald (tegen € 46.000 voor de periode tot 30 juni 2016). Voor het volledige jaar 2016 bedroeg de totale betaalde huur voor deze contracten € 98.000, tegen € 90.000 in 2015.

Alle huurovereenkomsten zijn tegen normale commerciële voorwaarden afgesloten.

### Overeenkomsten voor managementdiensten

In april 2015 heeft Little Rock SA een dienstenovereenkomst gesloten met de Vennootschap waarbij Little Rock SA verantwoordelijk is voor het dagelijkse bestuur, het financieel beheer en het commercieel bestuur van de Groep en waarbij Little Rock SA, in overleg met de Vennootschap, de natuurlijke personen dient te benoemen (die optreden als onafhankelijke vertegenwoordigers) die verantwoordelijk zullen zijn voor het dagelijkse bestuur, het financieel beheer en het commercieel bestuur. Als tegenprestatie voor deze diensten heeft Little Rock SA recht op een vaste vergoeding, 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 geconsolideerde basis, in ruil voor de verbintenis van Little Rock SA (en van de natuurlijke personen die handelen als onafhankelijke vertegenwoordigers namens Little Rock SA) om het dagelijkse, financiële en commerciële beheer van de Groep te behartigen voor een termijn van vijf jaar (die inging in april 2015).

De vaste vergoeding en de variabele bezoldiging op middellange termijn zijn opgenomen in het bezoldigingsoverzicht van de CEO en het uitvoerend management.

De variabele bezoldiging op middellange termijn die aan Little Rock is toegekend voor 2016 bedraagt € 5.951.356 en is volledig in voorziening genomen in de geconsolideerde rekening van 2016. Dit bedrag zal worden uitbetaald over de volgende drie jaren tegen 1/3 per jaar. Het totaalbedrag dat aldus zal worden uitbetaald in 2017 voor de periodes 2015 (1/3) en 2016 (1/3) bedraagt € 3.722.209.

### Andere diensten

Onderstaande tabel presenteert de uitstaande saldi met Jan Van Geet s.r.o. Het verschuldigde saldo heeft betrekking op openstaande facturen. De vorderingen hebben betrekking op contante voorschotten voor representatiekosten.

<i>(in € duizend)</i>	<b>30 juni 2017</b>	<b>30 juni 2016</b>
Handelsvorderingen/(-schulden)	(46)	(52)

VGP verleent ook ondersteunende diensten op vastgoedgebied (voornamelijk onderhoudswerk) aan Jan Van Geet s.r.o. In de eerste helft van 2017 boekte VGP € 11.000 aan opbrengsten voor deze activiteiten (tegen € 10.000 voor de periode tot 30 juni 2016). Voor het volledige jaar 2016 boekte VGP € 18.000 aan opbrengsten voor deze activiteiten (zelfde bedrag als in 2015).

## Dochterondernemingen

De transacties tussen de Vennootschap en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, zijn geëlimineerd bij de consolidatie en worden dus niet vermeld.

## Joint Venture en geassocieerde deelnemingen

Onderstaande tabel presenteert een samenvatting van de verbonden transacties met de Joint Venture en de geassocieerde deelnemingen. De Joint Venture is opgericht in Luxemburg en bezit logistieke vastgoedactiva in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. VGP NV bezit 50% direct in de Joint Venture en 5,1% direct in de dochterondernemingen van Joint Venture die activa bezitten in Duitsland. In de loop van het jaar werden de aandelen in de geassocieerde deelnemingen SNOW S.à.r.l. en SUN S.à.r.l. verkocht aan Tristan Capital Partners in het kader van het vereffeningsproces van deze geassocieerde deelnemingen.

<i>(in € duizend)</i>	<b>30 juni 2017</b>	<b>30 juni 2016</b>
Uitstaande leningen per einde jaar	105.624	89.876
Ontvangen uitkeringen uit eigen vermogen	-	4.678
Activa verkocht aan de joint venture	90.794	236.060
Overige vorderingen op geassocieerde deelnemingen per einde jaar	31.000	32
Managementvergoedinginkomsten	3.561	225
Rente- en vergelijkbare inkomsten uit joint venture en geassocieerde deelnemingen	2.123	516

## Hoger management

Het hoger management omvat de Raad van Bestuur en het uitvoerend management. Nadere details over de Raad van Bestuur en het uitvoerend management zijn te vinden in “*Management en Corporate Governance*”.

<b>Bezoldiging van het hoger management (in € duizend)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Aantal personen	9	9
Personeelsvoordelen op korte termijn		
Basisbezoldiging	866	837
Variabele bezoldiging op korte termijn	700	925
Bezoldiging bestuurders	102	96
<b>Totale bruto bezoldiging</b>	<b>1.668</b>	<b>1.858</b>
Gemiddelde bruto bezoldiging	185	206

De informatie in het kader van de Belgische Corporate Governance Code is opgenomen in de corporate governance-verklaring van het jaarverslag.

Voor 2016 zijn er geen beloningen na uitdiensttreding of op aandelen gebaseerde beloningen toegekend.

Little Rock SA is verantwoordelijk voor het dagelijkse, financiële en commerciële beheer van de Groep en wordt in dat kader vertegenwoordigd door de CEO, de CFO en de CCO. Als tegenprestatie voor deze diensten ontvangt Little Rock SA een vaste vergoeding, 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 geconsolideerde basis. Als tegenprestatie verbindt Little Rock SA zich ertoe om het dagelijkse, financiële en commerciële beheer van de Groep te behartigen voor een extra termijn van vijf jaar (die is ingegaan in april 2015).

De variabele vergoeding die aan Little Rock is toegekend voor 2016 bedraagt € 5.951.356, waarvan 1/3 is uitbetaald in 2016 (samen met 1/3 van de vergoeding van 2015), terwijl het saldo in gelijke delen zal worden betaald in 2017 en 2018. Het derde van de vergoeding van 2015 bedroeg samen met het derde van de vergoeding van 2016 € 3.722.209.

Nadere details over de bezoldiging van het management zijn te vinden in “*Management en Corporate Governance - Bezoldiging*”.

## BESCHRIJVING VAN HET MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL EN STATUTEN

### Algemeen

VGP NV is een naamloze vennootschap opgericht naar Belgisch recht op 6 februari 2007 voor een onbepaalde duurtijd, met maatschappelijke zetel gevestigd te Leonardo Da Vincilaan 19A bus 6, 1831 Machelen (Diegem) en telefoonnummer +32 2 719 00 45. VGP is ingeschreven onder het ondernemingsnummer BTW BE 0887 216 042 (RPR Brussel, België) en met Identificatiecode voor Rechtspersonen: 315700NENYPIXFR94T49.

VGP NV is een holdingmaatschappij die valt onder de vrijstelling in artikel 7<sup>o</sup>1 van de Belgische wet betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders van 19 april 2014 en werd niet opgericht als een Belgische gereglementeerde vastgoedvennootschap in de zin van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglementeerde 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 de fiscale voordelen van een Belgische bevak en is zij niet onderworpen aan het regelgevende kader dat van toepassing is op deze bevak's.

In dit hoofdstuk wordt beknopte informatie verstrekt over het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap en haar Statuten. De inhoud van dit hoofdstuk is voornamelijk overgenomen uit de Statuten (zoals gecoördineerd op 12 mei 2017) en het Corporate Governance Charter van de Vennootschap (het "VGP Charter"). De beschrijving hieronder is slechts een samenvatting en tracht geen volledig overzicht te geven van de Statuten, noch van de relevante bepalingen van de Belgische wetgeving.

### Maatschappelijk doel

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

- 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;
- 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;
- het vertegenwoordigen van en het voeren van beheer en toezicht over en het vereffenen van alle andere vennootschappen en ondernemingen van welke aard ook;
- de engineering, ontwikkeling, commercialisering, vertegenwoordiging, dienstverlening met betrekking tot alle roerende goederen, materieel, machines en outillage.
- 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; en
- 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.

### Maatschappelijk kapitaal en aandelen

#### *Maatschappelijk kapitaal*

De Vennootschap is op 6 februari 2007 opgericht door Jan Van Geet en Bart Van Malderen met een maatschappelijk kapitaal van € 100.000. Op 12 mei 2017 werd het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap verlaagd met € 20.069.694,00, van € 112.736.509,00 naar € 92.666.815,00, zonder verlaging van het aantal aandelen. Deze kapitaalverlaging beantwoordde aan de bepalingen van artikel 613 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en werd uitbetaald aan de aandeelhouders van de Vennootschap in augustus 2017.

Op de datum van dit Prospectus bedroeg het volledig volgestorte maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap € 92.666.815,00. Het was onderverdeeld in 18.583.050 aandelen zonder nominale waarde.

### ***Aandelen en overige effecten met stemrechten of die toegang verlenen tot stemrechten***

De aandelen kunnen de vorm hebben van aandelen op naam of gedematerialiseerde aandelen. Voor aandelen op naam worden de naam en het adres van de aandeelhouders of houders van een recht of vruchtgebruik of verpanding geregistreerd in het aandeelhoudersregister. De houders van aandelen op naam ontvangen op verzoek en op eigen kosten een afschrift van het register. Het aandeelhoudersregister kan door elke houder van Aandelen worden geraadpleegd. Een gedematerialiseerd effect wordt vertegenwoordigd door een inschrijving op rekening, op naam van de eigenaar of houder, bij een clearinginstelling of erkende rekeninghouder.

Iedere aandeelhouder kan te allen tijde op eigen kosten verzoeken om de omzetting van zijn Aandelen in een andere vorm. Dergelijk verzoek moet schriftelijk worden gedaan, en is naar behoren ondertekend te sturen naar de statutaire zetel van de Vennootschap.

Er zijn geen categorieën van aandelen. De Vennootschap heeft geen aandelen uitgegeven die geen kapitaal vertegenwoordigen. De Vennootschap heeft geen effecten uitgegeven met stemrechten of die toegang verlenen tot stemrechten, behalve de Aandelen waarnaar in dit deel van het Prospectus wordt verwezen.

Elk Aandeel geeft recht op één stem. Alle Aandelen hebben dezelfde stemrechten, met dien verstande dat de stemrechten worden opgeschort wanneer dergelijke Aandelen door de Vennootschap worden gehouden als ingekochte eigen aandelen. Alle Aandelen zijn vrij overdraagbaar, behoudens wat is uiteengezet in “*Plan voor de distributie*”.

In overeenstemming met artikel 480 tot 482 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en artikel 12 van de Statuten kan de Vennootschap aandelen creëren zonder stemrecht, onder voorbehoud van de vervulling van de vereisten in verband met een wijziging van de Statuten.

In overeenstemming met artikel 13 van de Statuten kan de Vennootschap converteerbare obligaties of warrants uitgeven, op voorwaarde van een besluit van de aandeelhoudersvergadering in overeenstemming met de vereisten voor een wijziging van de Statuten of van de Raad van Bestuur binnen het kader van het toegestane kapitaal.

### ***Toegestaan kapitaal***

In overeenstemming met artikel 44 van de Statuten is de Raad van Bestuur bevoegd om het maatschappelijk kapitaal in een of meerdere malen te verhogen met een bedrag van € 100 miljoen. Deze machtiging is geldig tot 27 december 2021.

Deze machtiging aan de Raad van Bestuur geldt voor kapitaalverhogingen in contanten of in natura, door omzetting van reserves, al dan niet met uitgifte van nieuwe aandelen. Binnen de perken van het toegestane kapitaal kan de Raad van Bestuur converteerbare obligaties of warrants uitgeven.

De Statuten machtigen de Raad van Bestuur om, binnen de perken van het toegestane kapitaal, de voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders te beperken of te annuleren.

De Statuten 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 op 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 die wordt geboden in het overnamebod; en (iii) het aantal aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging niet meer bedraagt dan 10% van de vóór de kapitaalverhoging uitgegeven aandelen die het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen. Deze machtiging is geldig tot 27 december 2019.

### ***Inkoop van eigen aandelen***

De Vennootschap bezit geen ingekochte eigen aandelen.

In overeenstemming met artikel 45 van de Statuten kunnen de Vennootschap dan wel de directe dochterondernemingen van de Vennootschap Aandelen verwerven door aankoop of ruil ervan, rechtstreeks of via een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van de Vennootschap, in overeenstemming met de bepalingen van de artikelen 620 tot 625 en artikel 627 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen.

De Raad van Bestuur is gemachtigd, overeenkomstig artikel 620 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen, om de Aandelen te verwerven en te vervreemden indien die verwerving noodzakelijk is ter voorkoming van een dreigend ernstig nadeel voor de Vennootschap. Deze machtiging is geldig tot 27 december 2019.



De Raad van Bestuur (voor en namens de Vennootschap) dan wel de directe dochterondernemingen van de Vennootschap zijn gemachtigd, overeenkomstig artikel 620 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen, om (behoudens de beschikbaarheid van toereikende uitkeerbare reserves van de Vennootschap om dergelijke verwerving te financieren) Aandelen te verwerven die maximaal 20% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen, tegen een prijs die hoger moet zijn dan 90% en lager dan 115% van de noteringsprijs van de Aandelen op de dag voorafgaand aan de verwerving of ruil. Deze machtiging is geldig tot 27 december 2021.

Het is de Raad van Bestuur toegestaan om alle door de Vennootschap gehouden Aandelen te vervreemden tegen een prijs die wordt bepaald door de Raad van Bestuur, op een gereglementeerde markt of in het kader van het bezoldigingsbeleid voor de werknemers, bestuurders of consultants van de Vennootschap. Deze machtiging is geldig voor onbepaalde duur. Deze machtiging geldt ook voor de vervreemding van de Aandelen door een van de directe Dochterondernemingen van de Vennootschap zoals bepaald in artikel 627 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen.

### ***Kapitaalverhoging in natura***

In overeenstemming met artikel 7 van de Statuten moeten alle aandelen die overeenstemmen met een bijdrage in natura (geheel of gedeeltelijk) meteen volledig volgestort worden. Deze verplichting is strikter dan wat de wet voorschrijft. In overeenstemming met artikel 586 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen moeten aandelen die overeenstemmen met een bijdrage in natura (geheel of gedeeltelijk) meteen voor een kwart volgestort worden, en volledig volgestort zijn binnen vijf jaar na de kapitaalverhoging.

### **Recht op het bijwonen van en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen**

#### ***Algemeen***

De Vennootschap moedigt haar aandeelhouders aan om deel te nemen aan aandeelhoudersvergaderingen. Om dit te vergemakkelijken, kan stemmen bij afwezigheid geschieden in de vorm van stemmen per volmacht. Iedere aandeelhouder kan een andere persoon volmacht geven. Tenzij anders bepaald in het Belgische Wetboek van Vennootschappen mag een aandeelhouder voor een bepaalde aandeelhoudersvergadering slechts één persoon tot zijn volmachthebber aanstellen. Een volmachthebber kan meer dan één aandeelhouder vertegenwoordigen. De aandeelhouders moeten een volmachthebber schriftelijk of elektronisch aanstellen, door het volmachtformulier in te vullen dat is opgesteld door de Raad van Bestuur en beschikbaar is op de website van de Vennootschap. Het ingevulde en ondertekende volmachtformulier moet minstens zes kalenderdagen voor de vergadering aan de Vennootschap worden bezorgd, de dag van de vergadering niet meegerekend. Er zal alleen rekening worden gehouden met volmachtformulieren die zijn ingevuld door aandeelhouders die alle registratieformaliteiten hebben vervuld.

De leden van de Raad die de aandeelhoudersvergaderingen bijwonen, zullen beschikbaar zijn om de vragen te beantwoorden die op de vergadering of schriftelijk vóór de vergadering worden gesteld, in overeenstemming met de wettelijke vereisten.

De agenda, met inbegrip van de voorstellen van besluiten, en alle andere relevante informatie zijn op de website van de Vennootschap beschikbaar vóór de aandeelhoudersvergadering.

De jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap vindt elk jaar plaats op de tweede vrijdag van mei om 17 uur, of op de volgende werkdag als deze dag geen werkdag is. Voor alle verdere informatie betreffende de aandeelhoudersvergaderingen (met inbegrip van hun organisatie, het quorum en de meerderheidsvereisten) wordt verwezen naar de Statuten en het specifieke onderdeel van de website van de Vennootschap dat een uiteenzetting geeft van de rechten van de aandeelhouders om deel te nemen aan en te stemmen op de aandeelhoudersvergaderingen. De website bevat ook een tijdschema van de aandeelhoudersvergaderingen en de periodieke informatie. De oproepingen voor alle aandeelhoudersvergaderingen en alle betrokken documenten, zoals specifieke rapporten van de Raad van Bestuur en de commissaris, worden gepubliceerd op de website.

De jaarlijkse, bijzondere en buitengewone aandeelhoudersvergaderingen kunnen worden bijeengeroepen door de Raad van Bestuur of door de commissaris, en moeten worden bijeengeroepen op verzoek van aandeelhouders die een vijfde van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen.

#### ***Agenda en oproepingsbericht voor de aandeelhoudersvergaderingen***

Het oproepingsbericht voor een aandeelhoudersvergadering omvat de agenda van de vergadering en vermeldt de plaats, datum en tijd van de vergadering, naast de voorgestelde besluiten die aan de aandeelhouders zullen worden voorgelegd. De agenda van de aandeelhoudersvergaderingen wordt opgesteld door de Raad van Bestuur, behoudens de specifieke bevoegdheden die de wet aan de Commissaris voorbehoudt.

Aandeelhouders die individueel of collectief minstens 3% van het totale uitgegeven maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, kunnen, in overeenstemming met het Belgische Wetboek van Vennootschappen, punten laten opnemen op de agenda voor de aandeelhoudersvergadering, naast voorstellen voor besluiten betreffende de agendapunten van de aandeelhoudersvergadering. Dit recht geldt niet voor een algemene vergadering die is uitgesteld omdat het aanwezigheidsquorum niet werd bereikt. Het verzoek moet schriftelijk aan de Vennootschap worden bezorgd, uiterlijk op de 22e kalenderdag voor de

aandeelhoudersvergadering, de dag van de vergadering niet meegerekend. Alle informatie betreffende de rechten van de aandeelhouders in verband met de aandeelhoudersvergadering zal ook in het oproepingsbericht worden opgenomen.

Het oproepingsbericht zal minstens 30 kalenderdagen voor de vergadering worden gepubliceerd in minstens één tijdschrift met nationale verspreiding en in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad, en in media waarop redelijkerwijze mag worden vertrouwd om een doeltreffende verspreiding van de informatie onder het publiek in de Europese Economische Ruimte te garanderen. Daarnaast zullen de houders van aandelen op naam of andere financiële instrumenten (in voorkomend geval), de Raad en de Commissaris een oproeping per brief ontvangen, met het oproepingsbericht, de agenda en alle betrokken documenten. Als een aandeelhouder zijn recht om punten op de agenda te laten plaatsen of voorstellen van besluit te formuleren uitoefent, zal de Vennootschap de herwerkte agenda uiterlijk 15 kalenderdagen voor de datum van de vergadering publiceren, en zorgen voor herwerkte volmachtformulieren.

De agenda van de aandeelhoudersvergadering, een exemplaar van het oproepingsbericht samen met een toelichting bij de agendapunten en een uiteenzetting van de aandeelhoudersrechten in verband met de aandeelhoudersvergadering, volmachten en een exemplaar van eventuele rapporten of verklaringen betreffende deze vergadering worden minstens 30 kalenderdagen van tevoren beschikbaar gesteld op de website van de Vennootschap.

Het oproepingsbericht zal ook de procedure vermelden die moet worden gevolgd door elke categorie van aandeelhouders om deel te nemen aan de aandeelhoudersvergaderingen, naast de informatie en de procedure die moet worden gevolgd in verband met het recht van de aandeelhouders om aanvullende agendapunten in te dienen of voorstellen van besluit te formuleren. Deze informatie zal ook beschikbaar zijn op de website van de Vennootschap.

### ***Formaliteiten voor deelname aan de aandeelhoudersvergaderingen***

Toelating tot de algemene aandeelhoudersvergadering en de uitoefening van het stemrecht worden verleend op basis van de registratie van de Aandelen op naam van de aandeelhouder op de 14e kalenderdag voor de vergadering om 12 uur (deze dag en dit uur vormen samen de “registratiedatum”) ofwel door registratie van de Aandelen in het aandelenregister van de Vennootschap ofwel door registratie op een rekening van een erkende rekeninghouder of een vereffeningsinstelling. Alleen personen die de hoedanigheid van aandeelhouder bezitten op de registratiedatum zullen het recht hebben de algemene vergadering bij te wonen en er te stemmen.

Naast het bovenstaande moet de aandeelhouder zelf (dus de houder van aandelen op naam of gedematerialiseerde aandelen) de Vennootschap of de persoon die daarvoor is aangesteld door de Vennootschap uiterlijk op de zesde kalenderdag voor de datum van de aandeelhoudersvergadering schriftelijk op de hoogte brengen van zijn voornemen om deel te nemen aan de vergadering.

Onverminderd het recht van aandeelhouders om vragen te stellen op de aandeelhoudersvergadering, hebben alle aandeelhouders die de vereisten voor toelating tot de aandeelhoudersvergadering hebben vervuld het recht, in overeenstemming met artikel 540 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen, om uiterlijk zes kalenderdagen voor de vergadering schriftelijke vragen voor te leggen aan de Raad en de Commissaris.

### ***Quorum en meerderheden***

Er is in het algemeen geen aanwezigheidsquorum vereist voor een algemene aandeelhoudersvergadering, tenzij zoals wettelijk bepaald voor bepaalde besluiten. Besluiten worden genomen met een meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij door de wet of de Statuten een bijzondere meerderheid is vereist.

Aangelegenheden waarvoor een bijzonder wettelijk quorum en een bijzondere meerderheid zijn vereist, omvatten onder andere wijzigingen van de Statuten, uitgiften van nieuwe Aandelen, converteerbare obligaties of warrants en beslissingen over fusies en splitsingen, waarvoor ten minste 50% van het maatschappelijk kapitaal aanwezig of vertegenwoordigd moet zijn en waarbij het besluit moet worden goedgekeurd door een meerderheid van ten minste 75% van de uitgebrachte stemmen. Als het quorum niet wordt bereikt, kan er een tweede vergadering worden bijeengeroepen. Voor die vergadering is geen quorum vereist. De vereisten voor een bijzondere meerderheid blijven echter van toepassing.

### ***Voorkeurrechten***

Het Belgische Wetboek van Vennootschappen en de Statuten geven aandeelhouders voorkeurrechten om op basis van het deel van het kapitaal dat door hun aandelen wordt vertegenwoordigd, pro rata in te schrijven op enige kapitaalverhoging waarop wordt ingeschreven in contanten, converteerbare obligaties en warrants. De voorkeurrechten kunnen worden uitgeoefend gedurende een termijn van minstens 15 dagen vanaf de datum waarop de inschrijving geopend wordt. Deze termijn wordt vastgelegd door de aandeelhoudersvergadering.

De aandeelhoudersvergadering of de Raad van Bestuur (handelend binnen de perken van het toegestane kapitaal, waarbij in verband met dergelijke vergadering van de Raad van Bestuur geen quorum- of meerderheidsvereisten gelden) kan de voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders beperken of annuleren in het belang van de onderneming, behoudens de quorum- en meerderheidsvereisten die gelden voor een wijziging van de Statuten. In dat geval moet het betrokken voorstel uitdrukkelijk worden vermeld in de oproeping en moet het in artikel 596 (en indien van toepassing artikel 598) van het Belgische Wetboek van Vennootschappen omschreven speciaal verslag worden opgesteld.

## **Dividendrechten**

De Aandelen hebben het recht om te delen in dividenden en andere rechten die na de Afsluitingsdatum worden gedeclareerd voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 en toekomstige jaren. Alle Aandelen nemen in gelijke mate deel in de eventuele winst van de Vennootschap.

Het maximumbedrag van het dividend dat kan worden betaald, wordt bepaald op basis van de enkelvoudige jaarrekening van de Vennootschap opgesteld in overeenstemming met de Belgische GAAP.

In overeenstemming met het Belgische Wetboek van Vennootschappen en de Statuten moet ieder jaar 5% van de netto winst van de Vennootschap worden toegewezen aan de wettelijke reserve. Deze toewijzing is niet langer vereist wanneer de wettelijke reserve 10% van het maatschappelijk kapitaal bedraagt. De Vennootschap heeft momenteel een totale wettelijke reserve van 8,57%. Dienovereenkomstig zal in een aantal toekomstige jaren 5% van de jaarlijkse netto winst van de Vennootschap volgens de Belgische GAAP moeten worden toegewezen aan de wettelijke reserve, wat het vermogen van de Vennootschap om dividenden te betalen aan haar aandeelhouders beperkt.

In het algemeen beslist de aandeelhoudersvergadering, op voorstel van de Raad van Bestuur, over de bestemming van de rest van de netto winst.

Er is geen uitkering toegestaan als op de datum van afsluiting van het laatste boekjaar de netto activa, zoals gesteld in de jaarrekening, gedaald is tot onder, of in geval van de uitkering zou dalen tot onder, het bedrag van het maatschappelijk kapitaal dat volgestort is (of, indien hoger, dat dient te worden volgestort), vermeerderd met alle reserves die niet kunnen worden uitgekeerd in overeenstemming met de wet of de Statuten.

De Raad van Bestuur kan interim-dividenden declareren op het resultaat van het boekjaar, zonder goedkeuring van de aandeelhouders te vereisen, met inachtneming van de voorwaarden die zijn uiteengezet in artikel 618 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen.

De Raad van Bestuur heeft eind augustus 2017 een formeel dividendbeleid aangenomen. In dat kader is de Vennootschap voornemens om vanaf 2018 (met betrekking tot de resultaten van boekjaar 2017) en op voorwaarde van (i) de beschikbaarheid van toereikende uitkeerbare reserves, (ii) toereikende contanten gegenereerd uit uitkeringen door de Joint Venture, (iii) beschikbare contanten gegenereerd uit de verkoopcyclussen van inkomstgenererende activa aan de Joint Venture, en (iv) goedkeuring door de aandeelhouders, de uitkering van dividenden de komende drie jaar geleidelijk op te trekken tot een jaarlijks uitkeringsstreefcijfer van 40% à 60% van haar netto winst van het jaar op basis van haar geconsolideerde jaarrekening opgesteld volgens de IFRS. Zie ook "*Dividenden en dividendbeleid*".

## **Verliezen en vereffening**

De Vennootschap kan enkel worden ontbonden door een besluit van de aandeelhoudersvergadering, goedgekeurd door ten minste 75% van de stemmen die uitgebracht worden op een buitengewone aandeelhoudersvergadering waarop houders van ten minste 50% van het maatschappelijk kapitaal aanwezig of vertegenwoordigd is.

Als de netto activa van de Vennootschap ten gevolge van opgelopen verliezen zijn gedaald tot minder dan de helft van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, moet een aandeelhoudersvergadering worden samengeroepen binnen een termijn van twee maanden nadat het verlies werd vastgesteld of zou moeten zijn vastgesteld in overeenstemming met de wet en de Statuten, om, naargelang het geval, in overeenstemming met de vereisten van toepassing voor een wijziging van de Statuten, te beraadslagen en te besluiten over de ontbinding van de Vennootschap en eventuele andere maatregelen vermeld op de agenda. De Raad van Bestuur verantwoordt zijn voorstellen in een bijzonder verslag.

Als de netto activa van de Vennootschap ten gevolge van opgelopen verliezen zijn gedaald tot minder dan een kwart van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, kan tot de ontbinding van de Vennootschap worden besloten met een goedkeuring van 25% van de stemmen.

Als het bedrag van de netto activa van de Vennootschap is gedaald tot onder het wettelijke minimumbedrag voor het maatschappelijk kapitaal, kan iedere belanghebbende partij de bevoegde rechtbank verzoeken om de Vennootschap te ontbinden. De rechtbank kan de Vennootschap een termijn toestaan om haar toestand te regulariseren.

In geval van ontbinding en vereffening stelt de aandeelhoudersvergadering een of meer vereffenaars aan, waarvan de aanstelling moet worden bekrachtigd door de rechtbank van koophandel. Als niet alle aandelen in dezelfde mate zijn volgestort, zullen de vereffenaars ofwel aanvullende bedragen opvragen om het saldo vol te storten, ofwel voorafgaande betalingen doen. Enig batig saldo na de betaling van alle schulden, verplichtingen en vereffeningkosten zal worden verdeeld onder de aandeelhouders in verhouding tot hun deelneming in het kapitaal zoals vertegenwoordigd door hun Aandelen.

## **Wijziging in de rechten van de aandeelhouders**

Iedere wijziging in de aandeelhoudersrechten die worden uiteengezet in de Statuten vereist een amendement op de Statuten door de aandeelhoudersvergadering. Om geldig tot dergelijke wijziging te kunnen besluiten, moet het voorgestelde amendement expliciet worden vermeld in de oproeping voor de aandeelhoudersvergadering en moeten de op de aandeelhoudersvergadering aanwezige of vertegenwoordigde aandeelhouders minstens de helft van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen. Als deze voorwaarde niet vervuld wordt op een eerste aandeelhoudersvergadering, moet een nieuwe aandeelhoudersvergadering worden samengeroepen, die geldig kan besluiten over het voorgestelde amendement, ongeacht het op deze tweede aandeelhoudersvergadering aanwezige of vertegenwoordigde aandeel van het maatschappelijk kapitaal.

Een besluit tot wijziging van de Statuten kan enkel geldig worden genomen met een meerderheid van 75% van de uitgebrachte stemmen, behoudens een aantal striktere meerderheidsvereisten zoals wettelijk vastgelegd voor bepaalde besluiten. Een onthouding wordt als een negatieve stem beschouwd.

## **Kennisgeving van belangrijke deelnemingen**

Krachtens de Belgische Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en houdende diverse bepalingen (de “Transparantiewet”), is in de volgende omstandigheden een kennisgeving aan de Vennootschap en aan de FSMA vereist door alle natuurlijke en rechtspersonen bij het plaatsvinden van, onder andere, een van de volgende gebeurtenissen, behoudens bepaalde beperkte uitzonderingen:

- een verwerving of vervreemding van stemrechtverlenende effecten, stemrechten of financiële instrumenten die als stemrechtverlenende effecten worden behandeld;
- het bereiken van een drempel door natuurlijke of rechtspersonen die in onderling overleg handelen;
- het afsluiten, wijzigen of beëindigen van een overeenkomst om in onderling overleg te handelen;
- het dalen tot de laagste drempel;
- het passief bereiken van een drempel;
- het houden van stemrechtverlenende effecten in de Vennootschap zodra ze zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt;
- wanneer een vorige kennisgeving over financiële instrumenten die als gelijkwaardig aan stemrechtverlenende effecten worden behandeld, wordt bijgewerkt;
- de verwerving of vervreemding van de zeggenschap over een entiteit die stemrechtverlenende effecten in de Vennootschap houdt; en
- ingeval de Vennootschap bijkomende drempels voor kennisgeving introduceert in de Statuten,

in elk geval waarin het percentage van de stemrechten die gekoppeld zijn aan door die personen gehouden effecten, de wettelijke drempel van 5% van de totale stemrechten bereikt, overschrijdt of daalt tot onder deze wettelijke drempel, evenals 10%, 15%, 20% enzovoort, telkens per schijf van vijf procentpunten. Daarnaast bepaalt artikel 14 van de Statuten dat dergelijke kennisgeving ook vereist is wanneer het percentage van de stemrechten die gekoppeld zijn aan door die personen gehouden effecten een drempel van 3% bereikt, overschrijdt of daalt tot onder deze wettelijke drempel enzovoort, telkens per schijf van drie procentpunten.

De kennisgeving moet zo snel mogelijk worden gedaan, uiterlijk binnen vier handelsdagen na het optreden van de relevante gebeurtenis. Indien de Vennootschap een kennisgeving ontvangt waarin het bereiken van een drempel wordt bekendgemaakt, dient zij dergelijke informatie binnen de drie handelsdagen na ontvangst van de kennisgeving te publiceren.

## **Openbare overnamebiedingen**

Openbare overnamebiedingen op aandelen en andere effecten die toegang geven tot stemrechten (zoals in voorkomend geval inschrijvingsrechten of converteerbare obligaties) zijn onderworpen aan het toezicht van de FSMA. Openbare overnamebiedingen moeten worden uitgebracht voor alle stemrechtverlenende effecten, en voor alle andere effecten die toegang geven tot stemrechten. Alvorens een bod uit te brengen, dient een bieder een prospectus te publiceren dat vóór publicatie door de FSMA moet worden goedgekeurd.

België heeft de Dertiende Richtlijn op het gebied van het Vennootschapsrecht (Europese Richtlijn 2004/25/EG van 21 april 2004) ingevoerd in de Belgische Wet op de openbare overnamebiedingen van 1 april 2007 (de “Overnamewet”) en het Belgische Koninklijke Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (het “Overnamebesluit”). De Overnamewet bepaalt dat er een verplicht bod moet worden uitgebracht als een persoon, als gevolg van zijn eigen verwerving of de verwerving door personen die in overleg met hem handelen of door personen die voor hun rekening handelen, direct of indirect meer dan 30% in handen heeft van de stemrechtverlenende effecten in een vennootschap waarvan de statutaire zetel gevestigd is in België en waarvan ten minste een deel van de stemrechtverlenende effecten wordt verhandeld op een gereglementeerde markt of op een multilaterale verhandelingsfaciliteit

aangeduid door het Overnamebesluit. Louter het feit dat de betreffende drempel door de verwerving van aandelen wordt overschreden, geeft aanleiding tot een verplicht bod, ongeacht of de prijs die in de betreffende transactie werd betaald, hoger ligt dan de huidige marktprijs. De verplichting om een verplicht bod uit te brengen geldt niet in bepaalde gevallen die zijn beschreven in het Overnamebesluit, zoals (i) in geval van een overname als kan worden aangetoond dat een derde de zeggenschap over de Vennootschap uitoefent of dat die partij een grotere deelneming houdt dan de persoon die 30% van de stemrechtverlenende effecten houdt, (ii) in geval van een overname in de context van de afdwinging van zekerheid op voorwaarde dat de overnemer de aandelen boven de drempel van 30% vervreemdt binnen twaalf maanden en de stemrechten gekoppeld aan deze overtollige aandelen niet uitoefent, of (iii) in geval van een kapitaalverhoging met voorkeurrechten die is beslist door de Vergadering van Aandeelhouders.

In principe wordt de machtiging aan de Raad van Bestuur om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap te verhogen via inbrengen in natura of in contanten met opheffing of beperking van de voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders opgeschort met ingang van de mededeling aan de Vennootschap door de FSMA van een openbaar overnamebod op de effecten van de Vennootschap. Krachtens artikel 45 van de Statuten is de Raad van Bestuur echter gemachtigd om het kapitaal van de Vennootschap in dergelijk geval te verhogen op het moment van een dergelijk openbaar overnamebod 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 die wordt geboden in het overnamebod; en (iii) het aantal aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging niet meer bedraagt dan 10% van de vóór de kapitaalverhoging uitgegeven aandelen die het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen. Deze machtiging is geldig tot 27 december 2019.

### **Uitkoopbod**

Krachtens artikel 513 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen of de in dit kader afgekondigde verordeningen, heeft een natuurlijke persoon of rechtspersoon, of hebben verschillende natuurlijke personen of rechtspersonen die alleen of in onderling overleg handelen, en die samen met de Vennootschap 95% of meer van de stemrechtverlenende effecten houden in een beursgenoteerde vennootschap, het recht om alle stemrechtverlenende effecten in die vennootschap te verwerven na een uitkoopbod. De effecten die als reactie op een dergelijk bod niet vrijwillig worden aangeboden, worden aan het einde van de procedure beschouwd als zijnde automatisch overgedragen aan de bieder. Na afloop van de uitkoopprocedure wordt de vennootschap niet langer beschouwd als een beursgenoteerde vennootschap, tenzij door die vennootschap uitgegeven obligaties nog onder het publiek zijn verspreid. De betaling van de effecten moet contant gebeuren en moet de reële waarde vertegenwoordigen (gecontroleerd door een onafhankelijke expert), om de belangen van de overdragende aandeelhouders te vrijwaren.

Een uitkoopbod is eveneens mogelijk na de voltooiing van een openbaar overnamebod, op voorwaarde dat de bieder ten minste 95% van het stemrechtverlenende kapitaal en 95% van de stemrechtverlenende effecten van de beursgenoteerde vennootschap in handen heeft. In een dergelijk geval kan de bieder eisen dat alle resterende aandeelhouders hun effecten aan de bieder verkopen tegen de aanbodprijs van het overnamebod, op voorwaarde dat, in geval van een vrijwillig overnamebod, de bieder eveneens 90% heeft verworven van het stemrechtverlenende kapitaal waarop het aanbod betrekking heeft. De aandelen die na enig dergelijk bod niet vrijwillig worden aangeboden, worden na afloop van de procedure geacht automatisch te zijn overgegaan naar de bieder.

### **Uitkooprecht**

Binnen drie maanden na het verstrijken van een aanbodperiode in verband met een openbaar overnamebod, kunnen houders van stemrechtverlenende effecten of van effecten die toegang verlenen tot stemrechten eisen dat de bieder, die alleen of in onderling overleg handelt, en die na een overnamebod ten minste 95% van het stemrechtverlenende kapitaal en 95% van de stemrechtverlenende effecten in een beursgenoteerde onderneming houdt, hun effecten van hen koopt tegen de prijs van het bod, op voorwaarde dat, in geval van een vrijwillig overnamebod, de bieder, door de aanvaarding van het bod, effecten heeft verworven die ten minste 90% van het stemrechtverlenende kapitaal vertegenwoordigen dat onder het overnamebod valt.

## BELASTING

### Belgische belasting

In de onderstaande alinea's wordt een overzicht gegeven van bepaalde belangrijke gevolgen voor de Belgische federale inkomstenbelastingen van de eigendom en de vervreemding van Aandelen door een belegger die dergelijke Aandelen koopt in verband met dit Aanbod. Het overzicht is gebaseerd op de wetgeving, verdragen en de interpretatie van de regelgeving die op de datum van dit Prospectus van kracht is in België, zoals die gewijzigd kunnen worden en waarbij deze wijzigingen terugwerkende kracht kunnen hebben.

Beleggers dienen er rekening mee te houden dat de uiteindelijke fiscale gevolgen als gevolg van veranderingen in de wetten of praktijken, kunnen verschillen van hetgeen hierna wordt beschreven.

Dit overzicht tracht niet alle belastinggevolgen van de verwerving, de eigendom en de vervreemding van Aandelen weer te geven, en houdt geen rekening met de specifieke omstandigheden van bepaalde beleggers, die in bepaalde gevallen onderworpen kunnen zijn aan speciale regels, of met de belastingwetgeving van andere landen dan België. In dit overzicht wordt geen beschrijving gegeven van de fiscale behandeling van beleggers die onderworpen zijn aan speciale regels, zoals banken, verzekeringsmaatschappijen, instellingen voor collectieve belegging, makelaars in effecten of valuta's, personen die Aandelen houden of zullen houden in een straddle, een aandelenrukooptransactie, een conversietransactie, een synthetisch effect of andere geïntegreerde financiële transacties. Dit overzicht behandelt niet de lokale belastingen die verschuldigd zouden kunnen zijn naar aanleiding van een belegging in aandelen, met uitzondering van de Belgische lokale opcentiemen die doorgaans variëren van 0% tot 9% van de inkomstenbelastingen van de belegger.

Voor de doeleinden van dit overzicht is een Belgische ingezetene een natuurlijke persoon die onderworpen is aan de Belgische personenbelasting (d.w.z. een natuurlijke persoon die gedomicilieerd is in België of de zetel van zijn vermogen heeft in België of een persoon die met het oog op de Belgische belastingwet gelijkgesteld is aan een ingezetene), een vennootschap die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.w.z. een vennootschap die haar maatschappelijke zetel, haar voornaamste vestiging, haar administratieve zetel of haar zetel van bestuur in België heeft), een Organisme voor de Financiering van Pensioenen onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.w.z. een Belgisch pensioenfonds opgericht in de vorm van een Organisme voor de Financiering van Pensioenen), of een rechtspersoon die onderworpen is aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.w.z. een rechtspersoon die geen vennootschap is die onderworpen is aan de vennootschapsbelasting, en die zijn maatschappelijke zetel, zijn voornaamste vestiging, zijn administratieve zetel of zijn zetel van bestuur in België heeft). Een niet-ingezetene van België is een persoon die geen Belgische ingezetene is.

Beleggers dienen hun eigen adviseurs te raadplegen over de belastinggevolgen van een belegging in de Aandelen in het licht van hun bijzondere omstandigheden, inclusief het effect van lokale, gewestelijke of federale wetten.

### *Dividenden*

Met betrekking tot de Belgische inkomstenbelasting wordt het brutobedrag van alle voordelen die over de Aandelen worden betaald of aan de Aandelen worden toegerekend, doorgaans belast als een dividenduitkering. Bij wijze van uitzondering wordt de terugbetaling van kapitaal, uitgevoerd in overeenstemming met het Belgische Wetboek van Vennootschappen, niet behandeld als een dividenduitkering voor zover die terugbetaling wordt toegerekend aan het fiscaal kapitaal. Dit fiscaal kapitaal omvat in principe het werkelijke volgestorte maatschappelijke kapitaal en, onder bepaalde voorwaarden, de volgestorte uitgiftepremies en de bedragen waarop is ingeschreven op het moment van de uitgifte van winstdelingscertificaten.<sup>29</sup>

Normaliter wordt op dividenden een Belgische roerende voorheffing van 30% geheven, waarop mogelijk vrijstellingen of verminderingen gelden in het kader van nationale bepalingen of bepalingen van belastingverdragen.

In geval van een terugkoop van de Aandelen zal de terugkoopuitkering (na aftrek van het deel van het fiscale kapitaal dat vertegenwoordigd wordt door de teruggekochte Aandelen) in principe worden behandeld als een dividend dat onderworpen is aan een Belgische roerende voorheffing van 30%, onderworpen aan eventuele vrijstellingen die beschikbaar kunnen zijn in het kader van toepasselijke nationale bepalingen of bepalingen van belastingverdragen. Er wordt geen Belgische roerende voorheffing geheven als deze terugkoop wordt uitgevoerd op een effectenbeurs en aan bepaalde voorwaarden voldoet.

In geval van vereffening van de Vennootschap zijn alle bedragen die zijn uitgekeerd boven het fiscaal kapitaal in principe onderworpen aan een Belgische roerende voorheffing van 30%, waarop mogelijk vrijstellingen of verminderingen gelden in het kader van nationale bepalingen of bepalingen van belastingverdragen.

### *Belgische ingezetene natuurlijke personen*

Voor Belgische ingezetene natuurlijke personen die de Aandelen verwerven en houden als een privébelegging, is de Belgische roerende voorheffing op dividenden volledig bevrijdend voor hun verschuldigde inkomstenbelasting. Zij kunnen er

<sup>29</sup> De Belgische overheid heeft onlangs mondeling haar voornemen aangekondigd om een nieuw belastingverrekeningsmechanisme te implementeren voor de terugbetaling van kapitaal waarbij deze terugbetalingen zouden worden onderworpen aan de Belgische roerende voorheffing op dividenden van 30% in verhouding tot het aandeel van de belaste reserves opgenomen in het volgestorte kapitaal verhoogd met de belaste reserves. Het deel van de kapitaal terugbetaling dat resulteert uit het volgestorte kapitaal zou onbelast blijven. Deze nieuwe belastingmaatregelen zou in principe op 1 januari 2018 van kracht moeten worden. Er is echter nog geen officiële tekst gepubliceerd.

niettemin voor kiezen om (het brutobedrag van) de dividenden op te nemen in hun aangifte in de personenbelasting. Als de begunstigde ervoor kiest om ze aan te geven, dan zullen dividenden normaliter worden belast tegen het lagere tarief van ofwel het algemeen geldende tarief van de Belgische roerende voorheffing op dividenden van 30%, ofwel tegen het progressieve tarief van de inkomstenbelasting dat geldt voor de globale aangegeven inkomsten van de belastingbetaler. Als de begunstigde de dividenden aangeeft, wordt de verschuldigde inkomstenbelasting op dergelijke dividenden niet verhoogd door gemeentelijke opcentiemen. Als de dividenden worden aangegeven, kan de Belgische roerende voorheffing op dividenden die aan de bron wordt geheven bovendien in beide gevallen worden gecrediteerd tegen de verschuldigde inkomstenbelasting en terugbetaalbaar zijn als zij meer bedraagt dan de verschuldigde inkomstenbelasting, op voorwaarde dat de dividenduitkering niet resulteert in een verlaging in waarde van of een vermogensverlies op Aandelen. Deze voorwaarde is niet van toepassing als de natuurlijke persoon kan aantonen dat hij de Aandelen gedurende een ononderbroken periode van 12 maanden vóór de betaling of toekenning van de dividenden in volledige wettelijke eigendom heeft gehad.

Voor Belgische ingezetene natuurlijke personen die de Aandelen voor professionele doeleinden verwerven en houden, is de Belgische roerende voorheffing niet volledig bevrijdend voor hun verschuldigde inkomstenbelasting. Ontvangen dividenden moeten door de belegger worden aangegeven, en zullen in dat geval worden belast tegen het tarief van de personenbelasting van de belegger, vermeerderd met gemeentelijke opcentiemen. De Belgische roerende voorheffing op dividenden kan worden verrekend met de verschuldigde personenbelasting, en kan worden terugbetaald indien de roerende voorheffing meer bedraagt dan de uiteindelijke verschuldigde personenbelasting, op twee voorwaarden: (i) de belastingplichtige moet de Aandelen op het tijdstip van de betaling of toekenning van de dividenden in volle wettelijke eigendom houden, en (ii) de dividenduitkering mag niet leiden tot een waardedaling van of vermogensverlies op de Aandelen. Deze laatste voorwaarde is niet van toepassing als de belegger kan aantonen dat hij de Aandelen gedurende een ononderbroken periode van 12 maanden vóór de betaling of toekenning van de dividenden in volledige wettelijke eigendom heeft gehad.

### *Belgische ingezetene vennootschappen*

#### Vennootschapsbelasting

Voor Belgische ingezetene vennootschappen moeten de bruto dividendinkomsten (inclusief de Belgische roerende voorheffing) worden opgenomen in de aangifte in de vennootschapsbelasting, en worden ze belast tegen een tarief voor de vennootschapsbelasting van 33,99%.<sup>30</sup> In bepaalde omstandigheden en behoudens bepaalde voorwaarden kunnen er lagere belastingtarieven gelden.

Belgische ingezetene vennootschappen kunnen, behoudens bepaalde voorwaarden tot 95% van het ontvangen bruto dividend aftrekken van hun belastbare inkomsten, op voorwaarde dat, op het moment van een toekenning of betaling van dividenden: (i) de Belgische ingezetene vennootschap Aandelen houdt die ten minste 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen, of een participatie in de Vennootschap met een aanschaffingswaarde van ten minste € 2.500.000; (ii) de Aandelen in volle eigendom zijn of zullen worden gehouden gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar; (iii) de voorwaarden voor de belasting van de onderliggende uitgekeerde inkomsten, zoals beschreven in artikel 203 van het Belgische Wetboek van de Inkomstenbelastingen (de “Belastingvoorwaarde van artikel 203 WIB”) zijn vervuld; en (iv) de antimisbruikbepaling niet van toepassing is (samen de “Voorwaarden voor de toepassing van het stelsel van de DBI-aftrek”).

De Voorwaarden voor de toepassing van het stelsel van de DBI-aftrek zijn afhankelijk van een feitelijke analyse en daarom dient bij elke dividenduitkering te worden gecontroleerd of dit stelsel kan worden toegepast.

Een Belgische roerende voorheffing op dividenden kan worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting, en kan worden terugbetaald indien de roerende voorheffing meer bedraagt dan de verschuldigde vennootschapsbelasting, op twee voorwaarden: (i) de belastingplichtige moet de Aandelen op het tijdstip van de betaling of toekenning van de dividenden in volle wettelijke eigendom houden, en (ii) de dividenduitkering mag niet leiden tot een waardedaling van of vermogensverlies op de Aandelen. Deze laatste voorwaarde is niet van toepassing als de vennootschap kan aantonen (i) dat zij de Aandelen in volle wettelijke eigendom heeft gehouden gedurende een ononderbroken periode van 12 maanden vóór de betaling of toekenning van de dividenden, of (ii) dat de Aandelen gedurende die periode op geen enkel moment in volle wettelijke eigendom hebben toebehoord aan een andere belastingplichtige dan a) een vennootschap onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting, of b) een niet-ingezetene vennootschap die de Aandelen op ononderbroken wijze aanhield via een Belgische inrichting.

#### Belgische roerende voorheffing

Dividenden die worden uitgekeerd aan een Belgische ingezetene vennootschap zullen worden vrijgesteld van Belgische roerende voorheffing op voorwaarde dat de Belgische ingezetene vennootschap op het moment van de betaling of toekenning van de dividenden ten minste 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap hield en die minimumparticipatie wordt of zal worden gehouden gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar.

Om deze vrijstelling te kunnen genieten, dient de belegger aan de Vennootschap of haar betalingsagent uiterlijk bij de betaling of toekenning van het dividend een certificaat te bezorgen waarin wordt bevestigd dat hij in aanmerking komt en dat hij aan de twee vereiste voorwaarden voldoet. Als de belegger gedurende minder dan één jaar een minimumparticipatie houdt, dan zal de

<sup>30</sup> De Belgische overheid heeft onlangs mondeling haar voornemen aangekondigd om de standaard vennootschapsbelasting geleidelijk te verlagen van 33% naar 29% in 2018 en naar 25% in 2020. De toeslag van 3% van toepassing op dergelijke vennootschapsbelasting (die momenteel resulteert in een totaal belastingtarief van 33,99%) zou worden verlaagd naar 2% in 2018 en opgeheven in 2020. Om te voorkomen dat bedrijven hun winst verschuiven naar belastingperiodes met een lagere vennootschapsbelasting zouden nieuwe maatregelen tegen ontwiking worden ingevoerd. Er is echter nog geen officiële tekst gepubliceerd.

Vennootschap op het moment waarop de dividenden op de Aandelen worden betaald of aan de Aandelen worden toegerekend, de Belgische roerende voorheffing inhouden, maar zal ze deze niet overdragen aan de Belgische Schatkist, op voorwaarde dat de belegger bewijst dat hij hiervoor in aanmerking komt, het bewijs levert van de datum sinds wanneer de belegger die minimumparticipatie heeft gehouden en zich ertoe verbindt om de minimumparticipatie gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar te houden.

De belegger dient de Vennootschap of haar betalingsagent eveneens op de hoogte te brengen wanneer de periode van één jaar is verstreken of wanneer zijn aandelenparticipatie zal dalen tot onder 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vóór het einde van de bezitsperiode van één jaar. Indien voor de deelneming voldaan is aan de bezitsvereiste van één jaar, zal de Belgische voorlopig geheven roerende voorheffing op dividenden aan de belegger worden terugbetaald.

Merk op dat bovenstaande uitzondering op de roerende voorheffing niet van toepassing is op dividenden die verband houden met een rechtshandeling of geheel van rechtshandelingen waarvan de Belgische belastingadministratie, die rekening houdt met alle feiten en omstandigheden, heeft aangetoond, behoudens bewijs van het tegendeel, dat deze rechtshandeling of geheel van rechtshandelingen kunstmatig is en wordt uitgevoerd met als belangrijkste doel de verkrijging van de DBI-aftrek, van de bovenstaande uitzondering op de roerende voorheffing op dividenden of van een van de voordelen van de EU Moeder-dochterrichtlijn van 30 november 2011 (2011/96/EU) (“Moeder-dochterrichtlijn”) in een andere lidstaat van de EU. Een rechtshandeling of geheel van rechtshandelingen wordt beschouwd als kunstmatig als zij niet is ingevoerd om geldige commerciële redenen die een economische werkelijkheid weerspiegelen.

#### *Organismen voor de financiering van pensioenen*

Voor organismen voor de financiering van pensioenen (“OFP’s”), d.w.z. Belgische pensioenfondsen die zijn opgericht in de vorm van een OFP in de zin van artikel 8 van de Belgische Wet van 27 oktober 2006, zijn dividendinkomsten over het algemeen vrijgesteld van belastingen. Behoudens bepaalde beperkingen kan een aan de bron geheven Belgische roerende voorheffing op dividenden in principe worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting en is zij terugvorderbaar voor zover het bedrag van de roerende voorheffing hoger ligt dan de verschuldigde vennootschapsbelasting.

#### *Andere belastbare rechtspersonen*

Voor belastingplichtigen die onderworpen zijn aan de Belgische rechtspersonenbelasting is de Belgische roerende voorheffing op dividenden in principe volledig bevrijdend inzake hun verplichting voor de Belgische inkomstenbelasting in dit opzicht.

#### *Belgische niet-ingezetene natuurlijke personen en vennootschappen*

Voor niet-ingezetene natuurlijke personen en vennootschappen is de Belgische roerende voorheffing op dividenden de enige belasting op dividenden in België, tenzij de niet-ingezetene de Aandelen houdt in verband met een bedrijfsactiviteit die in België wordt uitgevoerd via een Belgische inrichting.

Als er Aandelen worden verworven door een niet-ingezetene in verband met een bedrijf in België, moet de belegger enige ontvangen dividenden aangeven, die belastbaar zijn tegen het toepasselijke tarief van de Belgische personenbelasting of vennootschapsbelasting voor niet-ingezetenen, al naargelang het geval. Belgische roerende voorheffing op dividenden aan de bron geheven kan worden verrekend met de verschuldigde personenbelasting of vennootschapsbelasting voor niet-ingezetenen, en kan worden terugbetaald indien de roerende voorheffing meer bedraagt dan de verschuldigde inkomstenbelasting, op twee voorwaarden: (i) de belastingplichtige moet de Aandelen op het tijdstip van de betaling of toekenning van de dividenden in volle wettelijke eigendom houden, en (ii) de dividenduitkering mag niet leiden tot een waardedaling van of vermogensverlies op de Aandelen. Deze laatste voorwaarde is niet van toepassing als (i) de niet-ingezetene natuurlijke persoon of vennootschap kan aantonen dat de Aandelen in volle wettelijke eigendom zijn gehouden gedurende een ononderbroken periode van 12 maanden vóór de betaling of toekenning van de dividenden, of (ii) de niet-ingezetene vennootschap kan aantonen dat de Aandelen gedurende die periode op geen enkel moment in volle wettelijke eigendom hebben toebehoord aan een andere belastingplichtige dan (a) een vennootschap onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting, of (b) een niet-ingezetene vennootschap die de Aandelen op ononderbroken wijze aanhield via een Belgische inrichting.

Niet-ingezetene vennootschappen waarvan de Aandelen kunnen worden toegewezen aan een Belgische inrichting mogen tot 95% van de bruto dividenden aftrekken van hun belastbare winst als er, op de datum waarop de dividenden worden betaald of toegekend, is voldaan aan de Voorwaarden voor de toepassing van het stelsel van de DBI-aftrek (zie hierboven). De toepassing van het stelsel van de DBI-aftrek is echter afhankelijk van een feitelijke analyse die bij elke uitkering moet worden uitgevoerd, en daarom dient bij elke uitkering te worden gecontroleerd of dit stelsel kan worden toegepast.

#### *Belgische belastingvermindering van de roerende voorheffing op dividenden voor niet-ingezetenen*

Volgens de Belgische belastingwetgeving is er geen Belgische roerende voorheffing verschuldigd op dividenden die worden betaald aan een buitenlands pensioenfonds dat voldoet aan de volgende voorwaarden: (i) het betreft een niet-ingezetene spaarder in de zin van Artikel 227, 3<sup>o</sup> van het Belgische Wetboek Inkomstenbelasting (“WIB”), wat inhoudt dat hij een afzonderlijke rechtspersoonlijkheid en fiscale verblijfplaats buiten België bezit; (ii) met als maatschappelijk doel uitsluitend het beheer en de belegging van opgehaald kapitaal voor de betaling van wettelijke of aanvullende pensioenen; (iii) waarvan de activiteiten zijn beperkt tot de belegging van opgehaald kapitaal in de uitoefening van zijn wettelijke opdracht, zonder enig winst oogmerk; (iv) die in zijn land van verblijf is vrijgesteld van inkomstenbelasting; en (v) behoudens in specifieke omstandigheden, op voorwaarde dat het contractueel niet verplicht is om de dividenden uit te keren aan enige uiteindelijke gerechtigde van die dividenden waarvoor het de Aandelen zou



beheren, en niet verplicht is om dividenden op de Aandelen door te storten aan de leninggever in het kader van een effectenleentransactie. De vrijstelling geldt alleen als het buitenlandse pensioenfonds een certificaat voorlegt waarin wordt bevestigd dat het de volledige wettelijke eigenaar of vruchtgebruiker van de Aandelen is en dat aan de bovenvermelde voorwaarden is voldaan. Het buitenlandse pensioenfonds dient dit certificaat dan naar de Vennootschap of haar betalingsagent te sturen.

Dividenden die worden uitgekeerd aan niet-ingezeten vennootschappen die gevestigd zijn in een Lidstaat van de EU of in een land waarmee België een verdrag ter voorkoming van dubbele belastingheffing heeft gesloten dat een geldige clausule voor informatie-uitwisseling bevat en die in aanmerking komen als een moedermaatschappij, zullen worden vrijgesteld van Belgische roerende voorheffing, op voorwaarde dat de Aandelen die door de niet-ingezeten vennootschap worden gehouden, bij de betaling of toekenning van de dividenden, ten minste 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen of worden gehouden gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar. Een vennootschap komt in aanmerking als een moedermaatschappij, op voorwaarde dat (i) voor vennootschappen die gevestigd zijn in een Lidstaat van de EU, ze over een rechtsvorm beschikt zoals vermeld in de bijlage bij de Moeder-dochterrichtlijn zoals van tijd tot tijd gewijzigd, of, voor vennootschappen die gevestigd zijn in een land waarmee België een verdrag ter voorkoming van dubbele belastingheffing heeft gesloten, ze over een rechtsvorm beschikt die vergelijkbaar is met degene die in die bijlage zijn vermeld; (ii) ze wordt beschouwd als een ingezetene voor belastingdoeleinden volgens de belastingwetten van het land waar ze gevestigd is en de verdragen ter voorkoming van dubbele belastingheffing die tussen dat land en derde landen zijn afgesloten; en (iii) ze onderworpen is aan de vennootschapsbelasting of een vergelijkbare belasting en geen belastingstelsel geniet dat afwijkt van het gewoonlijke belastingstelsel.

Om de bovenstaande vrijstelling te kunnen genieten, dient de belegger aan de Vennootschap of haar betaalkantoor een certificaat te bezorgen waarin wordt bevestigd dat hij in aanmerking komt en dat hij aan de drie bovenstaande voorwaarden voldoet. Als de belegger gedurende minder dan één jaar een minimumparticipatie houdt, dan zal de Vennootschap op het moment waarop de dividenden aan de Aandelen worden betaald of toegerekend, de Belgische roerende voorheffing inhouden, maar zal ze deze niet overdragen aan de Belgische Schatkist, op voorwaarde dat de belegger uiterlijk bij de toekenning van de dividenden bewijst dat hij hiervoor in aanmerking komt, het bewijs levert van de datum sinds wanneer de belegger die minimumparticipatie heeft gehouden en zich ertoe verbindt om de minimumparticipatie gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar te houden.

De belegger dient de Vennootschap of haar betalingsagent eveneens op de hoogte te brengen wanneer de periode van één jaar is verstreken of wanneer zijn aandelenparticipatie zal dalen tot onder 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vóór het einde van de bezitsperiode van één jaar. Indien voor de deelneming voldaan is aan de bezitsvereiste van één jaar, zal de voorlopig geheven roerende voorheffing op dividenden aan de belegger worden terugbetaald.

Merk op dat bovenstaande uitzondering op de roerende voorheffing niet van toepassing is op dividenden die verband houden met een rechtshandeling of geheel van rechtshandelingen waarvan de Belgische belastingadministratie, die rekening houdt met alle feiten en omstandigheden, heeft aangetoond, behoudens bewijs van het tegendeel, dat deze rechtshandeling of geheel van rechtshandelingen kunstmatig is en wordt uitgevoerd met als belangrijkste doel de verkrijging van de DBI-af trek, van de bovenstaande uitzondering op de roerende voorheffing op dividenden of van een van de voordelen van de Moeder-dochterrichtlijn in een andere Lidstaat van de EU. Een rechtshandeling of geheel van rechtshandelingen wordt beschouwd als kunstmatig als zij niet is ingevoerd om geldige commerciële redenen die een economische werkelijkheid weerspiegelen.

Dividenden die worden uitgekeerd aan niet-ingezeten vennootschappen zijn onderworpen aan een verlaagde Belgische roerende voorheffing van 1,6995% (de "Verlaagde Roerende Voorheffing") ingeval (i) de niet-ingezeten vennootschap is gevestigd in de Europese Economische Ruimte of in een land waarmee België een belastingverdrag heeft afgesloten dat een geldige clausule voor informatie-uitwisseling bevat, (ii) de niet-ingezeten vennootschap onderworpen is aan de vennootschapsbelasting of een vergelijkbare belasting en geen belastingstelsel geniet dat afwijkt van het gewoonlijke belastingstelsel, (iii) de niet-ingezeten vennootschap niet beantwoordt aan de 10%-participatiedrempel maar wel een participatie in de Vennootschap heeft met een verwervingswaarde van minstens € 2.500.000 op de datum waarop het dividend wordt betaald of toegekend, (iv) de dividenden aandelen betreffen die in volle eigendom zijn of zullen worden gehouden gedurende minstens één ononderbroken jaar; (v) de niet-ingezeten vennootschap over een rechtsvorm beschikt zoals vermeld in de bijlage bij de Moeder-dochterrichtlijn zoals van tijd tot tijd gewijzigd, of een rechtsvorm heeft die vergelijkbaar is met degene die in die bijlage zijn vermeld die wordt beheerst door de wetten van een andere Lidstaat van de EER, of een rechtsvorm heeft die vergelijkbaar is met degene die in die bijlage zijn vermeld in een land waarmee België een verdrag ter voorkoming van dubbele belastingheffing heeft gesloten, en (vi) de dividenden niet worden betaald of toegewezen door een vennootschap die valt onder Artikel 203 WIB (de Belastingvoorwaarde van artikel 203 WIB moet dus vervuld zijn, zie hoger), en (vii) de antimisbruikbepaling niet van toepassing is. De Verlaagde Roerende Voorheffing geldt enkel als en voor zover de gewone Belgische roerende voorheffing in principe niet kan worden verrekend of terugbetaald in handen van de niet-ingezeten vennootschap.

Om de verlaagde roerende voorheffing te kunnen genieten, moet de belegger aan de Vennootschap of haar betaalkantoor een certificaat voorleggen waarin wordt bevestigd dat hij (i) gevestigd is in een andere EER-lidstaat of in een staat waarmee België een verdrag ter voorkoming van dubbele belastingheffing heeft gesloten, op voorwaarde dat dit verdrag of een ander verdrag voorziet in de uitwisseling van inlichtingen die nodig is ter uitvoering van de bepalingen van de binnenlandse wetten van de Verdragsluitende Staten, (ii) over een rechtsvorm beschikt zoals vermeld in Bijlage I, deel A van de Moeder-dochterrichtlijn, zoals gewijzigd door Richtlijn 2014/86/EU van 8 juli, of een rechtsvorm heeft die vergelijkbaar is met degene die in die Bijlage zijn vermeld die wordt beheerst door de wetten van de EER-lidstaat, of een rechtsvorm heeft die vergelijkbaar is met degene die zijn opgesomd in bovenvermelde Bijlage in een land waarmee België een belastingverdrag heeft afgesloten, (iii) hij onderworpen is aan de vennootschapsbelasting of een vergelijkbare belasting en geen belastingstelsel geniet dat afwijkt van het gewoonlijke belastingstelsel, (iv) hij een participatie bezit van minder dan 10% in het kapitaal van de Vennootschap maar wel met een verwervingswaarde van minstens € 2.500.000 op de datum waarop het dividend wordt betaald of toegekend, (v) de dividenden betrekking hebben op Aandelen in de Vennootschap die hij in volle wettelijke eigendom heeft gehouden of zal houden gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar, (vi) hij de Belgische roerende voorheffing die is betaald op de dividenden niet kan crediteren of er een terugbetaling van kan krijgen krachtens de

wettelijke bepalingen van kracht op 31 december van het jaar dat voorafgaat aan het jaar van de betaling of toekenning van de dividenden. De Vennootschap of het betaalkantoor kunnen de belegger ook verzoeken om bevestiging dat de belegger zich ertoe verbindt de participatie met een verwervingswaarde van minstens € 2.500.000 te houden tot het verstrijken van de minimale bezitsperiode van één jaar en dat de belegger de Vennootschap of het betaalkantoor direct op de hoogte zal brengen wanneer de genoemde bezitsperiode van een jaar is verstreken. De belegger moet op het certificaat ook zijn volledige wettelijke naam, rechtsvorm, adres en fiscaal identificatienummer in voorkomend geval vermelden.

België heeft belastingverdragen gesloten met meer dan 90 landen, waardoor de Belgische roerende voorheffing op dividenden voor ingezetenen van die landen verlaagd wordt tot 20%, 15%, 10%, 5% of 0%, onder andere afhankelijk van voorwaarden die verband houden met de omvang van de aandelenparticipatie en bepaalde identificatieformaliteiten. Een dergelijke vermindering kan worden verkregen hetzij onmiddellijk bij de bron, hetzij via terugbetaling van de belastingen die te veel werden ingehouden in vergelijking met het tarief opgenomen in het toepasselijke belastingverdrag.

Geïnteresseerde houders dienen hun eigen belastingadviseurs te raadplegen om te controleren of zij in aanmerking komen voor het verminderde tarief van de Belgische roerende voorheffing op dividenden, en over de procedurevereisten om dat verminderde tarief van de Belgische roerende voorheffing te verkrijgen (ofwel bij de betaling van dividenden ofwel bij aanvraag tot terugbetaling)

### ***Vermogenswinsten en vermogensverliezen op Aandelen***

#### ***Belgische ingezetenen natuurlijke personen***

Belgische ingezetenen natuurlijke personen die de Aandelen verwerven en houden als een particuliere belegging zijn in principe niet onderworpen aan de Belgische vermogenswinstbelasting op de vervreemding van de Aandelen, en vermogensverliezen zijn niet fiscaal aftrekbaar.

Vermogenswinsten die bij de vervreemding van Aandelen worden gerealiseerd door een natuurlijke persoon zijn echter belastbaar tegen 33% (vermeerderd met gemeentelijke opcentiemen) indien wordt geacht dat de vermogenswinst speculatief is of gerealiseerd is buiten het normale beheer van het privévermogen van de natuurlijke persoon. Vermogensverliezen zijn doorgaans echter niet fiscaal aftrekbaar.

Bovendien zijn vermogenswinsten die door Belgische ingezetenen natuurlijke personen worden gerealiseerd bij de vervreemding van Aandelen tegen vergoeding, buiten de uitoefening van een beroepsactiviteit, aan een niet-ingezetenen vennootschap (of een instantie die met een vergelijkbare rechtsvorm is opgericht), aan een buitenlandse staat (of een van zijn politieke onderverdelingen of lokale instanties) of aan een niet-ingezetenen rechtspersoon, in principe belastbaar tegen een tarief van 16,5% (plus lokale opcentiemen) als de Belgische ingezetenen natuurlijke persoon op enig moment tijdens de vijf jaar voorafgaand aan de verkoop, direct of indirect, en alleen of samen met zijn of haar echtgeno(o)t(e) of met bepaalde familieleden, een belangrijke deelneming had in de Vennootschap (nl. een deelneming van meer dan 25% in de Vennootschap). Deze vermogenswinstbelasting is niet van toepassing als de Aandelen worden overgedragen aan de bovengenoemde personen, op voorwaarde dat die in de EER zijn gevestigd. Vermogensverliezen zijn echter niet aftrekbaar.

Belgische ingezetenen natuurlijke personen die Aandelen houden voor beroepsdoeleinden, worden belast tegen de gewone progressieve tarieven van de inkomstenbelasting (vermeerderd met gemeentelijke opcentiemen) op enige gerealiseerde vermogenswinsten op de vervreemding van Aandelen, tenzij de Aandelen langer dan vijf jaar werden gehouden. In dat geval worden ze belast tegen een afzonderlijk tarief van 16,5% (plus gemeentelijke opcentiemen). Vermogensverliezen op Aandelen die worden geleden door Belgische ingezetenen natuurlijke personen die Aandelen voor beroepsdoeleinden houden, zijn in principe fiscaal aftrekbaar.

Vermogenswinsten die door Belgische ingezetenen natuurlijke personen worden gerealiseerd bij de terugkoop van Aandelen of bij de vereffening van de Vennootschap, zijn doorgaans belastbaar als dividenden (zie hierboven).

#### ***Belgische ingezetenen vennootschappen***

Belgische ingezetenen vennootschappen (die geen kleine ondernemingen in de zin van artikel 15 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen zijn, hierna “Kleine Ondernemingen”) zijn Belgische vermogenswinstbelasting verschuldigd tegen een afzonderlijk tarief van 0,412% op winsten die worden gerealiseerd bij de vervreemding van Aandelen, op voorwaarde dat (i) de Belastingvoorwaarde van artikel 203 van het WIB is vervuld, en (ii) de Aandelen in volle wettelijke eigendom zijn gehouden voor een ononderbroken periode van ten minste één jaar. Het afzonderlijke tarief van de vermogenswinstbelasting van 0,412% kan niet worden verrekend met enige belastingvorderingen (zoals bijv. fiscale verliezen)<sup>31</sup>.

Belgische ingezetenen vennootschappen die in aanmerking komen als Kleine Ondernemingen zijn in principe geen Belgische vermogenswinstbelasting verschuldigd op winsten die worden gerealiseerd bij de vervreemding van de Aandelen, op voorwaarde dat (i) de Belastingvoorwaarde van artikel 203 van het WIB is vervuld, en (ii) de Aandelen in volle wettelijke eigendom zijn gehouden voor een ononderbroken periode van ten minste één jaar.

<sup>31</sup> De Belgische overheid heeft onlangs mondeling haar voornemen aangekondigd om een dergelijke afzonderlijke vermogenswinstbelasting van 0,412% af te schaffen. De vereiste inzake het aanhouden van een deelneming van minstens 10% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap of een deelneming in de Vennootschap met een aankoopwaarde van minstens € 2.500.000 (zoals van toepassing onder de Belgische DBI-aftrek) zou nu echter volledig toepasbaar worden op de vermogenswinstbelastingvrijstelling op aandelen. Deze veranderingen zouden van kracht worden op 1 januari 2018. Er is echter nog geen officiële tekst gepubliceerd.

Als de voorwaarde van de minimale bezitsperiode van één jaar niet is vervuld (maar wel is voldaan aan de Belastingvoorwaarde van artikel 203 van het WIB), dan zijn de vermogenswinsten die bij de vervreemding van Aandelen worden gerealiseerd door Belgische ingezeten vennootschappen (zowel niet-Kleine Ondernemingen als Kleine Ondernemingen) belastbaar tegen een afzonderlijk tarief van de vennootschapsbelasting van 25,75%.

Vermogensverliezen op aandelen gemaakt door ingezeten vennootschappen (zowel niet-Kleine Ondernemingen als Kleine Ondernemingen) zijn als algemene regel niet fiscaal aftrekbaar.

Vermogenswinsten die door Belgische ingezeten vennootschappen worden gerealiseerd bij de terugkoop van Aandelen of bij de vereffening van de Vennootschap, doorgaans hetzelfde belastingstelsel als voor dividenden (zie hierboven).

Voor Aandelen die worden gehouden in de handelsportefeuilles van in aanmerking komende kredietinstellingen, beleggingsvennootschappen en beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging, geldt een ander belastingstelsel. De vermogenswinsten die door deze beleggers worden gerealiseerd, zullen onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting tegen de algemene tarieven, en vermogensverliezen zijn niet fiscaal aftrekbaar. Interne overdrachten van en naar de handelsportefeuille worden gelijkgesteld met een realisatie.

#### *Organismen voor de financiering van pensioenen*

OFP's zijn in principe geen Belgische vermogenswinstbelasting verschuldigd bij de vervreemding van de Aandelen, en vermogensverliezen zijn niet fiscaal aftrekbaar.

Maar in het algemeen geldt voor vermogenswinsten die door Belgische ingezeten OFP's worden gerealiseerd bij de terugkoop van Aandelen of bij de vereffening van de Vennootschap, doorgaans hetzelfde belastingstelsel als voor dividenden (zie hierboven).

#### *Andere belastbare rechtspersonen*

Belgische ingezeten rechtspersonen die onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting zijn in principe niet onderworpen aan de Belgische vermogenswinstbelasting bij de vervreemding van Aandelen. Vermogenswinsten die worden gerealiseerd bij de vervreemding van (een deel van) een aanzienlijke participatie in een Belgisch bedrijf (zijnde een participatie die meer dan 25% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigt op enig moment tijdens de laatste vijf jaar voor de vervreemding) kunnen in bepaalde omstandigheden echter aanleiding geven tot een belasting van 16,5% (plus een crisistoetslag van momenteel 3%). Vermogensverliezen op Aandelen die worden geleden door Belgische ingezeten rechtspersonen zijn niet fiscaal aftrekbaar.

Vermogenswinsten die door Belgische ingezeten rechtspersonen worden gerealiseerd bij de terugkoop van Aandelen of bij de vereffening van de Vennootschap, zullen in principe worden belast als dividenden (zie hierboven).

#### *Belgische niet-ingezeten natuurlijke personen*

Vermogenswinsten die op de Aandelen worden gerealiseerd door een niet-ingezeten natuurlijke persoon die de Aandelen niet heeft verworven en houdt in verband met een bedrijfsactiviteit die in België wordt uitgevoerd via een Belgische inrichting, zijn doorgaans in principe niet belastbaar, tenzij in de volgende gevallen als deze vermogenswinsten worden verkregen of ontvangen in België:

- de winsten worden geacht te zijn gerealiseerd buiten het normale beheer van het privévermogen van de natuurlijke persoon. In dergelijk geval moeten de vermogenswinsten in de belastingaangifte van een niet-ingezetene worden opgenomen voor het inkomstenjaar waarin de winst werd gerealiseerd en kunnen ze belastbaar zijn in België; of
- de winsten vloeien voort uit de vervreemding van (een deel van) een aanzienlijke participatie in een Belgisch bedrijf (zijnde een participatie die meer dan 25% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigt op enig moment tijdens de laatste vijf jaar voor de vervreemding). Dan kan de gerealiseerde vermogenswinst in bepaalde omstandigheden aanleiding geven tot een belasting van 16,5% (plus plaatselijke opcentiemen van momenteel 7%).

België heeft echter met meer dan 90 landen belastingverdragen gesloten die doorgaans voorzien in een volledige vrijstelling van de Belgische vermogenswinstbelasting op dergelijke vermogenswinsten die door ingezetenen van die landen worden gerealiseerd. Vermogensverliezen zijn doorgaans niet fiscaal aftrekbaar.

Vermogenswinsten die door Belgische niet-ingezeten natuurlijke personen worden gerealiseerd bij de terugkoop van Aandelen of bij de vereffening van de Vennootschap, zijn doorgaans belastbaar als dividenden (zie hierboven).

Vermogenswinsten zullen worden belast tegen de gewone progressieve tarieven van de inkomstenbelasting en vermogensverliezen zullen fiscaal aftrekbaar zijn als die vermogenswinsten of vermogensverliezen worden gerealiseerd op Aandelen door een niet-ingezeten natuurlijke persoon die Aandelen houdt in verband met een bedrijfsactiviteit die in België wordt uitgeoefend via een vaste inrichting in België.

### *Belgische niet-ingezetene vennootschappen of entiteiten*

Vermogenswinsten die op de Aandelen worden gerealiseerd door niet-ingezetene vennootschappen of niet-ingezetene entiteiten die de Aandelen niet hebben verworven in verband met een bedrijfsactiviteit die in België wordt uitgevoerd via een Belgische inrichting, zijn in principe niet belastbaar en vermogensverliezen zijn niet fiscaal aftrekbaar.

Vermogenswinsten die worden gerealiseerd door niet-ingezetene vennootschappen of andere niet-ingezetene entiteiten die de Aandelen houden in verband met een bedrijfsactiviteit die in België wordt uitgevoerd via een Belgische inrichting, zijn doorgaans onderworpen aan hetzelfde stelsel als vergelijkbare Belgische entiteiten (zie hoger).

### **Voorgestelde jaarlijkse belasting op effectenrekeningen**

De Belgische overheid heeft onlangs haar voornemen aangekondigd om een jaarlijkse belasting op effectenrekeningen in te voeren, waarbij particulieren die een of meer effectenrekeningen bezitten in België of in het buitenland met een totaal vermogen (inclusief genoteerde aandelen, obligaties, fondsen) van meer dan EUR 500.000 (EUR 1.000.000 voor echtparen) belastbaar zouden zijn tegen het tarief van 0,15% van het totale bedrag. Pensioenspaarrekeningen en levensverzekeringen zijn uitgesloten. De belasting zou in principe worden geïnd door de bemiddelende financiële instelling, die ook de waarde van de betrokken rekeningen zou bepalen. Er zouden specifieke antimisbruikmaatregelen worden ingevoerd om belastingontduiking te voorkomen. Mogelijk moeten de effectenrekeningen ook worden vermeld in de aangifte in de personenbelasting. Deze veranderingen zouden van kracht worden op 1 januari 2018. Er is echter nog geen officiële tekst gepubliceerd.

### **Taks op de beursverrichtingen**

De aankoop of de verkoop en enige andere verwerving of overdracht tegen vergoeding van bestaande Aandelen (transacties op de secundaire markt) is onderworpen aan de taks op de beursverrichtingen als (i) hij in België wordt uitgevoerd via een professionele tussenpersoon, of (ii) hij geacht wordt te zijn uitgevoerd in België, wat het geval is als het order direct of indirect wordt gedaan aan een professionele tussenpersoon die buiten België gevestigd is, ofwel door particulieren met gewoone verblijfplaats in België, ofwel door rechtspersonen voor rekening van hun zetel of inrichting in België (beide een “Belgische Belegger”).

De taks op de beursverrichtingen wordt geheven tegen 0,27% van de aankoopprijs, met een maximum van € 1.600 per transactie en per partij<sup>32</sup>.

Een afzonderlijke taks is verschuldigd door elke partij bij de transactie en beide taksen worden geïnd door de professionele tussenpersoon. Als de tussenpersoon echter buiten België is gevestigd, zal de belasting in principe verschuldigd zijn door de Belgische Belegger, tenzij die Belgische Belegger kan aantonen dat de belasting al betaald is. Professionele tussenpersonen die buiten België zijn gevestigd, kunnen, behoudens bepaalde voorwaarden en formaliteiten, een Belgische beursbelastingvertegenwoordiger aanstellen (“Beursbelastingvertegenwoordiger”), die aansprakelijk zal zijn voor de taks op de beursverrichtingen met betrekking tot de transacties die worden uitgevoerd via de professionele tussenpersoon. Als een dergelijke Beursbelastingvertegenwoordiger de verschuldigde taks op de beursverrichtingen heeft betaald, is de Belgische Belegger, zoals hierboven aangegeven, niet langer de schuldenaar van de taks op de beursverrichtingen.

Er is geen taks op de beursverrichtingen verschuldigd op transacties die worden aangegaan door de volgende partijen, op voorwaarde dat zij voor eigen rekening handelen: (i) professionele tussenpersonen zoals beschreven in artikel 2.9° en 10° van de Belgische Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten; (ii) verzekeringsondernemingen beschreven in artikel 2, §1 van de Belgische Wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen; (iii) pensioeninstellingen zoals beschreven in artikel 2, 1° van de Belgische Wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de pensioeninstellingen; (iv) instellingen voor collectieve belegging; (v) gereglementeerde vastgoedbedrijven; en (vi) Belgische niet-ingezetenen op voorwaarde dat zij aan hun financiële tussenpersoon in België een certificaat bezorgen dat hun status van niet-ingezetene bevestigt.

De Europese Commissie heeft op 14 februari 2013 een voorstel goedgekeurd voor een Richtlijn over een gemeenschappelijke belasting op financiële transacties (financiële transactietaks of FTT). De Ontwerprichtlijn bepaalt momenteel dat zodra de FTT in voege treedt, Deelnemende Lidstaten naast de FTT geen andere taksen op financiële belastingen mogen handhaven of introduceren (of bronbelasting zoals bepaald in Richtlijn van de Raad 2006/112/EG van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijke stelsel van belasting over de toegevoegde waarde). Voor België zou de taks op de beursverrichtingen aldus afgeschaft moeten worden wanneer de FTT van kracht wordt. Er wordt door de Deelnemende Lidstaten nog steeds over de Ontwerprichtlijn onderhandeld en bijgevolg kan de Ontwerprichtlijn op elk moment worden gewijzigd.

### **Bepaalde overwegingen inzake de inkomstenbelasting in de VS**

#### **Algemeen**

Hierna wordt een overzicht verschaft van bepaalde gevolgen voor de Amerikaanse federale inkomstenbelasting van de eigendom en de vervreemding van Aangeboden Aandelen door een Amerikaanse Houder (zoals hierna gedefinieerd). Dit overzicht is echter niet bedoeld als een volledige analyse van alle mogelijke fiscale gevolgen. Dit overzicht is gebaseerd op bepalingen van de

<sup>32</sup> De Belgische overheid heeft onlangs mondeling haar voornemen aangekondigd om de taks op de beursverrichtingen te verhogen van 0,27% naar 0,35%. De nominale maxima van toepassing per transactie en per partij zouden echter ongewijzigd blijven. Deze verandering zou van kracht worden op 1 januari 2018. Er is echter nog geen officiële tekst gepubliceerd.

Amerikaanse belastingwet, de Internal Revenue Code van 1986, zoals gewijzigd (de “Code”), bestaande en door het Amerikaanse ministerie van Financiën voorgestelde verordeningen die in het kader daarvan zijn uitgevaardigd, administratieve rulings en gerechtelijke interpretaties, evenals de “Overeenkomst tussen de regering van de Verenigde Staten van Amerika en de regering van het Koninkrijk België tot voorkoming van dubbele belastingheffing en preventie van fiscale fraude met betrekking tot inkomstenbelastingen” (het “Verdrag”), alle per de datum van dit document en alle zoals die kunnen worden gewijzigd, mogelijk met terugwerkende kracht.

Dit overzicht is alleen bedoeld voor Amerikaanse Houders die in het kader van de Aangeboden Aandelen verwerven als kapitaalactiva (over het algemeen eigendom gehouden voor belegging). Dit overzicht bespreekt niet alle aspecten van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting die voor beleggers mogelijk relevant zijn in het licht van hun eigen persoonlijke omstandigheden, zoals van belasting vrijgestelde organisaties, financiële instellingen, makelaars en handelaars in effecten of valuta's, gereguleerde beleggingsvennootschappen of REIT's, Amerikaanse Houders die Aangeboden Aandelen houden als een positie in een “straddle”-afdekkingstransactie, “conversietransactie” of geïntegreerde transactie ten behoeve van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting, Amerikaanse Houders die “constructive sale”-transacties afsluiten met betrekking tot de Aangeboden Aandelen, Amerikaanse Houders die (direct, indirect of door toewijzing) 10% of meer van de aandelen van de Vennootschap met stemrecht houden, Amerikaanse Houders die in aanmerking komen voor een alternatieve minimumbelasting, en bepaalde vroegere Amerikaanse burgers of langtermijngezetenen van de Verenigde Staten onderworpen aan Section 877 of 877A van de Code. Deze samenvatting behandelt geen Amerikaanse federale nalatenschaps- of schenkingsbelastingoverwegingen, de belasting op netto beleggingsinkomsten, overwegingen inzake de Amerikaanse staats- of plaatselijke belastingen, of niet-Amerikaanse belastingen.

In het kader van dit Overzicht betekent een “Amerikaanse Houder” Aangeboden Aandelen die voor de Amerikaanse inkomstenbelasting (i) een natuurlijke persoon is die staatsburger of ingezetene is van de Verenigde Staten, (ii) een vennootschap is die is opgericht of georganiseerd naar het recht van de Verenigde Staten of een staat daarvan, of het District of Columbia, (iii) een boedel is waarvan het inkomen onderworpen is aan de Amerikaanse federale inkomstenbelasting ongeacht de bron, of (iv) een trust is (a) waarvan het bestuur onder het eerstelijns toezicht staat van een Amerikaanse rechtbank en waarvoor een of meer Amerikaanse personen de bevoegdheid hebben om zeggenschap uit te oefenen over alle belangrijke beslissingen, of (b) die er geldig voor heeft gekozen om volgens de toepasselijke verordeningen van het Amerikaanse ministerie van Financiën te worden behandeld als een Amerikaans persoon.

Als een partnership (inclusief een entiteit of regeling die voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting wordt behandeld als een partnership) Aangeboden Aandelen houdt, dan zijn de gevolgen met het oog op de Amerikaanse federale inkomstenbelasting voor de partners van dat partnership doorgaans afhankelijk van de status van de partner en de activiteiten van het partnership. Een partnership dat Aangeboden Aandelen houdt, dient zijn eigen fiscaal adviseur te raadplegen over de gevolgen met het oog op de Amerikaanse federale inkomstenbelastingen en andere fiscale gevolgen voor zijn partners van het bezit en de vervreemding van Aangeboden Aandelen.

**HET ONDERSTAANDE OVERZICHT VAN GEVOLGEN VOOR DE AMERIKAANSE FEDERALE INKOMSTENBELASTING WORDT LOUTER TER INFORMATIE VERSTREKT. ALLE GEÏNTERESSEERDE KOPERS DIENEN HUN EIGEN FISCAAL ADVISEUR TE RAADPLEGEN OVER DE BIJZONDERE BELASTINGGEVOLGEN VAN HUN EIGENDOM EN VERVREEMDING VAN DE AANGEBODEN AANDELEN, EN OF ZIJ IN AANMERKING KOMEN VOOR DE VOORDELEN VAN HET VERDRAG, OF BEPAALDE WETTEN OP HET NIVEAU VAN DE STAAT, BEPAALDE LOKALE, BUITENLANDSE EN ANDERE FISCALE WETTEN VAN TOEPASSING ZIJN EN WELKE GEVOLGEN DIE HEBBEN, EN MOGELIJKE VERANDERINGEN IN DE BELASTINGWETGEVING.**

### *Amerikaanse Houders*

*Overwegingen in verband met passieve buitenlandse beleggingsondernemingen (Passive Foreign Investment Company, “PFIC”)*

Er zouden voor een Amerikaanse Houder bepaalde nadelige fiscale gevolgen kunnen gelden als de Vennootschap voor enig belastingjaar waarin de Amerikaanse Houder Aangeboden Aandelen houdt, wordt behandeld als een PFIC voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting. Een niet-Amerikaanse onderneming zoals de Vennootschap, zal voor enig belastingjaar voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelastingen doorgaans worden behandeld als een PFIC, als ofwel (i) 75% of meer van haar bruto-inkomsten voor dat jaar bestaan uit bepaalde types “passieve” inkomsten, ofwel (ii) 50% of meer van de waarde van haar activa (bepaald op basis van een kwartaalgemiddelde) tijdens dat jaar passieve inkomsten opleveren of worden gehouden om passieve inkomsten op te leveren. Bij het toepassen van deze toetsingen wordt een niet-Amerikaanse vennootschap die direct of indirect minstens 25% volgens waarde bezit van de aandelen van een andere vennootschap behandeld alsof zij haar deel van de activa van de andere vennootschap zou houden en haar deel van de inkomsten van de andere vennootschap zou ontvangen. Passieve inkomsten omvatten, onder andere, dividenden, rente, bepaalde huurinkomsten en royalty's, naast winsten uit de vervreemding van de activa die deze inkomsten genereren. Huurinkomsten en winsten die voortvloeien uit handels- of bedrijfsactiviteiten worden in bepaalde omstandigheden beschouwd als actieve inkomsten. De Vennootschap verwacht dat huurinkomsten en winsten uit vastgoed die zij rechtstreeks bezit, doorgaans actieve inkomsten zullen vormen, omdat de Vennootschap meent dat zij, via haar eigen werknemers, dit vastgoed ontwikkelt en geregeld actieve en aanzienlijke beheer- en operationele functies uitoefent met betrekking tot dit vastgoed terwijl het verhuurd wordt. De Vennootschap verwacht ook dat huurinkomsten en winsten uit vastgoed gehouden door haar dochterondernemingen, die volgens de Vennootschap worden behandeld als rechtstreeks ontvangen in het kader van de PFIC-toetsing, actieve inkomsten zullen vormen op basis van de manier waarop deze dochterondernemingen volgens de Vennootschap hun vastgoed beheren. Zo gaat zij er ook van uit dat zij, via hun eigen werknemers, geregeld actieve en aanzienlijke beheer- en operationele functies ontwikkelen en uitoefenen met betrekking tot dit vastgoed terwijl het verhuurd wordt.

De Vennootschap is van oordeel dat zij geen PFIC was voor het op 31 december 2016 afgesloten jaar en verwacht geen PFIC te worden voor het lopende jaar, maar de mogelijke status van de Vennootschap als een PFIC moet jaarlijks worden vastgesteld en kan dan ook veranderen.

Als de Vennootschap zou worden beschouwd als een PFIC in een aanslagjaar waarin een Amerikaanse Houder Aangeboden Aandelen houdt, zou een Amerikaanse Houder onderworpen zijn aan aanvullende belastingen op enige “buitengewone uitkering” en op winsten gerealiseerd bij de vervreemding van de Aangeboden Aandelen (ongeacht of de Vennootschap al dan niet een PFIC blijft). Een uitkering aan een Amerikaanse Houder wordt als buitengewoon beschouwd wanneer de uitkeringen op de Aangeboden Aandelen tijdens een aanslagjaar hoger zijn dan 125% van het gemiddelde ontvangen bedrag in de loop van de drie voorafgaande aanslagjaren (of, indien dat korter is, de periode waarin de Amerikaanse belegger de aandelen in zijn bezit had). Om de belasting op buitengewone uitkeringen of winsten te berekenen, (i) wordt de buitengewone uitkering of winst proportioneel toegewezen over de periode waarin een Amerikaanse Houder de aandelen in bezit had, (ii) wordt het bedrag dat toegewezen wordt aan het huidige aanslagjaar en elk jaar voordat de vennootschap een PFIC werd, belast als gewoon inkomen in het huidige jaar en (iii) wordt het bedrag dat wordt toegewezen aan andere aanslagjaren belast aan het hoogste toepasselijke marginaal tarief dat van kracht was voor elk jaar en wordt er een rentevergoeding opgelegd om het vermeende voordeel terug te winnen van de uitgestelde betaling van de belasting die van toepassing is op elk jaar. Daarnaast zouden dividenden die door de Vennootschap worden betaald, niet in aanmerking komen voor het bijzondere verminderde belastingtarief dat hierna wordt beschreven onder “— *Dividenden — Algemeen*”. Geïnteresseerde beleggers dienen hun fiscaal adviseur te raadplegen over de mogelijke toepassing van het PFIC-stelsel, de toepasselijke Amerikaanse aangifteverplichtingen en de beschikbaarheid van een keuzemogelijkheid om de nadelige belastinggevolgen van het PFIC-stelsel op te vangen.

Voor het overige gaat dit overzicht ervan uit dat de Vennootschap geen PFIC voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting zal zijn gedurende enig belastingjaar waarin een Amerikaanse Houder de Aangeboden Aandelen bezit. Er kan echter geen zekerheid worden verstrekt dat de Vennootschap in een bepaald jaar niet als een PFIC zal worden behandeld, omdat de status van PFIC feitelijk van aard is, doorgaans niet kan worden bepaald tot de afsluiting van het desbetreffende aanslagjaar, en jaarlijks wordt vastgesteld.

## ***Dividenden***

### *Algemeen*

Uitkeringen van contanten of goederen met betrekking tot Aangeboden Aandelen (inclusief enig bedrag van ingehouden Belgische belastingen) zullen doorgaans worden behandeld als een dividend voor zover ze worden betaald uit de huidige of gecumuleerde opbrengsten en winsten van de Vennootschap, zoals bepaald volgens de principes van de Amerikaanse federale inkomstenbelastingen, en zullen moeten worden opgenomen in de bruto-inkomsten van een Amerikaanse Houder op de datum waarop de uitkering daadwerkelijk is ontvangen of verondersteld is te zijn ontvangen. De Vennootschap heeft niet de intentie om volgens de principes van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting berekeningen bij te houden van haar opbrengsten en winsten; derhalve zal elke uitkering (ook, om twijfel te vermijden, elk bedrag aan Belgische roerende voorheffing) doorgaans worden aangegeven als een “dividend” voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting. Dergelijke dividendinkomsten komen niet in aanmerking voor de DBI-af trek die doorgaans wordt toegestaan aan Amerikaanse Houders die vennootschappen zijn.

Behoudens bepaalde vereisten inzake bezitsperiode en andere voorwaarden, kunnen dividenden die worden betaald aan Amerikaanse Houders die geen vennootschappen zijn, inclusief Amerikaanse Houders die natuurlijke personen zijn, in aanmerking komen voor een gunstig belastingtarief als de dividenden voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelastingen “gekwalificeerde dividenden” (“qualified dividends”) zijn. Dividenden die worden ontvangen op Aangeboden Aandelen zijn gekwalificeerde dividenden als de Vennootschap (i) in aanmerking komt voor de voordelen van het Verdrag (wat volgens de Vennootschap het geval zal zijn, al kan hier geen zekerheid over worden geboden) en (ii) in het jaar vóór het jaar waarin het dividend werd betaald en in het jaar waarin het dividend wordt betaald, geen PFIC was of is voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting.

Het bedrag van enig dividend dat wordt betaald in euro is het bedrag in Amerikaanse dollar, berekend op basis van de geldende wisselkoers op de datum van ontvangst, ongeacht of de betaling al dan niet is omgerekend in Amerikaanse dollar. Als het dividend op de datum van ontvangst wordt omgerekend in Amerikaanse dollar, zullen Amerikaanse Houders over het algemeen geen winsten of verliezen op wisselkoersverschillen voor dividendinkomsten hoeven op te nemen. Een Amerikaanse Houder kan wel winsten of verliezen uit wisselkoersverschillen genereren als het dividend na de datum van ontvangst wordt omgerekend in Amerikaanse dollar. De winst of het verlies zal gelijk zijn aan het eventuele verschil tussen (i) de waarde in Amerikaanse dollar van het bedrag dat in de inkomsten is opgenomen toen het dividend is ontvangen, en (ii) het ontvangen bedrag bij de omrekening van euro in Amerikaanse dollar. In het algemeen worden alle dergelijke winsten of verliezen behandeld als gewone inkomsten of verliezen, en doorgaans zullen ze worden behandeld als inkomsten uit Amerikaanse bron. Amerikaanse Houders worden aangemoedigd om hun fiscaal adviseur te raadplegen over de behandeling van winsten of verliezen uit wisselkoersverschillen op ontvangen bedragen in euro die worden omgerekend in Amerikaanse dollar op een datum na de datum van ontvangst.

### *Effect van de Belgische roerende voorheffing*

Zoals besproken in “— Belgische belastingen” zijn betalingen van dividenden door de Vennootschap aan buitenlandse beleggers volgens de huidige wetgeving doorgaans onderworpen aan de Belgische roerende voorheffing. Ten behoeve van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting zullen Amerikaanse Houders worden behandeld alsof ze het bedrag van de Belgische roerende voorheffing dat door de Vennootschap is ingehouden, hebben ontvangen, en de ingehouden belasting vervolgens hebben doorgestort aan de Belgische belastinginstanties. Als gevolg van deze regel kan het bedrag van de dividendinkomsten dat ten behoeve

van de Amerikaanse federale inkomstenbelasting door een Amerikaanse Houder wordt opgenomen in de bruto-inkomsten voor een betaling van dividenden, groter zijn dan het bedrag in contanten dat daadwerkelijk door de Amerikaanse Houder van de Vennootschap wordt ontvangen voor de betaling (of waarop hij recht heeft).

Met inachtneming van bepaalde beperkingen zal een Amerikaanse Houder doorgaans het recht hebben om de Belgische inkomstenbelastingen die door de Vennootschap zijn ingehouden tegen het toepasselijke tarief te verrekenen met zijn verschuldigde Amerikaanse federale inkomstenbelasting. Amerikaanse Houders die in aanmerking komen voor voordelen in het kader van het Verdrag, hebben geen recht op een verrekening van de buitenlandse belastingen voor het bedrag van enige ingehouden Belgische belastingen van meer dan het maximumtarief van 15% waarvoor de houder recht heeft op een terugbetaling van de Belgische belastinginstanties. In plaats van een verrekening kan een Amerikaanse Houder ook ervoor kiezen om ingehouden Belgische inkomstenbelasting af te trekken bij het berekenen van zijn belastbare inkomsten. De keuze om buitenlandse belastingen af te trekken in plaats van de verrekening van buitenlandse belastingen moet worden betekend bij alle buitenlandse belastingen die in een aanslagjaar worden betaald of aangroeien.

Dividenden die door de Vennootschap worden betaald, vertegenwoordigen over het algemeen inkomsten uit buitenlandse bron en zullen, afhankelijk van de omstandigheden van de Amerikaanse Houder, worden ingedeeld in ofwel de korf "passieve categorie inkomsten" ofwel de korf "algemene categorie inkomsten" voor de beperkingen in het kader van buitenlands belastingkredieten. De verrekening van buitenlandse belastingen op inkomsten in enige korf is beperkt tot de Amerikaanse federale inkomstenbelasting die aan die inkomsten kunnen worden toegerekend. Als een Amerikaanse Houder van de Vennootschap een dividend ontvangt dat in aanmerking komt voor het verminderde tarief dat hierboven is beschreven onder "*— Dividenden — Algemeen*", dan wordt het bedrag van het dividend dat in aanmerking wordt genomen voor de berekening van de beperking op de verrekening van buitenlandse belastingen, doorgaans beperkt tot het brutobedrag van het dividend, vermenigvuldigd met het verminderde tarief, gedeeld door het hoogste belastingtarief dat normaliter geldt voor dividenden. In bepaalde omstandigheden is het mogelijk dat een Amerikaanse Houder niet in staat is om de verrekening van buitenlandse belastingen te eisen (en kan in plaats daarvan een belastingaftrek worden toegestaan) voor buitenlandse belastingen op een dividend indien de Amerikaanse Houder de Aangeboden Aandelen in de periode van 31 dagen die begint 15 dagen vóór de ex-dividenddatum gedurende ten minste 16 dagen niet heeft gehouden.

Amerikaanse Houders die belastingen betalen op basis van periodoerekening en die niet anderszins beslissen, moeten de Belgische belastingen omrekenen in Amerikaanse dollar tegen een tarief gelijk aan de gemiddelde wisselkoers voor het belastingjaar waarin de belastingen aangroeien, terwijl alle Amerikaanse Houders belastbare dividendinkomsten moeten omrekenen in Amerikaanse dollar tegen de spotkoers op de datum van ontvangst. Door het verschil in wisselkoersen daalt mogelijk de waarde in Amerikaanse dollar van de verrekeningen voor Belgische belastingen met de aan een dividend toerekenbare verplichting uit hoofde van de Amerikaanse federale inkomstenbelastingen van de Amerikaanse Houder. Amerikaanse Houders die belastingen betalen op contante basis en die kiezen voor de betaling op basis van periodoerekening, mogen Belgische belastingen echter omrekenen in Amerikaanse dollar met behulp van de geldende wisselkoers op de dag waarop de belastingen zijn betaald. Als een Amerikaanse Houder die belastingen betaalt op basis van periodoerekening daarvoor kiest, geldt die beslissing voor het hele belastingjaar, en voor alle latere belastingjaren, tenzij die beslissing met de toestemming van de IRS wordt ingetrokken.

Geïnteresseerde kopers dienen hun eigen fiscaal adviseur te raadplegen over de implicaties van de betaling van Belgische belastingen voor de verrekening van buitenlandse belastingen.

### ***Verkoop of andere vervreemding***

Een Amerikaanse Houder zal voor doeleinden van de Amerikaanse federale inkomstenbelastingen bij een verkoop of enige andere wijze van beschikking van zijn Aangeboden Aandelen winsten of verliezen opnemen voor een bedrag gelijk aan het eventuele verschil tussen het gerealiseerde bedrag uit die verkoop of enige andere wijze van beschikking, en de gecorrigeerde belastbare basis voor die Aangeboden Aandelen van de Amerikaanse Houder. Dergelijke winsten of verliezen zullen doorgaans vermogenswinsten of vermogensverliezen zijn, en vermogenswinsten of vermogensverliezen op lange termijn als de Aangeboden Aandelen gedurende meer dan een jaar werden gehouden door de Amerikaanse Houder. Langetermijnvermogenswinsten van Amerikaanse Houders die geen vennootschappen zijn, kunnen doorgaans gunstige belastingtarieven genieten. De aftrekbaarheid van vermogensverliezen is onderworpen aan beperkingen.

De belastinggrondslag van een Amerikaanse Houder in een Aangeboden Aandeel zal doorgaans de waarde in Amerikaanse dollar van de in het Aanbod betaalde aankoopprijs zijn. Het gerealiseerde bedrag op een verkoop of enige andere wijze van beschikking van Aangeboden Aandelen voor een bedrag in vreemde valuta, is de waarde in Amerikaanse dollar van dit bedrag op de datum van de verkoop of beschikking. Op de afwikkelingsdatum zal de Amerikaanse Houder winsten of verliezen op wisselkoersverschillen van Amerikaanse bron opnemen (belastbaar als gewone inkomsten of verliezen) gelijk aan het eventuele verschil tussen de waarde van het ontvangen bedrag in Amerikaanse dollar op basis van de geldende wisselkoers op de datum van verkoop of enige andere wijze van beschikking en de afwikkelingsdatum. In geval van Aangeboden Aandelen die worden verhandeld op een gevestigde effectenmarkt en die worden verkocht door een Amerikaanse Houder die op contante basis belastingen betaalt, of door een Amerikaanse Houder die belastingen betaalt op basis van periodoerekening en die daarvoor kiest, zal het gerealiseerde bedrag worden gebaseerd op de geldende wisselkoers op de afwikkelingsdatum voor de verkoop of enige andere wijze van beschikking, en zal er op dat moment geen winst of verlies uit wisselkoersverschillen worden opgenomen. De keuze van een Amerikaanse Houder om belastingen te betalen op basis van periodoerekening, moet consequent elk jaar worden toegepast en kan niet worden ingetrokken zonder de toestemming van de IRS.

### *Voorgeschreven rapportering van buitenlandse financiële activa*

Bepaalde Amerikaanse Houders zijn mogelijk verplicht om aan de IRS bepaalde informatie te verschaffen over hun economische eigendom van de Aangeboden Aandelen, als die Aangeboden Aandelen niet namens hen worden gehouden door bepaalde financiële instellingen. Er kunnen aan een Amerikaanse Houder boetes worden opgelegd als die Amerikaanse Houder verplicht is om die informatie aan de IRS te bezorgen en dat niet doet. Amerikaanse Houders dienen hun fiscaal adviseur te raadplegen om na te gaan of zij mogelijk verplicht zijn om buitenlandse activa te rapporteren.

### *Informatieverstrekking in de VS en backup-bronheffing*

Betalingen via een Amerikaans betaalkantoor of een Amerikaanse tussenpersoon aan een houder van Aangeboden Aandelen kunnen onderworpen zijn aan een verplichting tot informatieverstrekking, tenzij de houder een vennootschap is of anderszins aantoont dat de betalingen aan hem vrijgesteld zijn van deze regels. Betalingen die onderworpen zijn aan de verplichting tot informatieverstrekking kunnen eveneens onderworpen zijn aan een backup-bronheffing tenzij de houder de vereiste verklaring aflevert, inclusief zijn identificatienummer van belastingplichtige of anderszins een grondslag voor vrijstelling aantoont.

Backup-bronheffing is geen bijkomende belasting. Het bedrag van een backup-bronheffing op een betaling zal kunnen worden gecrediteerd tegen de belastingverplichtingen volgens de Amerikaanse federale inkomstenbelastingen van die houder en kan die houder recht geven op een terugbetaling, op voorwaarde dat de vereiste informatie tijdig aan de IRS wordt bezorgd. Houders dienen hun eigen fiscaal adviseur te raadplegen over de toepassing van de regels voor informatieverstrekking en backup-bronheffing.

**DE BOVENSTAANDE BESPREKING IS EEN ALGEMEEN OVERZICHT, DIE NIET ALLE BELASTINGASPECTEN DEKT DIE BELANGRIJK KUNNEN ZIJN VOOR EEN SPECIFIEKE BELEGGER. GEÏNTERESSEERDE KOPERS DIENEN HUN FISCAAL ADVISEUR TE RAADPLEGEN OVER DE SPECIFIEKE BELASTINGGEVOLGEN VAN HET BELEGGEN IN DE AANGEBODEN AANDELEN IN HET LICHT VAN DE SPECIFIEKE OMSTANDIGHEDEN VAN DE BETROKKEN GEÏNTERESSEERDE KOPER.**



## HET AANBOD

In de volgende tabel wordt een overzicht gegeven van bepaalde belangrijke datums in verband met het Aanbod. Dit zijn allemaal datums die kunnen veranderen door onvoorziene omstandigheden of bij een vervroegde afsluiting van de Aanbodperiode.

Datum	Gebeurtenis
12 oktober 2017 .....	Verwachte start van de Aanbodperiode (inclusief Aanbod aan particuliere beleggers)
16 uur CET op 24 oktober 2017 .....	Verwachte einde van het Aanbod aan particuliere beleggers
13 uur CET op 25 oktober 2017	Verwachte einde van de Aanbodperiode
25 oktober 2017	Prijsbepaling en toewijzing
Uiterlijk 26 oktober 2017	Publicatie van de Aanbodprijs en de resultaten van het Aanbod
27 oktober 2017	Verwachte Afsluitingsdatum

### Voorwaarden en aard van het Aanbod

Het Aanbod heeft betrekking op de aanbieding door de Verkopende Aandeelhouders van maximaal 4.524.569 bestaande Aandelen, zijnde ongeveer 24,35% van het totaal aantal bestaande Aandelen waarvan VM Invest NV en Bart Van Malderen gezamenlijk maximaal 3.781.247 Aandelen zullen aanbieden, zijnde ongeveer 20,35% van het totaal aantal bestaande Aandelen, en Little Rock SA maximaal 743.322 Aandelen, zijnde ongeveer 4% van het totaal aantal bestaande Aandelen. Het Aanbod bestaat uit (i) Het Belgische Aanbod (d.w.z. een openbare aanbieding aan particuliere en institutionele beleggers in België); (ii) een private plaatsing in de Verenigde Staten aan personen van wie redelijkerwijs gemeend wordt dat ze op basis van Rule 144A gekwalificeerde institutionele kopers ("qualified institutional buyers" of "QIB's") zijn (zoals gedefinieerd in Rule 144A van de Amerikaanse Securities Act); en (iii) private plaatsingen aan institutionele beleggers in bepaalde andere rechtsgebieden. Buiten de Verenigde Staten wordt het Aanbod gedaan in overeenstemming met Regulation S van de Amerikaanse Securities Act. Het aanbod aan beleggers dat in (ii) en (iii) hierboven wordt beschreven, wordt het "Internationale Institutionele Aanbod" genoemd (d.w.z. een private plaatsing in de Verenigde Staten bij QIB's en een private plaatsing bij institutionele beleggers in bepaalde andere rechtsgebieden). Als het maximumaantal Aangeboden Aandelen (met uitsluiting van de Verhogingsoptie) wordt verlaagd, inclusief vanwege een vervroegde sluiting van de Aanbodperiode zonder plaatsing van het totale aantal Aangeboden Aandelen (exclusief de Verhogingsoptie), zal dit worden gepubliceerd in een aanvulling op het Prospectus. De Aangeboden Aandelen worden enkel aangeboden in rechtsgebieden waarin, en enkel aan personen aan wie, een aanbod van de Aangeboden Aandelen wettelijk mag worden gedaan.

Het totale aantal verkochte Aangeboden Aandelen kan krachtens de Verhogingsoptie worden verhoogd tot 25% van het totale aantal oorspronkelijk Aangeboden Aandelen. Een beslissing om de Verhogingsoptie uit te oefenen, zal uiterlijk op de datum van aankondiging van de Aanbodprijs worden bekendgemaakt. Raadpleeg in dit verband "*Plan voor de Distributie – Verhogingsoptie*".

De Joint Global Coordinators en Joint Bookrunners zijn J.P. Morgan en KBC Securities. De Co-Lead Manager is Belfius en de Co-Manager is ING. Raadpleeg in dit verband "*Plan voor de distributie*."

Het werkelijke aantal Aangeboden Aandelen dat door de Verkopende Aandeelhouders verkocht zal worden in het kader van het Aanbod, zal pas na het einde van de Aanbodperiode worden bepaald, en zal worden bekendgemaakt via een persbericht van de Vennootschap, samen met de publicatie van de Aanbodprijs en de toewijzing van de Aangeboden Aandelen aan particuliere beleggers. Die publicatie zal naar verwachting plaatsvinden op of ten laatste rond 26 oktober 2017, en in elk geval uiterlijk op de eerste werkdag na het einde van de Aanbodperiode.

De Verkopende Aandeelhouders behouden zich het recht voor om het maximum aantal Aangeboden Aandelen op enig moment vóór de toewijzing van de Aangeboden Aandelen te verlagen. Er is geen minimumgrootte voor het Aanbod. Het Aanbod zal worden ingetrokken in het geval er geen onderwritingovereenkomst wordt uitgevoerd, of in het geval dat de onderwritingovereenkomst wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd. Ingeval het Aanbod wordt ingetrokken, zal dit worden aangekondigd via een persbericht van de Vennootschap. Als het Aanbod wordt ingetrokken, zullen er geen bedragen worden afgeschreven van de rekeningen van de particuliere beleggers die aankooporders hebben ingediend. Een intrekking van het Aanbod of een verlaging van het aantal Aangeboden Aandelen zal via een persbericht van de Vennootschap worden bekendgemaakt, via elektronische informatiediensten zoals Reuters of Bloomberg, en in een aanvulling op het Prospectus, waarop de beleggers het recht zullen hebben om hun orders die zij vóór de publicatie van de aanvulling hebben ingediend, in te trekken. Reeds ingediende aankooporders zullen niet vervallen in geval van enige veranderingen in het maximumaantal Aangeboden Aandelen.

De Underwritingovereenkomst is nog niet uitgevoerd en of de Underwritingovereenkomst wordt afgesloten, kan afhankelijk zijn van verschillende factoren waaronder, maar niet beperkt tot, de marktomstandigheden en het resultaat van de book-buildingprocedure. Bovendien zal de Underwritingovereenkomst bij de uitvoering naar verwachting bepalen dat de Joint Global Coordinators namens de Underwriters het recht zullen hebben om de Underwritingovereenkomst en hun verplichtingen in het kader hiervan om de Aangeboden Aandelen te kopen en te leveren, namens de Underwriters, in bepaalde omstandigheden te beëindigen, bijvoorbeeld in geval van een wezenlijk ongunstig effect, wat in de Underwritingovereenkomst wordt gedefinieerd als (i) een wezenlijk ongunstig effect in of een ontwikkeling die vermoedelijk zal resulteren in een wezenlijk ongunstig effect in de waarde, staat of toestand (financieel of anderszins) van het eigen vermogen of in de eigenschappen, activa, rechten, activiteiten, management, vooruitzichten (zakelijk of financieel), winsten, omzet, netto waarde of bedrijfsresultaten van de Groep (als geheel), ongeacht of die ontstaan in het kader van de gewone bedrijfsvoering; of (ii) een wezenlijk ongunstig effect dat een negatieve en aanzienlijke impact heeft, of redelijkerwijs vermoedelijk kan hebben, op de markt voor of de waarde van de Aandelen; of (iii) een wezenlijk ongunstig effect op het vermogen van de Vennootschap om haar verplichtingen krachtens de Underwritingovereenkomst na te komen of om het Aanbod te volbrengen; of (iv) een wezenlijk ongunstig effect op de financiële markten in de Verenigde Staten, België of de EER (zie het deel "*Plan voor de distributie*"), waarbij wordt verstaan dat een wezenlijk ongunstig effect zal worden geacht te hebben

plaatsgevonden in alle gevallen waar afzonderlijke gebeurtenissen geen dergelijk effect zouden hebben gehad, maar waar twee of meer van dergelijke gebeurtenissen samen wel dergelijk effect kunnen hebben. Zie *“Risicofactoren — Risico’s in verband met de Aandelen en het Aanbod — De niet-uitvoering of de beëindiging van de Underwritingovereenkomst en/of de intrekking van het Aanbod kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de handelsprijs en de onderliggende waarde van de Aandelen.”*

## **Aanbodprijs**

De Aanbodprijs is een eenheidsprijs in euro, exclusief de Belgische taks op de beursverrichtingen, in voorkomend geval (raadpleeg *“Belasting — Belgische belasting”*), en enige kosten die door financiële tussenpersonen in rekening worden gebracht voor de indiening van aanvragen.

De Aanbodprijs zal worden bepaald op basis van een book-buildingprocedure waaraan uitsluitend institutionele beleggers kunnen deelnemen, rekening houdend met verschillende relevante kwalitatieve en kwantitatieve elementen, met inbegrip van maar niet beperkt tot het aantal Aangeboden Aandelen, de omvang van de ontvangen aankooporders, de status van de beleggers die dergelijke aankooporders indienen en de prijzen waartegen de aankooporders zijn ingediend, evenals de marktomstandigheden op dat tijdstip.

De Prijsvork is vastgesteld door de Verkopende Aandeelhouders na aanbevelingen van de Joint Global Coordinators, rekening houdend met marktomstandigheden en factoren waaronder, maar niet beperkt tot:

- • de toestand van de financiële markten;
- • de financiële positie van de Vennootschap;
- • een kwalitatieve beoordeling van de vraag naar de Aangeboden Aandelen; en
- • alle andere factoren die relevant worden geacht.

De Verkopende Aandeelhouders behouden zich het recht voor om de ondergrens van de Prijsvork te verlagen of de bovengrens van de Prijsvork te verlagen. Als de Prijsvork wordt aangepast, zal de verandering worden bekendgemaakt via een persbericht van de Vennootschap. Reeds ingediende aankooporders zullen niet vervallen in geval van enige versmalling van de Prijsvork. De Aanbodprijs voor beleggers zal echter niet meer bedragen dan de bovengrens van de Prijsvork. Als de ondergrens van de Prijsvork wordt verlaagd of de Aanbodprijs onder de ondergrens van de Prijsvork wordt vastgelegd, zal dit worden gepubliceerd in een aanvulling op het Prospectus.

Particuliere beleggers in België kunnen de Aangeboden Aandelen alleen verwerven tegen de Aanbodprijs en zijn wettelijk gebonden om het aantal in hun aankooporder vermelde Aandelen te kopen tegen de Aanbodprijs.

## **Verwatering als gevolg van het Aanbod**

Er worden geen nieuwe aandelen uitgegeven. Er zal dan ook geen verwatering plaatsvinden bij de voltooiing van het Aanbod.

## **Aanbodperiode**

De Aanbodperiode begint op 12 oktober 2017 en wordt naar verwachting uiterlijk om 13 uur op 25 oktober 2017 afgesloten, behoudens de mogelijkheid van vervroegde afsluiting, met dien verstande dat de Aanbodperiode in elk geval geopend zal zijn gedurende ten minste drie werkdagen vanaf het moment waarop dit Prospectus beschikbaar is. Het Prospectus wordt vanaf de eerste dag van de Aanbodperiode beschikbaar gesteld. De Aanbodperiode kan ten vroegste drie werkdagen na het begin van het Aanbodperiode worden afgesloten, en bijgevolg kunnen geïnteresseerde beleggers hun orders gedurende ten minste drie werkdagen na het begin van het Aanbodperiode indienen. Onverminderd het voorgaande, en in overeenstemming met de mogelijkheid die wordt geboden in art. 3, § 2 van het Koninklijk Besluit van 17 mei 2007 betreffende de primaire marktpraktijken, verwacht de Vennootschap echter dat de inschrijvingsperiode voor het particuliere aanbod afloopt uiterlijk om 16.00 uur CET op 24 oktober 2017, de dag vóór het einde van de institutionele book-buildingperiode, vanwege de timing en de logistieke beperkingen die gepaard gaan met de centralisatie van de inschrijvingen die door particuliere beleggers worden geplaatst bij de Underwriters en bij andere financiële instellingen. Een vervroegde afsluiting van de Aanbodperiode zal via een persbericht van de Vennootschap worden bekendgemaakt, en de datums voor de prijsbepaling en de toewijzing, de publicatie van de Aanbodprijs en de resultaten van het Aanbod en de afsluiting van het Aanbod zullen in dat geval dienovereenkomstig worden aangepast. De Aanbodperiode kan alleen vervroegd worden afgesloten in geval van een gecoördineerde actie van de Underwriters. Als de Aanbodperiode wordt gewijzigd, tenzij in geval van vervroegde afsluiting van de Aanbodperiode met plaatsing van het totale aantal Aangeboden Aandelen (exclusief de Verhogingsoptie), zal dit worden bekendgemaakt via een persbericht van de Vennootschap, via elektronische informatiediensten zoals Reuters of Bloomberg, en in een aanvulling op het Prospectus. Potentiële beleggers kunnen hun aankooporders indienen tijdens de Aanbodperiode. Rekening houdend met de mogelijkheid dat de Aanbodperiode vervroegd wordt afgesloten, worden beleggers verzocht hun aanvragen zo snel mogelijk in te dienen.

Aanvragen voor aandelen door particuliere beleggers kunnen worden ingediend bij de loketten van KBC Bank NV, KBC Brussels NV, CBC Banque SA, KBC Securities, Belfius, ING en hun verbonden vennootschappen, zonder kosten voor de belegger. Aanvragen zijn niet bindend voor de Verkopende Aandeelhouders of de Underwriters zolang zij niet zijn aanvaard in overeenstemming met de toewijzingsregels die hieronder zijn beschreven onder *“Toewijzing”*.

Beleggers die aankooporders voor de Aangeboden Aandelen willen indienen via andere tussenpersonen dan KBC Securities, Belfius, ING en hun verbonden vennootschappen, dienen informatie in te winnen over de kosten die deze tussenpersonen daarvoor in rekening kunnen brengen en die ze zelf zullen moeten dragen.

Om geldig te zijn, moeten aankooporders uiterlijk om 13 uur op 25 oktober 2017 zijn ingediend, tenzij de Aanbodperiode vroeger wordt afgesloten.

### **Particuliere beleggers in België**

Een particuliere belegger betekent een natuurlijke persoon die ingezetene is van België of een rechtspersoon die in België is gevestigd en die niet in aanmerking komt als een gekwalificeerde belegger zoals gedefinieerd in artikel 10, § 1 van de Prospectuswet.

Particuliere beleggers moeten in hun aankooporders het aantal Aangeboden Aandelen aangeven dat zij toezeggen te zullen aankopen. Er wordt slechts één aanvraag per particuliere belegger aanvaard. Als de Underwriters vaststellen of reden hebben om aan te nemen dat één enkele particuliere belegger via één of meerdere tussenpersonen verscheidene aankooporders heeft ingediend, mogen zij deze aankooporders negeren. Er is geen minimum- of maximaantal Aangeboden Aandelen dat in één aankooporder kan worden gekocht.

Om geldig te zijn, moeten aankooporders uiterlijk om 16 uur op 24 oktober 2017 zijn ingediend, tenzij de Aanbodperiode vroeger wordt afgesloten.

Behoudens de gevallen waar een recht van intrekking van toepassing is, zullen de orders onherroepelijk zijn (ook in geval van verlaging) en zijn de beleggers wettelijk gebonden om het aantal aandelen te kopen dat in hun aanvraag voor aandelen is aangegeven en dat aan hen is toegewezen tegen de Aanbodprijs. Als het Aanbod echter wordt teruggetrokken of er een aanvulling op het Prospectus wordt gepubliceerd, zullen de Particuliere Beleggers het recht hebben hun aanvraag in te trekken die zij ingediend hebben vóór de publicatie van de aanvulling, binnen de tijdslimiet zoals bepaald in de aanvulling (die niet korter zal zijn dan twee werkdagen na de publicatiedatum van de aanvulling).

### **Institutionele beleggers**

Institutionele beleggers moeten in hun aankooporder het aantal Aangeboden Aandelen aangeven dat zij toezeggen te zullen kopen, evenals de prijzen waartegen zij deze aankooporders indienen tijdens de book-buildingperiode. Alleen institutionele beleggers kunnen tijdens de Aanbodperiode deelnemen aan de book-buildingprocedure.

### **Aanvulling – Recht om orders in te trekken**

Als voor het einde van de Aanbodperiode een belangrijke nieuwe factor, wezenlijke vergissing of onjuistheid in verband met de informatie in het Prospectus ontstaat of wordt vastgesteld die de beoordeling van de effecten door de beleggers zou kunnen beïnvloeden, zal een aanvulling op het Prospectus worden gepubliceerd in overeenstemming met Artikel 34 van de Prospectuswet.

Een aanvulling op dit Prospectus zal worden gepubliceerd in overeenstemming met artikel 34 van de Prospectuswet ingeval (i) de Aanbodperiode wordt verlengd, (ii) de ondergrens van de Prijsvork wordt verlaagd of de Aanbodprijs onder de ondergrens van de Prijsvork wordt vastgelegd, (iii) het maximaantal Aangeboden Aandelen wordt verlaagd, inclusief vanwege een vervroegde sluiting van de Aanbodperiode zonder plaatsing van het totale aantal Aangeboden Aandelen (met uitsluiting van de Verhogingsoptie) of (iv) de Underwritingovereenkomst niet wordt uitgevoerd of wel wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd en het Aanbod wordt ingetrokken.

Als er een dergelijke aanvulling op het prospectus wordt gepubliceerd, hebben beleggers het recht om hun orders die zij vóór de publicatie van de aanvulling hebben ingediend, in te trekken. Een dergelijke intrekking dient plaats te vinden binnen de periode die in de aanvulling is beschreven (en die minstens twee werkdagen bedraagt na de publicatie van de aanvulling).

### **Toewijzing**

Het exacte aantal Aangeboden Aandelen dat aan de beleggers wordt toegekend, zal aan het einde van de Aanbodperiode worden bepaald door de Verkopende Aandeelhouders, in overleg met de Joint Global Coordinators, op basis van de respectieve vraag van particuliere en institutionele beleggers, en van de kwantitatieve en, alleen voor institutionele beleggers, de kwalitatieve analyse van het orderboek, en in overeenstemming met de Belgische reglementering betreffende toewijzing aan particuliere en institutionele beleggers zoals hierna beschreven.

In overeenstemming met de Belgische reglementering moet een minimum van 10% van de Aangeboden Aandelen worden toegewezen aan particuliere beleggers in België, op voorwaarde dat er voldoende vraag van particuliere beleggers is.

Op voorwaarde van voldoende vraag is het de bedoeling dat minstens 10% van de Aangeboden Aandelen wordt toegewezen aan particuliere beleggers in België. Het percentage van de Aangeboden Aandelen dat wordt toegewezen aan particuliere beleggers kan worden verhoogd of verlaagd als de aanvragen van deze particuliere beleggers respectievelijk meer dan wel minder dan 10% van de Aangeboden Aandelen bedragen.

Indien er wordt overingeschreven op de Aangeboden Aandelen die zijn voorbehouden aan particuliere beleggers, zal de toewijzing aan particuliere beleggers plaatsvinden op basis van objectieve en kwantitatieve toewijzingscriteria, zijnde het aantal aandelen waarvoor aanvragen worden ingediend door particuliere beleggers. De mogelijkheid bestaat dan ook dat particuliere beleggers een kleiner aantal Aangeboden Aandelen ontvangen dan het aantal waarop zij hebben ingeschreven.

De resultaten van het Aanbod, de toewijzing aan particuliere beleggers en de Aanbodprijs zullen worden aangekondigd via een persbericht van de Vennootschap, momenteel naar verwachting ten laatste op of rond 26 oktober 2017, en in elk geval uiterlijk op de eerste werkdag na het einde van de Aanbodperiode.

De Underwriters zullen redelijke inspanningen leveren om de Aangeboden Aandelen te leveren aan natuurlijke personen die ingezetenen zijn van België en aan beleggers die onderworpen zijn aan de Belgische rechtspersonenbelasting, in deze volgorde van prioriteit.

### **Betaling en belastingen**

De Aanbodprijs moet volledig door de beleggers worden betaald, in euro, samen met een eventueel geldende beursheffing en kosten. Met name wordt een taks op beursverrichtingen geheven tegen een koers van 0,27% van de aankoopprijs, gemaximeerd op € 1.600 per transactie en per partij. Raadpleeg in dit verband "*Belasting — Belgische belasting*" voor meer informatie over toepasselijke belastingen. Beleggers dienen nadere gegevens op te vragen over de eventuele kosten en vergoedingen (met inbegrip van bewaarloon) die financiële intermediairs in rekening mogen brengen en die beleggers zelf moeten betalen.

De Afsluitingsdatum is naar verwachting 27 oktober 2017, tenzij de Aanbodperiode vervroegd wordt afgesloten. De Aanbodprijs moet door de beleggers worden betaald door aan hun financiële instellingen toestemming te geven hun bankrekening op de Afsluitingsdatum te debiteren met het verschuldigde bedrag, tenzij het Aanbod is ingetrokken.

### **Vorm van de Aangeboden Aandelen en levering**

De Aangeboden Aandelen hebben dezelfde rechten en voordelen als de andere Aandelen, inclusief het recht op dividenden voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 en toekomstige jaren. Raadpleeg in dit verband "*Beschrijving van het maatschappelijk kapitaal en Statuten*" voor een meer gedetailleerde beschrijving van de Aandelen en de daaraan verbonden rechten en voordelen.

Alle Aangeboden Aandelen zullen alleen worden geleverd via inschrijving in een register, en zullen op of rond de Afsluitingsdatum worden gecrediteerd op effectenrekeningen van beleggers via Euroclear Belgium, de Belgische centrale effectenbewaarinstelling, Koning Albert II-laan 1, B-1210 Brussel, België.

Beleggers die na de levering hun aandelen op naam wensen, dienen dit aan te vragen bij de Vennootschap, die de Aandelen zal inschrijven in het aandelenregister van de Vennootschap.

Houders van aandelen op naam kunnen verzoeken om hun aandelen op naam om te zetten in gedematerialiseerde aandelen en omgekeerd. Eventuele kosten in verband met de omzetting van Aandelen in een andere vorm zullen worden gedragen door de betreffende aandeelhouders.

Alle Aangeboden Aandelen dienen bij levering volledig volgestort te zijn en zijn vrij overdraagbaar, behoudens hetgeen is beschreven "*Plan voor de distributie*".

### **Verhandeling op Euronext Brussels**

De Aangeboden Aandelen worden genoteerd op de gereguleerde markt van Euronext Brussels en zijn toegelaten tot de handel onder het symbool "VGP" met ISIN-code BE0003878957.

### **Stabilisatie**

Naar verwachting zullen de Verkopende Aandeelhouders de Underwriters (vertegenwoordigd door de Stabilisatiebeheerder) eveneens de Overtoewijzingsoptie toekennen om tegen de Aanbodprijs bijkomende Aandelen te kopen voor in totaal maximaal 15% van het aantal onderschreven Aangeboden Aandelen, om enige dergelijke overtoewijzingen te dekken (d.w.z. om de shortposities te dekken die voortvloeien uit de bovenvermelde overtoewijzing) en derhalve eventuele stabilisatieactiviteiten mogelijk te maken. De Overtoewijzingsoptie kan gedurende een periode van 30 dagen vanaf de Prijsbepalingsdatum worden uitgeoefend.

### **Machtigingen**

Dit Prospectus en de deelname van iedere Verkopende Aandeelhouder aan het Aanbod zijn goedgekeurd door (i) de raad van bestuur van Little Rock SA op 9 oktober 2017, (ii) de raad van bestuur van VM Invest NV op 9 oktober 2017, en (iii) de raad van bestuur van de Vennootschap op 9 oktober 2017.

## **Belangen van natuurlijke en rechtspersonen betrokken bij het Aanbod**

Uitgaande van een plaatsing van het maximumaantal Aangeboden Aandelen (met inbegrip van de volledige uitoefening van de Verhogingsoptie), een Aanbodprijs in het midden van de Prijsvork en een volledige uitoefening van de Overtoewijzingsoptie, zullen de onderwritingprovisies € 13.560.289,54 bedragen. Dit bedrag omvat geen stimuleringspremies, die naar eigen keuze van de Verkopende Aandeelhouders kunnen worden betaald. De onderwritingprovisies van 3,50% van de bruto opbrengsten van het Aanbod, plus enige discretionaire stimuleringspremies van maximaal 0,50% van de bruto opbrengsten van het Aanbod, zullen worden betaald door de Verkopende Aandeelhouders. De Verkopende Aandeelhouders hebben er eveneens mee ingestemd om de Underwriters te vergoeden voor bepaalde kosten die zij maken in verband met het Aanbod.

Alle kosten en vergoedingen in verband met het Aanbod zullen worden gedragen door de Verkopende Aandeelhouders. Tenzij zoals boven aangegeven heeft geen enkele andere partij een wezenlijk belang bij het Aanbod, op het management van de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Vennootschap na.

## **Financiële dienstverlening**

Vanaf de Afsluitingsdatum zal de financiële dienstverlening voor de aandelen van de Vennootschap worden verzorgd door KBC Securities. Indien de Vennootschap haar beleid hieromtrent zou wijzigen, zal dit worden aangekondigd in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving.

## **Liquiditeitsverstrekker**

De Vennootschap heeft KBC Securities aangesteld als liquiditeitsverstrekker met het oog op een voldoende actieve markt in de Aandelen van de Vennootschap door een toereikende liquiditeit te handhaven in normale marktomstandigheden. Het liquiditeitscontract zal niet worden opgeschort tijdens het Aanbod, noch daarna als gevolg van het Aanbod.

## **Jurisdictie en bevoegde rechtbanken**

Het Belgische Aanbod is onderworpen aan het Belgisch recht en alleen de rechtbanken van Brussel zijn bevoegd om met beleggers enige en alle geschillen te beslechten over Het Belgische Aanbod.

## PLAN VOOR DE DISTRIBUTIE

### Underwriting

De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters die hierna worden genoemd, verwachten op of rond 25 oktober 2017 een underwritingovereenkomst te sluiten (de “Underwritingovereenkomst”) voor het aanbod en de verkoop van de Aangeboden Aandelen in het Aanbod. Of er een Underwritingovereenkomst wordt gesloten, kan afhankelijk zijn van verschillende factoren waaronder, maar niet beperkt tot, de marktomstandigheden en het resultaat van de book-buildingprocedure. Behoudens bepaalde voorwaarden beschreven in de Underwritingovereenkomst, zullen de Verkopende Aandeelhouders instemmen om de Aangeboden Aandelen die in het Aanbod worden aangeboden, te verkopen, en zullen de Underwriters hoofdelijk instemmen om het volgende percentage van het totale aantal Aangeboden Aandelen te kopen, met het oog op de onmiddellijke plaatsing bij beleggers:

<b>Underwriters</b>	<b>Percentage van de te verkopen Aangeboden Aandelen</b>
J.P. Morgan	44%
KBC Securities	44%
Belfius	8%
ING	4%
<b>Totale percentage van de te verkopen Aangeboden Aandelen</b>	<b>100%</b>

Aangezien de Underwritingovereenkomst een “zachte” underwritingovereenkomst is, rust er geen verplichting op de Underwriters om Aangeboden Aandelen te kopen vóór de uitvoering van de Underwritingovereenkomst (en dan alleen volgens de voorwaarden die daarin zijn vastgelegd). Naar verwachting zal de Underwritingovereenkomst bepalen dat als een Underwriter in gebreke blijft, de aankoopverbindingen van de niet in gebreke blijvende Underwriters in bepaalde omstandigheden kunnen worden verhoogd, of de Underwritingovereenkomst kan worden beëindigd. De Underwriters zullen de Aangeboden Aandelen verdelen aan beleggers, behoudens voorafgaande verkoop, wanneer, zoals en indien ze aan hen zijn geleverd, behoudens de vervulling van of afstand van de voorwaarden in de Underwritingovereenkomst, inclusief de ontvangst door de Underwriters van certificaten van de Vennootschap en bepaalde legal opinions. In de Underwritingovereenkomst zullen de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders bepaalde gebruikelijke verklaringen afleggen en garanties verstrekken, en zullen de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders instemmen om de Underwriters te vrijwaren voor bepaalde verplichtingen, inclusief aansprakelijkheid in het kader van de Amerikaanse Securities Act. Als de Underwritingovereenkomst niet wordt uitgevoerd of wel wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd, zal er daarover een aanvulling op het Prospectus worden gepubliceerd.

Het werkelijke aantal Aangeboden Aandelen dat door de Verkopende Aandeelhouders in het Aanbod zal worden verkocht, zal pas na het einde van de Aanbodperiode worden bepaald, en zal worden bekendgemaakt via een persbericht van de Vennootschap, samen met de publicatie van de Aanbodprijs en de toewijzing aan particuliere beleggers, die momenteel naar verwachting zullen plaatsvinden ten laatste op of rond 26 oktober 2017 en in elk geval uiterlijk op de eerste werkdag na het einde van de Aanbodperiode.

De Prijsvork die is vermeld op de cover van dit Prospectus kan worden gewijzigd als gevolg van de marktomstandigheden en andere factoren. Er kan geen garantie gegeven worden dat er zich voor de Aandelen een actieve handelsmarkt zal ontwikkelen en handhaven, of dat de Aandelen na het Aanbod tegen of boven de Aanbodprijs op de openbare markt zullen worden verhandeld. Raadpleeg voor nadere informatie “*Risicofactoren — Risico’s in verband met de Aandelen en het Aanbod — De Aandelen kunnen onderhevig zijn aan (versterkte) prijs- en volumeschommelingen.*”

De Underwriters zullen de Aangeboden Aandelen aanbieden tegen de Aanbodprijs. Uitgaande van een plaatsing van het maximumaantal Aangeboden Aandelen (met inbegrip van de volledige uitoefening van de Verhogingsoptie), een Aanbodprijs in het midden van de Prijsvork en een volledige uitoefening van de Overtoewijzingsoptie, zullen de underwritingprovisies voor het Aanbod € 13.560.289,54 miljoen bedragen. Dit bedrag omvat geen stimuleringspremies, die naar eigen keuze van de Verkopende Aandeelhouders kunnen worden betaald. De underwritingprovisies, inclusief eventuele stimuleringspremies, zullen door de Verkopende Aandeelhouders worden betaald. De underwritingprovisies van 3,5% van de bruto opbrengsten van het Aanbod, plus enige discretionaire stimuleringspremies van maximaal 0,5% van de bruto opbrengsten van het Aanbod, zullen worden betaald door de Verkopende Aandeelhouders. De Verkopende Aandeelhouders hebben er eveneens mee ingestemd om de Underwriters te vergoeden voor bepaalde kosten die zij maken in verband met het Aanbod.

De Underwritingovereenkomst zal naar verwachting bepalen dat de Joint Global Coordinators namens de Underwriters het recht zullen hebben om de Underwritingovereenkomst en hun hoofdelijke verplichtingen in het kader hiervan om de Aangeboden Aandelen te kopen en te leveren, namens de Underwriters, te beëindigen (i) indien bepaalde gebruikelijke gebeurtenissen plaatsvinden, inclusief maar niet beperkt tot, de niet-naleving van enige materiële verplichting die in de Underwritingovereenkomst is opgenomen door de Vennootschap of de Verkopende Aandeelhouders; in geval van een wezenlijke ongunstige wijziging in de financiële markten in de Verenigde Staten, België of de EER; of als de toelating tot de notering van de Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussels wordt ingetrokken, en (ii) als de voorwaarden in de Underwritingovereenkomst, zoals de levering van certificaten van de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders en legal opinions, niet worden vervuld of als hiervan afstand wordt gedaan. Als de Underwritingovereenkomst niet wordt uitgevoerd of wel wordt uitgevoerd maar vervolgens wordt beëindigd, zal er een aanvulling op dit Prospectus worden gepubliceerd. Na de publicatie van de aanvulling zullen de inschrijvingen op de Aangeboden Aandelen automatisch worden geannuleerd en ingetrokken, en de inschrijvers zullen geen aanspraak kunnen maken op de levering van de Aangeboden Aandelen of op enige vergoeding.

## Lockup-regelingen

Krachtens de Underwritingovereenkomst (die naar verwachting zal worden gesloten op of rond 25 oktober 2017) wordt verwacht dat de Vennootschap ermee zal instemmen dat zij, noch haar dochterondernemingen, gedurende een periode van 180 dagen vanaf de Afsluitingsdatum, zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van de Joint Global Coordinators, die handelen namens de Underwriters (behoudens bepaalde beperkte uitzonderingen): (i) direct of indirect Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, of effecten die kunnen worden geconverteerd naar of worden uitgeoefend of omgeruild voor Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, zullen uitgeven, aanbieden, in pand geven, verkopen, laten verkopen, of een optie, recht, warrant of contract zullen toekennen om deze te kopen, een optie uitoefenen om deze te verkopen, een optie of contract kopen om ze te verkopen, of uitlenen of anderszins overdragen of vervreemden, of een registratieverklaring indienen in het kader van de Amerikaanse Securities Act of een vergelijkbaar document bij een andere regelgevende instantie voor effecten, effectenbeurs of noteringsinstantie met betrekking tot het voorgaande; of (ii) een swap- of andere overeenkomst zullen sluiten, noch een andere overeenkomst waarbij de economische gevolgen van eigendom van Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap geheel of gedeeltelijk worden overgedragen, ongeacht of een dergelijke in (i) of (ii) hierboven beschreven transactie wordt afgewikkeld door de levering van Aandelen of andere effecten, contant of anderszins; of (iii) een dergelijke intentie om een dergelijke transactie te verrichten, openbaar zullen aankondigen. Het voorgaande zal niet gelden voor: (i) een ondernemingsactie in verband met een overnamebod, kapitaalreorganisatie, fusie, splitsing of vergelijkbare transactie of proces, telkens in de mate van de betrokkenheid van de Vennootschap; (ii) de uitgifte van niet-converteerbare obligaties of andere financiële instrumenten door de Vennootschap met het oog op de financiering of herfinanciering van haar uitstaande verplichtingen, (iii) de toekenning van opties of Aandelen door de Vennootschap of de uitgifte van Aandelen bij de uitoefening van opties toegekend door de Vennootschap in het kader van incentiveregelingen voor werknemers, of (iv) de verkoop van Aandelen door de Geassocieerde deelneming.

Bovendien wordt verwacht dat de Verkopende Aandeelhouders krachtens de Underwritingovereenkomst (die naar verwachting zal worden gesloten op of rond 25 oktober 2017) ermee zullen instemmen dat zij, gedurende een periode van 180 dagen vanaf de Afsluitingsdatum, zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van de Joint Global Coordinators, die handelen namens de Underwriters: (i) direct of indirect geen Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, of effecten die kunnen worden geconverteerd naar of worden uitgeoefend of omgeruild voor Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap, zullen uitgeven, aanbieden, in pand geven, verkopen, laten verkopen, of een optie, recht, warrant of contract zullen toekennen om deze te kopen, een optie uitoefenen om deze te verkopen, een optie of contract kopen om ze te verkopen, of uitlenen of anderszins overdragen of vervreemden, of verzoeken of eisen dat de Vennootschap een registratieverklaring indient in het kader van de Amerikaanse Securities Act of een vergelijkbaar document bij een andere regelgevende instantie voor effecten, effectenbeurs of noteringsinstantie met betrekking tot het voorgaande; of (ii) geen swap- of andere overeenkomst zullen afsluiten, noch een andere overeenkomst waarbij de economische gevolgen van eigendom van Aandelen of andere aandelen van de Vennootschap geheel of gedeeltelijk worden overgedragen, ongeacht of dergelijke in (i) of (ii) hierboven beschreven transactie wordt afgewikkeld door de levering van Aandelen of andere effecten, contant of anderszins; of (iii) een dergelijke intentie om een dergelijke transactie te verrichten, niet openbaar zullen aankondigen. De beperkingen die gelden voor de Verkopende Aandeelhouders zullen enige Verkopende Aandeelhouder of zijn relevante aandeelhouders niet verbieden om (i) Aandelen te vervreemden of uit te lenen in het kader van het Aanbod; (ii) een algemene aanbieding te aanvaarden voor het volledige gewone maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, een onherroepelijke verbintenis te verstrekken om een dergelijke aanbieding te aanvaarden, of aandelen aan een aanbieder of potentiële aanbieder te vervreemden tijdens de periode van een dergelijke aanbieding; (iii) een vervreemding uit te voeren die is vereist door de wet, de reglementering of een bevoegde rechtbank; (iv) Aandelen over te dragen binnen de groep of de familie op voorwaarde dat de overnemers of ontvangers van deze Aandelen ermee instemmen een equivalente lockup-overeenkomst te sluiten voor de resterende duur van de lockup-periode; (v) Aandelen over te dragen aan managers in het kader van incentiveregelingen die zijn ingevoerd vóór de Afsluiting van het Aanbod, en (vi) enige transactie aan te gaan door Little Rock SA voor zover deze transactie er niet toe leidt dat de participatie van Jan Van Geet, direct of indirect, in de Vennootschap daalt tot minder dan 25% van het uitstaande maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap en op voorwaarde dat de overnemers of ontvangers van deze Aandelen instemmen met een gelijkwaardige lockup-overeenkomst voor de resterende looptijd van de lockup-periode.

## Verhogingsoptie

Afhankelijk van het volume van de vraag, kan het totale aantal Aangeboden Aandelen verkocht in de Secundaire Tranche worden verhoogd tot 25% van het totale aantal oorspronkelijk Aangeboden Aandelen. Een beslissing om de Verhogingsoptie uit te oefenen, zal uiterlijk op de datum van aankondiging van de Aanbodprijs worden bekendgemaakt, die momenteel naar verwachting ten laatste op of rond 26 oktober 2017 zal vallen. Voor zover deze Verhogingsoptie is uitgeoefend, zullen de Underwriters de extra Aandelen hoofdelijk aankopen in dezelfde verhouding als uiteengezet in de bovenstaande tabel onder “*Plan voor de Distributie – Underwriting*”.

## Overtoewijzingsoptie en prijsstabilisatie

De Verkopende Aandeelhouders zullen naar verwachting namens zichzelf en de Underwriters aan KBC Securities, als Stabilisatiebeheerder, een Overtoewijzingsoptie toekennen, namelijk een optie om bijkomende Aandelen te kopen voor een totaal van maximaal 15% van het totale aantal aanvankelijke Aangeboden Aandelen waarop is ingeschreven (inclusief de Aangeboden Aandelen verkocht krachtens de effectieve uitoefening van de Verhogingsoptie) tegen de Aanbodprijs om eventuele overtoewijzingen of shortposities te dekken. De Overtoewijzingsoptie kan gedurende een periode van 30 kalenderdagen vanaf de Prijsbepalingsdatum worden uitgeoefend. Voor zover de Overtoewijzingsoptie wordt uitgeoefend, zal elke Underwriter, behoudens bepaalde voorwaarden, hoofdelijk worden verplicht om dezelfde proportie Aandelen te kopen als het aantal Aandelen waarvoor de

Overtoewijzingsoptie wordt uitgeoefend, zoals hierboven beschreven in de tabel onder “— *Underwriting*”. Om eventuele overtoewijzingen te kunnen uitvoeren die vóór de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie hebben plaatsgevonden, zullen de Verkopende Aandeelhouders naar verwachting aandelen uitlenen aan de Stabilisatiebeheerder.

In verband met het Aanbod kunnen de Stabilisatiebeheerder of zijn vertegenwoordigers tijdens de Stabilisatieperiode en voor zover dat door de toepasselijke wetgeving is toegestaan, transacties overtoewijzen en uitvoeren om de prijs van de Aandelen of enige opties, warrants of rechten met betrekking tot, of ander belang in de Aandelen of andere effecten van de Vennootschap, te stabiliseren. Deze activiteiten kunnen de marktprijs van de Aandelen ondersteunen op een hoger niveau dan anders het geval zou zijn, en kunnen de prijs van de Aandelen of enige opties, warrants of rechten met betrekking tot, of ander belang in de Aandelen of andere effecten van de Vennootschap, beïnvloeden. De stabilisatie zal niet boven de Aanbodprijs worden uitgevoerd. De Stabilisatiebeheerder en zijn vertegenwoordigers zijn niet verplicht om enige van deze activiteiten uit te voeren, en als dusdanig wordt er geen zekerheid geboden dat deze activiteiten zullen worden uitgevoerd. Als ze worden uitgevoerd, kunnen de Stabilisatiebeheerder of zijn vertegenwoordigers enige van deze activiteiten op elk moment beëindigen en moeten ze worden beëindigd binnen 30 dagen na de Prijsbepalingsdatum.

Binnen vijf werkdagen na het einde van de Stabilisatieperiode zal de volgende informatie worden bekendgemaakt: (i) of de stabilisatie al dan niet werd uitgevoerd; (ii) de datum waarop de stabilisatie van start ging; (iii) de datum waarop de stabilisatie voor het laatst plaatsvond; (iv) de prijsvork waarbinnen de stabilisatie werd uitgevoerd, voor elk van de datums waarop er stabilisatietransacties werden verricht; (v) de uiteindelijke omvang van het Aanbod, met inbegrip van het resultaat van de Stabilisatie en de eventuele uitoefening van de Overtoewijzingsoptie, en (vi) het handelsplatform waarop de stabilisatietransacties werden uitgevoerd, in voorkomend geval.

### **Andere relaties met de Underwriters**

In verband met het Aanbod mogen elk van de Underwriters en/of hun respectieve verbonden vennootschappen die handelen als een belegger voor eigen rekening, inschrijven op Aandelen in het Aanbod en in die hoedanigheid dergelijke effecten en enige Aandelen of gerelateerde beleggingen voor eigen rekening houden, kopen of verkopen, en dergelijke Aandelen of andere beleggingen aanbieden of verkopen op een andere wijze dan in verband met het Aanbod. Dienovereenkomstig moeten verwijzingen in het Prospectus naar Aandelen die worden aangeboden of geplaatst, worden gelezen als inclusief enige aanbieding of plaatsing van Aandelen aan enige van de Underwriters of enige van hun respectieve verbonden vennootschappen die in die hoedanigheid handelen. Geen van de Underwriters heeft de intentie de reikwijdte van een dergelijke belegging of van dergelijke transacties bekend te maken anders dan in overeenstemming met eventuele wettelijke of reglementaire vereisten om dit te doen. Daarnaast kunnen bepaalde Underwriters of hun verbonden vennootschappen met beleggers financieringsregelingen sluiten (waaronder swaps) in verband waarmee die Underwriters (of hun verbonden vennootschappen) van tijd tot tijd Aandelen kunnen verwerven, houden of vervreemden.

Sommige van de Underwriters en/of hun respectieve verbonden vennootschappen kunnen nu en in de toekomst van tijd tot tijd in het kader van hun normale bedrijfsvoering commerciële transacties (inclusief leningen en kredietfaciliteiten), investmentbankingactiviteiten en financiële advies- en andere activiteiten hebben uitgevoerd of nog uitvoeren voor de Vennootschap of haar gelieerde partijen, waarvoor zij gangbare vergoedingen en provisies hebben ontvangen of in de toekomst zullen kunnen ontvangen.

De Vennootschap en/of andere leden van de Groep hebben met een aantal Underwriters (of hun verbonden vennootschappen) ook verschillende overeenkomsten gesloten, waaronder de volgende:

- In juni 2017, september 2016 en november 2013 trad KBC Securities op als Lead Manager en Bookrunner met betrekking tot openbare aanbiedingen van door de Vennootschap uitgegeven obligaties.
- In maart 2017 trad KBC Bank NV op als sole manager en bookrunner voor de private plaatsing van door de Vennootschap uitgegeven obligaties.
- De Groep ging in de eerste helft van 2015 een renteswap aan met KBC Bank NV voor een nominaal bedrag van EUR 75 miljoen. Deze renteswap zal aanvangen in december 2018 en zal lopen tot december 2023. Deze renteswap dient ter afdekking van de verwachte blootstelling aan toekomstige vlottende rentevoeten. De vaste rentevoet werd vastgelegd op 0,965% per jaar.

### **Geen openbare aanbieding buiten België**

Er zijn geen stappen ondernomen en er zullen geen stappen worden ondernomen in een ander rechtsgebied dan België die een openbaar bod van de Aangeboden Aandelen zouden toestaan, of het bezit, de verspreiding of de distributie van dit Prospectus of ander materiaal dat betrekking heeft op de Aangeboden Aandelen in een rechtsgebied waar er voor dat doel stappen zijn vereist. Dienovereenkomstig mogen de Aangeboden Aandelen niet direct of indirect worden aangeboden of verkocht, en mogen dit Prospectus en ander aanbodmateriaal of -reclame in verband met de Aangeboden Aandelen niet worden verdeeld of gepubliceerd in of vanuit een land of rechtsgebied, behalve in overeenstemming met de geldende regels en verordeningen van een dergelijk land of rechtsgebied.

Kopers van de Aangeboden Aandelen kunnen verplicht zijn om naast de Aanbodprijs zegelrechten en andere lasten te betalen in overeenstemming met de wetten en de praktijken van het land van aankoop.

### **Verkoopbeperkingen**

#### ***Algemeen***

Er wordt geen openbare aanbieding gedaan en niemand heeft enige actie ondernomen die een openbare aanbieding zou



toestaan of die bedoeld is om een openbare aanbieding toe te staan in enig land of rechtsgebied, behalve België, ingeval voor die doeleinden enige actie is vereist. Dienovereenkomstig mogen de Aangeboden Aandelen niet direct of indirect worden aangeboden of verkocht, en mogen dit Prospectus en ander aanbodmateriaal of -reclame in verband met de Aangeboden Aandelen niet worden verdeeld of gepubliceerd in enig land of rechtsgebied, behalve in overeenstemming met de geldende regels en verordeningen van een dergelijk land of rechtsgebied.

Personen die dit Prospectus in hun bezit krijgen, zijn volgens de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters verplicht om alle toepasselijke wetten en voorschriften na te leven in elk land of rechtsgebied waarin of van waaruit zij Aangeboden Aandelen aankopen, aanbieden, verkopen of leveren of dergelijk aanbodmateriaal in hun bezit hebben of verdelen, steeds op eigen kosten. De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters aanvaarden geen wettelijke verantwoordelijkheid voor enige schending van enige dergelijke beperkingen door enige persoon, ongeacht of het een potentiële inschrijver op of koper van enige Aangeboden Aandelen betreft.

### **Verenigde Staten**

De Aangeboden Aandelen werden niet en zullen niet worden geregistreerd onder de Securities Act of onder enige toepasselijke effectenwetten of regels van een staat van de Verenigde Staten, en mogen, behoudens bepaalde uitzonderingen, niet worden aangeboden of verkocht binnen de Verenigde Staten, tenzij aan personen waarvan redelijkerwijs kan worden verondersteld dat zij QIB's zijn op grond van Rule 144A, of krachtens een andere vrijstelling van, of in het kader van een transactie die niet is onderworpen aan, de registratieverplichtingen van de Securities Act. De Aangeboden Aandelen worden buiten de Verenigde Staten aangeboden en verkocht in offshore transacties op basis van Regulation S.

Daarenboven kan een aanbod of verkoop van Aangeboden Aandelen door een makelaar (die al dan niet deelneemt aan het Aanbod) binnen de Verenigde Staten tot 40 dagen na het begin van het Aanbod van Aangeboden Aandelen de registratievereisten van de Securities Act schenden indien dergelijk aanbod of dergelijke verkoop niet gedaan is in overeenstemming met Rule 144A, of krachtens een andere vrijstelling van, of in het kader van een transactie die niet is onderworpen aan, de registratieverplichtingen van de Securities Act.

De Underwritingovereenkomst zal naar verwachting bepalen dat de Underwriters direct of via hun respectievelijke makelaar-dealer verbonden vennootschappen in de Verenigde Staten het aanbod en de doorverkoop van Aangeboden Aandelen in de Verenigde Staten enkel regelen voor QIB's op basis van Rule 144A of krachtens een andere vrijstelling van, of in het kader van een transactie die niet is onderworpen aan, de registratieverplichtingen van de Securities Act.

Door de levering van dit document te aanvaarden, wordt elke koper van Aangeboden Aandelen binnen de Verenigde Staten geacht te hebben verklaard, erkend en bevestigd dat hij een exemplaar van dit document heeft ontvangen alsmede de andere informatie die hij nodig acht om een beleggingsbeslissing te kunnen nemen en dat:

- (a) hij (a) een QIB is in de zin van Rule 144A, (b) hij de Aangeboden Aandelen verwerft voor eigen rekening of voor rekening van een of meer QIB's waarvoor hij bevoegd de hierin uiteengezette verklaringen en garanties te verstrekken en dat ook doet, (c) de Aangeboden Aandelen verwerft voor beleggingsdoeleinden, en niet met het oog op de verdere distributie van deze Aangeboden Aandelen, en (d) op de hoogte is van het feit (waar ook iedere uiteindelijk gerechtigde van de Aangeboden Aandelen op de hoogte van gebracht is) dat de verkoop van de Aangeboden Aandelen aan hem wordt gedaan op basis van Rule 144A of krachtens een andere vrijstelling van, of in het kader van een transactie die niet is onderworpen aan, de registratieverplichtingen van de Securities Act.
- (b) hij begrijpt dat de Aangeboden Aandelen in de Verenigde Staten enkel worden aangeboden en verkocht in een transactie die geen openbare aanbieding inhoudt in de zin van de Securities Act en dat de Aangeboden Aandelen niet zijn niet zullen worden geregistreerd onder de Securities Act of bij enige regelgevende instantie voor effecten van een staat of ander rechtsgebied van de Verenigde Staten, en niet mogen worden aangeboden, verkocht, verpand of op een andere wijze overgedragen tenzij (a) aan een persoon waarvan hij en elke persoon die handelt in zijn naam redelijkerwijze aanneemt dat die persoon een QIB is die de aandelen aankoopt voor eigen rekening of voor rekening van een QIB in een transactie die beantwoordt aan de vereisten van Rule 144A, of krachtens een andere vrijstelling van, of in het kader van een transactie die niet is onderworpen aan, de registratieverplichtingen van de Securities Act, (b) in een offshore transactie in overeenstemming met Rule 903 of Rule 904 van Regulation S, (c) krachtens een vrijstelling van registratie onder Rule 144 van de Securities Act, indien beschikbaar, of (d) krachtens een effectieve registratieverklaring onder de Securities Act, telkens in overeenstemming met enige toepasselijke effectenwetten van enige staat van de Verenigde Staten. Verder (a) begrijpt hij dat de Aangeboden Aandelen niet mogen worden gedeponneerd op enige onbeperkte depotontvangstfaciliteit met betrekking tot de Aangeboden Aandelen die worden opgezet of aangehouden door een depotbank, (b) erkent hij dat de Aangeboden Aandelen "aan beperkingen onderworpen effecten" (restricted securities) zijn in de zin van Rule 144(a)(3) van de Securities Act en er geen verklaringen worden afgelegd aangaande de beschikbaarheid van de vrijstelling bepaald in Rule 144 voor de doorverkoop van de Aangeboden Aandelen, en (c) begrijpt hij dat de mogelijkheid bestaat dat de Vennootschap een aanbod, verkoop, doorverkoop, verpanding of andere overdracht van de Aangeboden Aandelen die wordt gedaan zonder naleving van de bovenvermelde beperkingen niet zal erkennen.
- (c) hij begrijpt dat de Aangeboden Aandelen (voor zover ze in gecertificeerde vorm zijn), tenzij anderszins door de Vennootschap bepaald in overeenstemming met de geldende wetgeving, een bijschrift zullen bevatten met de volgende inhoud:

**DE HIERBIJ VERTEGENWOORDIGDE AANGEBODEN AANDELEN ZIJN NIET GEREgistREERD ONDER DE SECURITIES ACT OF BIJ ENIGE REGELGEVENDE INSTANTIE VOOR EFFECTEN VAN EEN STAAT OF ANDER RECHTSGEBIED VAN DE VERENIGDE STATEN, EN MOGEN NIET WORDEN AANGEBODEN,**

**VERKOCHT, VERPAND OF OP EEN ANDERE WIJZE OVERGEDRAGEN TENZIJ (1) AAN EEN PERSOON WAARVAN DE VERKOPER EN ELKE PERSOON DIE HANDELT IN ZIJN NAAM REDELIJKERWIJZE AANNEEMT DAT DIE PERSOON EEN QUALIFIED INSTITUTIONAL BUYER IS IN DE ZIN VAN RULE 144A ONDER DE SECURITIES ACT DIE DE AANKOOP DOET VOOR EIGEN REKENING OF VOOR REKENING VAN EEN QUALIFIED INSTITUTIONAL BUYER, (2) IN EEN OFFSHORE TRANSACTIE IN OVEREENSTEMMING MET RULE 903 OF RULE 904 VAN REGULATION S, (3) KRACHTENS EEN VRIJSTELLING VAN REGISTRATIE ONDER RULE 144 VAN DE SECURITIES ACT, INDIEN BESCHIKBAAR, OF (4) KRACHTENS EEN EFFECTIEVE REGISTRATIEVERKLARING ONDER DE SECURITIES ACT, TELKENS IN OVEREENSTEMMING MET ENIGE TOEPASSELIJKE EFFECTENWETTEN VAN ENIGE STAAT VAN DE VERENIGDE STATEN. ER KAN GEEN VERKLARING WORDEN AFGELEGD AANGAANDE DE BESCHIKBAARHEID VAN DE VRIJSTELLING BEPAALD IN RULE 144 ONDER DE SECURITIES ACT VOOR DE DOORVERKOOP VAN DE AANGEBODEN AANDELEN. NIETTEGENSTAANDE ENIGE TEGENSTRIJDIGE VERKLARING IN HET VOORGAANDE MOGEN DE HIERBIJ VOORGESTELDE AANGEBODEN AANDELEN NIET WORDEN GEDEPONEERD OP ENIGE ONBEPERKTE DEPOTONTVANGSTFACILITEIT MET BETREKKING TOT DE AANGEBODEN AANDELEN DIE WORDT OPGEZET OF AANGEHOUDEN DOOR EEN DEPOTBANK. ELKE HOUDER VERKLAART, DOOR ZIJN AANVAARDING VAN AANGEBODEN AANDELEN, DAT HIJ DE VOORGAANDE BEPERKINGEN BEGRIJPT EN DAT HIJ ERMEE INSTEMT; en**

- (d) hij verklaart dat hij, als hij in de toekomst deze Aangeboden Aandelen aanbiedt, doorverkoopt, verpandt of op een andere wijze overdraagt terwijl zij nog steeds “aan beperkingen onderworpen effecten” zijn in de zin van Rule 144, hij deze latere overnemer zal inlichten over de bovenstaande beperkingen.

De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders, de Underwriters en hun verbonden vennootschappen en andere partijen zullen zich baseren op de juistheid en de getrouwheid van de bovenvermelde verklaringen, bevestigingen en instemmingen.

### ***Europese Economische Ruimte***

Met betrekking tot elke Relevante Lidstaat mogen Aangeboden Aandelen niet in die Relevante Lidstaat aan het publiek worden aangeboden, tenzij het Prospectus door de bevoegde autoriteit in die Relevante Lidstaat is goedgekeurd of een paspoort heeft verkregen en is gepubliceerd in overeenstemming met de Prospectusrichtlijn zoals die in die Relevante Lidstaat is geïmplementeerd, met dien verstande dat de Aangeboden Aandelen wel op elk moment mogen worden aangeboden aan het publiek in die Relevante Lidstaat, onder de volgende vrijstellingen in het kader van de Prospectusrichtlijn, indien ze in die Relevante Lidstaat zijn geïmplementeerd:

- aan enige rechtspersoon die een gekwalificeerde belegger is zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn;
- door de Underwriters aan minder dan 150 natuurlijke of rechtspersonen (die geen gekwalificeerde beleggers zijn zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn), op voorwaarde dat zij voor een dergelijk aanbod de voorafgaande toestemming van de Joint Global Coordinators verkrijgen; of
- in andere omstandigheden die vallen onder artikel 3(2) van de Prospectusrichtlijn,

op voorwaarde dat een dergelijk aanbod van Aangeboden Aandelen niet tot gevolg heeft dat de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders of enige Underwriter verplicht is om een prospectus te publiceren ingevolge artikel 3 van de Prospectusrichtlijn, en dat elke persoon die aanvankelijk Aangeboden Aandelen verwerft of aan wie er een aanbod wordt gedaan, wordt verondersteld ten aanzien van de Underwriters en de Vennootschap te hebben verklaard, gegarandeerd en ingestemd dat hij een gekwalificeerde belegger is in de zin van de wet in die Relevante Lidstaat die artikel 2(1)(e) van de Prospectusrichtlijn invoert.

De Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders, de Underwriters en hun verbonden vennootschappen en andere partijen zullen zich baseren op de juistheid en de getrouwheid van de bovenvermelde verklaring, bevestiging en instemming. Niettegenstaande het bovenvermelde kan een persoon die geen gekwalificeerde belegger is en die de Underwriters daarvan schriftelijk op de hoogte heeft gebracht, met de toestemming van de Underwriters worden toegestaan om in het kader van het Aanbod Aangeboden Aandelen te kopen.

### ***Verenigd Koninkrijk***

In het Verenigd Koninkrijk is dit Prospectus enkel bestemd voor en bedoeld voor Gekwalificeerde Beleggers (i) die professionele ervaring hebben in zaken die verband houden met beleggingen die vallen onder artikel 19(5) van de Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, zoals gewijzigd (de “Order”) en/of (ii) entiteiten met een hoog eigen vermogen die vallen onder artikel 49(2)(a) tot (d) van de Order, en andere personen aan wie het anderszins wettelijk kan worden meegeedeeld (waarbij alle dergelijke personen samen “Relevante Personen” worden genoemd). De hierin beschreven effecten zijn enkel beschikbaar in het Verenigd Koninkrijk, en een verzoek tot, aanbod van of overeenkomst tot inschrijving, aankoop of andere verwerving van deze effecten in het Verenigd Koninkrijk kan enkel worden aangegaan met, Relevante Personen. Een persoon in het Verenigd Koninkrijk die geen Relevante Persoon is, mag niet handelen naar of vertrouwen op dit Prospectus of de inhoud ervan.

### ***Japan***

De Aandelen zijn niet, en zullen niet worden geregistreerd in het kader van de wet inzake financiële instrumenten en markten van Japan, zoals gewijzigd. Dit document is geen aanbod om effecten direct of indirect te verkopen in Japan, of aan of ten gunste van enige ingezetene van Japan (waarbij dit begrip zoals het in dit document wordt gebruikt verwijst naar enige persoon die in Japan verblijft, inclusief enige onderneming of entiteit die is opgericht naar Japans recht) of aan anderen voor heraanbieding of

doorverkoop, direct of indirect, in Japan of aan of ten gunste van enige ingezetene van Japan, behalve krachtens een vrijstelling van de registratievereisten van de Japanse wet inzake financiële instrumenten en markten, en anderszins in overeenstemming met die wet en enige andere toepasselijke wetten, voorschriften en ministeriële richtlijnen van Japan.

### **Zwitserland**

De Aandelen mogen niet worden aangeboden aan het publiek in Zwitserland en zullen niet worden genoteerd aan de SIX Swiss Exchange (“SIX”) of aan enige andere effectenbeurs of gereguleerde handelsfaciliteit in Zwitserland. Bij de opstelling van dit document is geen rekening gehouden met de normen voor informatieverschaffing voor uitgifteprospectussen volgens art. 652a of art. 1156 van de Zwitserse 'Code des Obligations' of de normen voor informatieverschaffing voor noteringsprospectussen volgens art. 27 ff. van de noteringsregels van de SIX of de noteringsregels van enige andere effectenbeurs of gereguleerde handelsfaciliteit in Zwitserland. Dit Prospectus en enige andere documenten of enig ander marketingmateriaal in verband met de Aangeboden Aandelen of het Aanbod mogen niet openbaar worden verspreid of anderszins openbaar beschikbaar worden gesteld in Zwitserland.

Dit Prospectus en enige andere documenten of marketingmateriaal in verband met het Aanbod, de Vennootschap of de Aandelen zijn of zullen niet worden ingediend bij of goedgekeurd door enige Zwitserse regelgevende instantie. In het bijzonder zal dit Prospectus niet worden ingediend bij, en zal er niet op het aanbod van de Aangeboden Aandelen worden toegezien door de Zwitserse autoriteit voor toezicht op de financiële markten FINMA (“FINMA”), en is het Aanbod niet toegestaan en zal het Aanbod niet worden toegestaan in het kader van de Zwitserse federale wet betreffende de instellingen voor collectieve belegging. De bescherming voor beleggers die wordt geboden aan personen die belangen verwerven in instellingen voor collectieve belegging in het kader van de Zwitserse federale wet betreffende de instellingen voor collectieve belegging, geldt niet voor personen die Aandelen verwerven.

### **Canada**

De Aangeboden Aandelen mogen enkel worden verkocht aan kopers die hun aankoop doen, of worden geacht te doen, als principaal die een geaccrediteerde belegger is, zoals gedefinieerd in National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions of subsectie 73.3(1) van de Securities Act (Ontario), en toegestane cliënten zijn, zoals gedefinieerd in National Instrument 31-103 Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations. Een doorverkoop van de Aangeboden Aandelen moet gebeuren in overeenstemming met een vrijstelling van, of in een transactie die niet onderworpen is aan, de prospectusvereisten van toepasselijke effectenwetten.

In sommige provincies of grondgebieden van Canada kan de effectenwetgeving een koper verhaalmogelijkheden bieden voor herroeping of schadevergoeding als dit prospectus (met inbegrip van eventuele amendementen) een onjuiste voorstelling omvat, op voorwaarde dat de verhaalmogelijkheden voor herroeping of schadevergoeding door de koper worden uitgeoefend binnen de termijn die is voorgeschreven door de effectenwetgeving van de provincie of het grondgebied van de koper. De koper dient de toepasselijke bepalingen te raadplegen van de effectenwetgeving van de provincie of het grondgebied van de koper inzake de bijzonderheden van deze rechten, of advies inwinnen bij een juridisch adviseur.

Krachtens sectie 3A.3 (of, in geval van effecten uitgegeven of gegarandeerd door de overheid van een niet-Canadees rechtsgebied, sectie 3A.4) van National Instrument 33-105 Underwriting Conflicts (NI 33-105) zijn de Managers niet verplicht de bekendmakingsvereisten van NI 33-105 betreffende belangenconflicten bij onderwriters na te leven in het kader van dit Aanbod.

### **Australië**

Dit document (a) vormt geen prospectus, een productverklaring of ander kennisgevingsdocument krachtens de Corporations Act 2001 van de Commonwealth of Australia (“Corporations Act”); (b) heeft niet de bedoeling de informatie vereist voor een prospectus, een productverklaring of een ander kennisgevingsdocument krachtens de Corporations Act te omvatten; (c) is niet als kennisgevingsdocument ingediend bij, of geregistreerd door, de Australian Securities and Investments Commission (“ASIC”), de Australian Securities Exchange beheerd door ASX Limited of een andere regelgevende instantie of orgaan in Australië; en (d) mag niet verdeeld worden in Australië aan anderen dan geselecteerde beleggers (“Vrijgestelde Beleggers”) die kunnen aantonen dat zij zowel (i) onder een of meer categorieën van beleggers onder sectie 708(8) of 708(11) van de Corporations Act vallen aan wie een aanbod kan worden gedaan zonder kennisgeving onder Deel 6D.2 van de Corporations Act en (ii) “groothandelsklanten” zijn in het kader van sectie 761G van de Corporations Act.

De Aangeboden Aandelen mogen niet direct of indirect worden aangeboden voor inschrijving of worden gekocht of verkocht, er mogen geen uitnodigingen worden uitgegeven voor inschrijving op of aankoop van de Aangeboden Aandelen, en er mogen in Australië geen voorlopig of definitief biedingsbericht, publiciteit of ander aanbodmateriaal in verband met Aangeboden Aandelen worden verspreid, ontvangen of gepubliceerd, behalve in gevallen waar informatieverstrekking aan beleggers niet vereist is volgens Delen 6D en 7 van de Corporations Act of dit anderszins in overeenstemming is met alle geldende Australische wetten en verordeningen. Door een aanvraag voor de Aangeboden Aandelen in te dienen, verklaart en garandeert iedere koper van of inschrijver op Aangeboden Aandelen aan de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders, de Underwriters en hun verbonden vennootschappen dat deze koper of inschrijver een Vrijgestelde Belegger is.

Aangezien een aanbod van Aangeboden Aandelen in het kader van dit document, een aanvulling of het begeleidende prospectus of een ander document wordt gedaan zonder informatieverstrekking in Australië volgens Delen 6D.2 en 7.9 van de Corporations Act, kan het aanbod van deze Aangeboden Aandelen voor wederverkoop in Australië binnen 12 maanden krachtens de

Corporations Act informatieverstrekking aan beleggers opleggen als geen van de vrijstellingen in de Corporations Act van toepassing is op die wederverkoop. Door een aanvraag in te dienen voor de Aangeboden Aandelen verklaart elke koper van of inschrijver op Aangeboden Aandelen aan de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders en de Underwriters dat deze koper of inschrijver deze Aangeboden Aandelen gedurende een termijn van 12 maanden vanaf de datum van uitgifte of aankoop van de Aangeboden Aandelen niet zal aanbieden, overdragen, toewijzen of anderszins vervreemden aan beleggers in Australië tenzij in gevallen waar informatieverstrekking aan beleggers niet vereist is volgens de Corporations Act of waar een conform kennisgevingsdocument is opgesteld en ingediend bij de ASIC.

Dit document bevat enkel algemene informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of specifieke behoeften van een specifieke persoon. Het omvat geen aanbevelingen voor effecten of advies inzake financiële producten. Alvorens een beleggingsbeslissing te nemen, moeten de beleggers overwegen of de informatie in dit document geschikt is voor hun behoeften, doelstellingen en omstandigheden, en indien nodig deskundig advies over deze gebieden inwinnen.

### ***Zuid-Afrika***

In Zuid-Afrika zal een eventueel aanbod van de Aangeboden Aandelen enkel worden gedaan in een private plaatsing bij, en kan het enkel worden geaccepteerd door, personen die vallen onder de vrijstellingen die zijn uiteengezet in Sectie 96(1)(a) van de Zuid-Afrikaanse Companies Act en aan wie het Aanbod specifiek geadresseerd zal zijn ("In aanmerking komende Beleggers"). Dit Prospectus wordt dan ook enkel ter beschikking van dergelijke In aanmerking komende Beleggers gesteld. Het Aanbod en het Prospectus vormen geen aanbod voor de verkoop van of inschrijving op, of het verzoek voor een aanbod voor de verkoop van of inschrijving op, aandelen aan het publiek zoals gedefinieerd in de Zuid-Afrikaanse Companies Act en zij zullen niet worden gedaan of verspreid, naargelang het geval, aan enige persoon in Zuid-Afrika op enige wijze die kan worden opgevat als een aanbod aan het publiek in de zin van de Zuid-Afrikaanse Companies Act. Als een persoon die geen In aanmerking komende Belegger is in het bezit komt van dit Prospectus, mag hij geen Aangeboden Aandelen verwerven of op een andere wijze handelen op basis daarvan. Dit Prospectus vormt geen prospectus opgesteld en geregistreerd onder de Zuid-Afrikaanse Companies Act en is niet als dusdanig bedoeld.

## OVERDRACHTSBEPERKINGEN

De Aandelen zijn niet en zullen niet worden geregistreerd volgens de Amerikaanse Securities Act of de toepasselijke effectenwetten van enige staat of enig ander rechtsgebied van de Verenigde Staten, en mogen niet worden aangeboden, verkocht, in pand gegeven of anderszins worden overgedragen binnen de Verenigde Staten, behalve ingevolge een toepasselijke vrijstelling van, of in een transactie die niet is onderworpen aan, de registratievereisten van de Amerikaanse Securities Act en de toepasselijke effectenwetten van enige staat.

Elke koper van de Aangeboden Aandelen buiten de Verenigde Staten wordt geacht te hebben verklaard en te hebben bevestigd dat hij een exemplaar van dit Prospectus heeft ontvangen alsmede die andere informatie die hij nodig acht om een oordeelkundige beleggingsbeslissing te kunnen nemen en dat:

- (1) het de koper is toegestaan om de aankoop van de Aangeboden Aandelen te voltooien in overeenstemming met alle toepasselijke wetten en voorschriften;
- (2) de koper erkent dat de Aangeboden Aandelen niet zijn en niet zullen worden geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act of bij enige toezichthoudende instantie voor effecten van enige staat van de Verenigde Staten, en, behoudens enkele uitzonderingen, niet binnen de Verenigde Staten mogen worden aangeboden of verkocht;
- (3) de koper en de eventuele persoon voor wiens rekening of ten gunste van wie de koper de Aangeboden Aandelen verwerft, buiten de Verenigde Staten was gevestigd op het moment waarop de aankooporder voor de Aangeboden Aandelen ontstond, en nog steeds buiten de Verenigde Staten is gevestigd en geen overeenkomst heeft gesloten voor de overdracht van de Aangeboden Aandelen of enig economisch belang daarin, aan enige persoon in de Verenigde Staten;
- (4) de koper geen verbonden vennootschap van de Vennootschap is, of een persoon die namens een dergelijke verbonden vennootschap handelt;
- (5) de Aangeboden Aandelen niet aan hem zijn aangeboden via enige “gerichte verkoopinspanningen” (“directed selling efforts”), zoals gedefinieerd in Regulation S;
- (6) als hij Aangeboden Aandelen verwerft als een fiduciair of vertegenwoordiger voor een of meer rekeningen, verklaart de koper dat hij als enige de discretionaire beleggingsbevoegdheid heeft met betrekking tot elk van deze rekeningen en dat hij de volledige bevoegdheid heeft om de voorgaande bevestigingen, verklaringen en overeenkomsten te sluiten namens elk van deze rekeningen; en
- (7) de koper erkent dat de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders, de Underwriters en hun respectieve verbonden vennootschappen zich zullen baseren op de juistheid en de getrouwheid van de bovenvermelde bevestigingen, verklaringen en overeenkomsten.

Elke koper van de Aangeboden Aandelen binnen de Verenigde Staten wordt geacht te hebben verklaard en te hebben bevestigd dat hij een exemplaar van dit Prospectus heeft ontvangen alsmede die andere informatie die hij nodig acht om een oordeelkundige beleggingsbeslissing te kunnen nemen en dat:

- (1) het de koper is toegestaan om de aankoop van de Aangeboden Aandelen te voltooien in overeenstemming met alle toepasselijke wetten en voorschriften;
- (2) de koper erkent dat de Aangeboden Aandelen niet zijn en niet zullen worden geregistreerd volgens de Amerikaanse Securities Act of bij enige toezichthoudende instantie voor effecten van een staat van de Verenigde Staten, en zijn onderworpen zijn aan overdrachtsbeperkingen;
- (3) de koper (i) een gekwalificeerde institutionele koper is zoals gedefinieerd in Rule 144A van de Amerikaanse Securities Act (een “QIB”); (ii) weet dat de verkoop aan hem plaatsvindt ingevolge een vrijstelling van de registratievereisten van de Amerikaanse Securities Act; en (iii) dergelijke Aangeboden Aandelen verwerft voor eigen rekening of voor rekening van een QIB;
- (4) de koper weet dat de Aangeboden Aandelen in de Verenigde Staten worden aangeboden in een transactie die geen openbare aanbieding in de Verenigde Staten inhoudt in de zin van de Amerikaanse Securities Act;
- (5) als de koper in de toekomst beslist om dergelijke Aangeboden Aandelen of enig economisch belang daarin in de toekomst aan te bieden, door te verkopen, in pand te geven of anderszins over te dragen, mogen dergelijke Aangeboden Aandelen of enig economisch belang daarin alleen worden aangeboden, verkocht, in pand gegeven of anderszins overgedragen (i) aan een persoon van wie de uiteindelijk gerechtigde en/of enige persoon die namens hem handelt redelijkerwijs meent dat het een QIB betreft in een transactie die voldoet aan de vereisten van Rule 144A; (ii) in overeenstemming met Regulation S van de Amerikaanse Securities Act; of (iii) in overeenstemming met Rule 144 van de Amerikaanse Securities Act (indien beschikbaar),

telkens in overeenstemming met enige toepasselijke effectenwetten van enige staat van de Verenigde Staten of enig ander rechtsgebied.

- (6) de koper erkent dat de Aangeboden Aandelen “aan beperkingen onderworpen effecten” (restricted securities) zijn in de zin van Rule 144(a)(3) van de Amerikaanse Securities Act en er geen verklaringen worden afgelegd aangaande de beschikbaarheid van de vrijstelling in Rule 144 voor de doorverkoop van de Aangeboden Aandelen;
- (7) de koper die Aangeboden Aandelen niet zal neerleggen of laten neerleggen in enige depository receipt facility opgericht of beheerd door een andere depositobank dan een door Rule 144A bepaalde restricted depository receipt facility, zolang deze Aangeboden Aandelen aan beperkingen onderworpen effecten zijn in de zin van Rule 144(a)(3) van de Amerikaanse Securities Act;
- (8) als hij enige Aangeboden Aandelen verwerft als een fiduciair of vertegenwoordiger voor een of meer rekeningen, verklaart de koper dat hij als enige de discretionaire beleggingsbevoegdheid heeft met betrekking tot elk van deze rekeningen en dat hij de volledige bevoegdheid heeft om de voorgaande bevestigingen, verklaringen en overeenkomsten te sluiten namens elk van deze rekeningen; en
- (9) de koper erkent dat de Vennootschap, de Verkopende Aandeelhouders, de Underwriters en hun respectieve verbonden vennootschappen zich zullen baseren op de juistheid en de getrouwheid van de bovenvermelde bevestigingen, verklaringen en overeenkomsten.

Elke persoon in een Relevante Lidstaat, behalve personen die in het Prospectus beschreven aanbiedingen ontvangen in België, die enige communicatie ontvangt met betrekking tot, of die enige Aangeboden Aandelen verwerft in het kader van de aanbiedingen in het kader van dit Prospectus, wordt verondersteld ten aanzien van de Underwriters, de Verkopende Aandeelhouders en de Vennootschap te hebben verklaard, gegarandeerd en ermee te hebben ingestemd dat:

- (1) hij een gekwalificeerd belegger is in de zin van de wetgeving in de Relevante Lidstaat volgens artikel 2(1)(e) van de Prospectusrichtlijn; en
- (2) voor het geval dat Aangeboden Aandelen door hem worden verworven als financiële tussenpersoon, zoals dat begrip wordt gebruikt in artikel 3(2) van de Prospectusrichtlijn, (i) de door hem verworven Aangeboden Aandelen in het aanbod niet zijn verworven namens, noch zijn verworven met het oog op hun aanbod of doorverkoop aan, andere personen in enige Relevante Lidstaat dan gekwalificeerde beleggers, zoals dat begrip is gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn, of in andere omstandigheden in de zin van artikel 3(2) van de Prospectusrichtlijn en waarbij de voorafgaande goedkeuring van de Joint Global Coordinators is gegeven voor het aanbod of de doorverkoop; of (ii) indien de Aangeboden Aandelen door hem zijn verworven namens andere personen in enige Relevante Lidstaat dan gekwalificeerde beleggers, het aanbod van die Aangeboden Aandelen aan hem onder de Prospectusrichtlijn niet wordt beschouwd als zijnde gedaan aan dergelijke personen.

## **JURIDISCHE AANGELEGENHEDEN**

Bepaalde juridische aangelegenheden in verband met dit Aanbod zijn namens de Vennootschap afgehandeld door Dentons UKMEA LLP, met betrekking tot het recht van de Verenigde Staten, en door Argo Law BCVBA voor de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders, met betrekking tot het recht van België. Bepaalde juridische aangelegenheden in verband met dit Aanbod zijn namens de Underwriters afgehandeld door Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, met betrekking tot het recht van de Verenigde Staten, Engeland & Wales en België.

## **ONAFHANKELIJKE BEDRIJFSREVISOREN**

De gecontroleerde geconsolideerde jaarrekeningen van VGP NV per en voor de jaren afgesloten op 31 december 2016, 31 december 2015 en 31 december 2014, die allemaal zijn opgesteld in overeenstemming met IFRS en elders zijn opgenomen in dit Prospectus, zijn gecontroleerd door Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck (lid van het Instituut der Bedrijfsrevisoren).



## BEPAAALDE DEFINITIES

De volgende definities zijn in dit hele Prospectus van toepassing, tenzij uit de context anders blijkt:

<b>“Obligatie 2017”</b>	de vastrentende obligatie voor € 75 miljoen met vervaldag op 12 juli 2017 en een coupon van 5,15% per jaar (zoals voorheen genoteerd aan de gereglementeerde markt Euronext Brussels, met ISIN-code: BE0002201672 - Gemeenschappelijke Code: 094682118);
<b>“Obligatie 2018”</b>	de vastrentende obligatie voor € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 en een coupon van 5,10% per jaar (genoteerd aan de gereglementeerde markt Euronext Brussels, met ISIN-code: BE0002208743 - Gemeenschappelijke Code: 099582871);
<b>“Obligatie 2023”</b>	de vastrentende obligatie voor € 225 miljoen met vervaldag op 21 september 2023 en een coupon van 3,90% per jaar (genoteerd aan de gereglementeerde markt Euronext Brussels, met ISIN-code: BE0002258276 - Gemeenschappelijke Code: 148397694);
<b>“Obligatie 2024”</b>	de vastrentende obligatie voor € 75 miljoen met vervaldag op 6 juli 2024 en een coupon van 3,25% per jaar (genoteerd aan de gereglementeerde markt Euronext Brussels, met ISIN-code: BE0002287564 - Gemeenschappelijke Code: 163738783);
<b>“Obligatie 2025”</b>	de vastrentende obligatie voor € 80 miljoen met vervaldag op 30 maart 2025 en een coupon van 3,35% per jaar (niet genoteerd, met ISIN-code: BE6294349194 – Gemeenschappelijke Code: 159049558);
<b>“Boekhoudnormen”</b>	de algemeen aanvaarde boekhoudnormen in België, met inbegrip van IFRS, voor zover van toepassing op de betrokken jaarrekeningen;
<b>“Totale netto huurinkomsten”</b>	de som van alle inkomsten van alle leden van de Groep in verband met de huur van haar betrokken projectgebouwen min de Huurkosten;
<b>“Allianz”</b>	Allianz AZ Finance VII Luxembourg S.A., SAS Allianz Logistique S.A.S.U. en Allianz Benelux SA (die alle verbonden vennootschappen zijn van Allianz Real Estate GmbH) samen genomen;
<b>“Jaarlijkse Relevante Periode”</b>	elke periode van 12 maanden die eindigt op de laatste dag van het boekjaar van de Vennootschap en elke periode van 12 maanden die eindigt op de laatste dag van de eerste helft van het boekjaar van de Vennootschap;
<b>“Jaarrekeningen”</b>	de gecontroleerde geconsolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap per en voor de jaren afgesloten op 31 december 2016, 2015 en 2014;
<b>“Geannualiseerde vastgelegde huurovereenkomsten” of “Geannualiseerde huurinkomsten”</b>	de geannualiseerde huurinkomsten gegenereerd of te genereren door uitgevoerde en toekomstige huurovereenkomsten;
<b>“Statuten”</b>	de statuten van de Vennootschap;
<b>“Geassocieerde deelneming”</b>	VGP MISV Comm. VA, waarin de Vennootschap 43,23% aanhoudt;
<b>“Auditcomité”</b>	het Auditcomité van de Vennootschap houdt toezicht op onder andere de integriteit van de financiële informatie verstrekt door de Vennootschap;
<b>“Commissaris”</b>	DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, met statutaire zetel te Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1 J, 1930

			Zaventem, België, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroeck (of een andere bedrijfsrevisor of commissaris die de Vennootschap van tijd tot tijd kan aanstellen);
<b>“Belfius”</b>			Belfius Bank NV;
<b>“Belgische Vennootschappen”</b>	<b>Wetboek van</b>		het Belgische Wetboek van Vennootschappen;
<b>“Belgische Corporate Governance Code”</b>			betekent het charter opgesteld door de Corporate Governance Commission dat de bestuurlijke praktijken en bepalingen omvat die volgens de Belgische wet moeten worden nageleefd door vennootschappen met aan een gereglementeerde markt genoteerde aandelen;
<b>“Belgische Belegger”</b>			ofwel (i) natuurlijke personen met gebruikelijke woonplaats in België, ofwel (ii) rechtspersonen voor rekening van hun zetel of vestiging in België;
<b>“Belgisch Aanbod”</b>			het secundaire openbare aanbod aan particuliere en institutionele beleggers in België;
<b>“Benelux”</b>			België, Nederland en Luxemburg;
<b>“BWIB 1992”</b>			het Belgische wetboek van de inkomstenbelastingen 1992;
<b>“Raad van Bestuur” of “Raad”</b>			de raad van bestuur van de Vennootschap of enig comité daarvan dat naar behoren gemachtigd is tot handelen namens de raad van bestuur;
<b>“CAGR”</b>			samengesteld jaarlijks groeipercentage (compound annual growth rate);
<b>“Geldmiddelen” of “Kasequivalenten”</b>			(a) beschikbare liquide middelen of gedeponeerde geldmiddelen die op eerste verzoek opeisbaar zijn; en  (b) financiële instrumenten met hoge liquiditeit die gemakkelijk kunnen worden omgezet in geldmiddelen, waarvoor er een erkende handelsmark bestaat, en die niet worden uitgegeven of gegarandeerd door een lid van de Groep of onder een zakelijke zekerheid vallen,  die in beide gevallen (a) en (b) vrij beschikbaar zijn voor de terugbetaling van enige Financiële Schulden en die in het bezit zijn van een lid van de Groep, met uitsluiting van aan beperkingen onderhevige of onbeschikbare geldmiddelen;
<b>“Geldmiddelen schuldaflossing”</b>	<b>beschikbaar voor</b>		voor iedere Jaarlijkse Relevante Periode:  (a) winst na belastingen van de Vennootschap verdiend in de betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;  (b) <b>plus</b> eventuele rente (i) ingeboekt maar nog niet betaald, of (ii) ingeboekt en betaald door alle leden van de Groep krachtens de achtergestelde Financiële Schuldenlast van de Vennootschap tijdens de Jaarlijkse Relevante Periode;  (c) <b>plus</b> eventuele bedragen ingeboekt door alle leden van de Groep voor waardevermindering en afschrijving tijdens de betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;

- (d) **plus** eventuele uitgaven ingeboekt en verschuldigd door alle leden van de Groep op niet-gerealiseerde wisselkoersverliezen voor een dergelijke Jaarlijkse Relevante Periode;
- (e) **plus** het totaalbedrag van de rente, provisies en andere financiële lasten (met inbegrip van eventuele renteafdekkingskosten) verschuldigd en te betalen door alle leden van de Groep krachtens enige Financiële Schuldenlast in een dergelijke Jaarlijkse Relevante Periode;
- (f) **min** eventuele herwaarderingsopbrengsten (ingeboekt maar nog niet betaald) van enige derivaten, opties, futures of afdekkingen of andere vergelijkbare financiële instrumenten of contracten;
- (g) **plus** eventuele herwaarderingskosten (ingeboekt maar nog niet betaald) van enige derivaten, opties, futures of afdekkingen of andere vergelijkbare financiële instrumenten of contracten; en
- (h) **plus** eventuele beschikbare Geldmiddelen en kasequivalenten op de laatste dag van de Jaarlijkse Relevante Periode;

<b>“COE”</b>	Centraal- en Oost-Europa;
<b>“Afsluitingsdatum”</b>	27 oktober 2017;
<b>“Co-Lead Manager”</b>	Belfius;
<b>“Co-Manager”</b>	ING;
<b>“Vennootschap”</b>	VGP NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met statutaire zetel te Leonardo Da Vincilaan 19A bus 6, 1831 Machelen (Diegem), België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0887.216.042, handelsrechtbank van Brussel;
<b>“Vennootschap-AKO”</b>	de aandelenkoopovereenkomst tussen de Vennootschap als verkoper en Allianz als koper inzake de verkoop van 50% van de aandelen in VGP European Logistics S.à r.l.;
<b>“Geconsolideerde Financiële Schuldenlast”</b>	<p>op enig moment, het totale bedrag van alle verplichtingen van de Groep voor en met betrekking tot de Financiële Schuldenlast, maar:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) met uitsluiting van verplichtingen aan andere leden van de Groep; en</li> <li>(j) na aftrek van het totale bedrag van de Geldmiddelen en kasequivalenten van enig lid van de Groep op het betrokken moment</li> </ul> <p>en zodanig dat er geen bedragen meermaals worden opgenomen of uitgesloten;</p>
<b>“Geconsolideerde Schuldgraad”</b>	met betrekking tot enige Jaarlijkse Relevante Periode, van verhouding van de Geconsolideerde Totaal Netto Schuld op de laatste dag van die Jaarlijkse Relevante Periode tot de som van het eigen vermogen en de totale verplichtingen (inclusief verplichtingen buiten de balans) op het niveau van de Groep met betrekking tot die Jaarlijkse Relevante Periode;

<b>“Geconsolideerde Totaal Netto Schuld”</b>	op enig moment, de Geconsolideerde Totaal Netto Schuld berekend op Groepsniveau;
<b>“Corporate Governance Code”</b>	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;
<b>“Debt Service Cover Ratio”</b>	(a) de geldmiddelen beschikbaar voor schuldaflossing  <u>gedeeld door</u>  (b) de Netto Schuldaflossing;
<b>“Richtlijn”</b>	de Richtlijn van de Raad inzake een gemeenschappelijke FTT, na invoering;
<b>“Ontwerprichtlijn”</b>	het voorstel van de EU-Commissie voor een Richtlijn van de Raad inzake gemeenschappelijke FTT;
<b>“Dagelijkse Referentiewisselkoers van de ECB”</b>	de dagelijkse referentiewisselkoers die door de Europese Centrale Bank wordt gepubliceerd voor de Amerikaanse dollar, uitgedrukt in Amerikaanse dollar per euro, afgerond tot vier cijfers na de komma;
<b>“EER”</b>	Europese Economische Ruimte;
<b>“EU”</b>	de Europese Unie
<b>“EUR”, “euro” of “€”</b>	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;
<b>“Euronext Brussels”</b>	de gereglementeerde markt georganiseerd door Euronext Brussels NV;
<b>“eurozone”</b>	de eurozone, namelijk de economische en monetaire unie van de lidstaten van de Europese Unie die de euro hebben ingevoerd als hun enige wettige betaalmiddel
<b>“Facility Management”</b>	de werkzaamheden voor dagelijks onderhoud, verbouwing en verbetering van gebouwen;
<b>“Financiële Lasten”</b>	voor een Jaarlijkse Relevante Periode, het verschil tussen enerzijds de rentelasten (de som van het totaalbedrag van de door de leden van de Groep krachtens enige Financiële schuldenlast in deze Jaarlijkse Relevante Periode verschuldigde en te betalen rente, provisies en andere financiële lasten) en anderzijds de ontvangen rente (de som van het totaalbedrag van de rente, provisies en andere financiële inkomsten (inclusief eventuele Renteaftrekkingsinkomsten) en de opbrengsten uit financiële leasingovereenkomsten en verwante producten), telkens op geconsolideerde basis berekend op de laatste dag van een boekjaar van de Vennootschap en op de laatste dag van de eerste helft van het boekjaar van de Vennootschap;
<b>“Financiële schuldenlast”</b>	de schulden voor en met betrekking tot: <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) geleende geldbedragen (op basis van een krediet-, lening- of andere vergelijkbare overeenkomst);</li> <li>(b) enig bedrag opgenomen onder (wissel)acceptatieleningen of een gedematerialiseerd equivalent daarvan;</li> </ul>

- (c) enig bedrag opgenomen krachtens een aankoopfaciliteit voor notes of de uitgifte van obligaties, notes, schuldbrieven, aandelenleningen of vergelijkbare instrumenten;
- (d) het bedrag van enige verplichting met betrekking tot een leaseovereenkomst of een huurkoopcontract dat, in overeenstemming met de relevante Boekhoudnormen, wordt verwerkt als een financiële of kapitaalleasingovereenkomst;
- (e) verkochte of gediscoteerde vorderingen (met uitsluiting van vorderingen verkocht zonder verhaalbaarheid) en enige overgenomen schulden;
- (f) enige Kasverrichtingen en, bij het berekenen van de waarde van een Kasverrichting, wordt enkel rekening gehouden met de reële marktwaarde;
- (g) enige vrijwaringsverplichting met betrekking tot een garantie, obligatie, standby- of documentair krediet of enig ander instrument uitgegeven door een bank of financiële instelling;
- (h) het bedrag van enige verplichting onder een vooruitbetaalde of uitgestelde aankoopovereenkomst als een van de hoofdredenen voor het aangaan van de overeenkomst de ophaling van fondsen is voor de aankoop van activa en de betaling verschuldigd is na meer dan 90 (negentig) dagen;
- (i) enig bedrag opgehaald onder enige andere transactie (met inbegrip van termijnverkoop- of -aankoopcontracten) met de commerciële uitwerking van een lening; en
- (j) het bedrag van enige verplichting met betrekking tot een garantie voor een van de elementen opgesomd in bovenstaande alinea's (a) tot (i);

<b>“Financial Services and Markets Act”</b>	de Financial Services and Markets Act 2000 van het Verenigd Koninkrijk;
<b>“Eerste JV Closing”</b>	de afsluiting van de transactie waarbij de Joint Venture de Start Portefeuille overnam van VGP op 31 mei 2016. De netto opbrengsten uit de verkoop van de Start Portefeuille door VGP bedroegen € 176,4 miljoen;
<b>“FSMA”</b>	de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten;
<b>“FTT”</b>	de door de Commissie van de EU voorgestelde financiële transactietaks;
<b>“GAAP”</b>	algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (Generally Accepted Accounting Principles);
<b>“BAW”</b>	bruto activawaarde;
<b>“bbp”</b>	het bruto binnenlands product van een land;
<b>“Schuldgraad”</b>	de geconsolideerde Totale Netto Schuld gedeeld door de som van het eigen vermogen en de totale verplichtingen;

<b>“BVO”</b>	bruto verhuurbare oppervlakte;
<b>“Groep”</b>	de Vennootschap en haar dochterondernemingen;
<b>“IAS”</b>	de International Accounting Standards, de internationale boekhoudnormen die zijn opgesteld door de International Accounting Standards Board (IASB), voor de opstelling van de jaarrekeningen;
<b>“IFRS”</b>	de International Financial Reporting Standards (zie ook IAS);
<b>“Verhogingsoptie”</b>	de optie om het totale aantal Aangeboden Aandelen te verhogen tot 25% van het totale aantal oorspronkelijk Aangeboden Aandelen;
<b>“Indexering”</b>	de contractuele jaarlijkse aanpassing van de huurprijs op de jaardag van de ingangsdatum van het contract op basis van de inflatie volgens een benchmarkindex in elk betrokken land;
<b>“ING”</b>	ING Belgium NV;
<b>“Interest Cover Ratio”</b>	de verhouding van de Totale Netto Huurinkomsten (verhoogd met de beschikbare Geldmiddelen en kasequivalenten op de laatste dag van de Jaarlijkse Relevante Periode) tot de Financiële Lasten met betrekking tot een Jaarlijkse Relevante Periode;
<b>“Renteafdekking”</b>	het gebruik van financiële derivaten om de schuldenposities te beschermen tegen rentestijgingen;
<b>“Tussentijdse Financiële Overzichten”</b>	de niet gecontroleerde geconsolideerde financiële overzichten van de Vennootschap per en voor het halfjaar afgesloten op 30 juni 2017 en 2016;
<b>“Renteswap”</b>	een transactie waarbij de partijen rentebetalingen ruilen gedurende een bepaalde termijn (VGP gebruikt renteswaps ter afdekking van rentestijgingen door de huidige variabele rentebetalingen om te zetten in vaste rentebetalingen);
<b>“Joint Bookrunners”</b>	J.P. Morgan en KBC Securities;
<b>“Joint Global Coordinators”</b>	J.P. Morgan en KBC Securities;
<b>“Joint Venture”</b>	VGP European Logistics S.à r.l., de 50:50 joint venture tussen de Vennootschap en Allianz;
<b>“J.P. Morgan”</b>	J.P. Morgan plc;
<b>“JVO” of “Joint Venture Overeenkomst”</b>	de joint venture-overeenkomst tussen Allianz en de Vennootschap van 14 maart 2016;
<b>“KBC Securities”</b>	KBC Securities NV;
<b>“Little Rock SA”</b>	een société anonyme naar Luxemburgs recht, met statutaire zetel te 25, Boulevard Prince Henri, L 1724 Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg, ingeschreven bij het Luxemburgse handels- en vennootschappenregister onder nummer B156902;
<b>“m<sup>2</sup>”</b>	vierkante meter;
<b>“Lidstaat”</b>	een lidstaat van de EER;
<b>“Intrinsieke Waarde”</b>	de waarde van de activa van de Joint Venture min de waarde van haar verplichtingen;
<b>“Netto courant resultaat”</b>	het bedrijfsresultaat plus netto financieel resultaat (financiële baten min financiële lasten) min inkomsten en uitgestelde belastingen;
<b>“Netto Schuldaflossing”</b>	betekent, voor een Jaarlijkse Relevante Periode, de som van:

	(a) de Financiële Lasten; en
	(b) enige door de leden van de Groep verschuldigde hoofdsom krachtens een Financiële schuldenlast met betrekking tot een betrokken Jaarlijkse Relevante Periode;
<b>“Niet-Amerikaanse Houder”</b>	een uiteindelijk gerechtigde van Aangeboden Aandelen die geen Amerikaanse Houder of een partnership is;
<b>“Bezettingsgraad”</b>	betekent de bezettingsgraad die wordt berekend door de totale verhuurde verhuurbare oppervlakte (m <sup>2</sup> ) te delen door de totale verhuurbare oppervlakte (m <sup>2</sup> ) met inbegrip van leegstaande oppervlakte (m <sup>2</sup> );
<b>“Aanbodprijs”</b>	de prijs per Aangeboden Aandeel;
<b>“Aangeboden Aandelen”</b>	de Aandelen die door de Verkopende Aandeelhouders worden aangeboden in het kader van dit Aanbod;
<b>“Aanbod”</b>	het aanbod van Aangeboden Aandelen door de Verkopende Aandeelhouders;
<b>“Aanbodperiode”</b>	de aanbodperiode die begint op 12 oktober en naar verwachting eindigt uiterlijk om 13 uur op 25 oktober 2017, behoudens vervroegde afsluiting, met dien verstande dat de Aanbodperiode in elk geval geopend zal zijn gedurende ten minste drie werkdagen vanaf het moment waarop dit Prospectus beschikbaar is;
<b>“OFP”</b>	organismen voor de financiering van pensioenen;
<b>“Order”</b>	de Order 2005 onder de Financial Services and Markets Act;
<b>“Overtoewijzingsoptie”</b>	de optie toegezegd door de Verkopende Aandeelhouders krachtens de Underwritingovereenkomst, waarbij de Stabilisatiebeheerder de Verkopende Aandeelhouders kan opdragen om Aandelen te verkopen tegen de Aanbodprijs als de Overtoewijzingsoptie volledig wordt uitgeoefend, zoals gedetailleerd beschreven in <i>“Plan voor de distributie — Overtoewijzingsoptie en prijsstabilisatie”</i> ;
<b>“Deelnemende Lidstaten”</b>	de groep van EU-lidstaten die bereid zijn de FTT in te voeren;
<b>“PFIC”</b>	passieve buitenlandse beleggingsonderneming (passive foreign investment company);
<b>“Prijbetalingsdatum”</b>	25 oktober 2017 en in elk geval uiterlijk op de eerste werkdag na het einde van de Aanbodperiode;
<b>“Prijsvork”</b>	de vork waarbinnen de Aanbodprijs kan worden vastgesteld, naar verwachting tussen € 55 en € 63 per Aangeboden Aandeel. De Aanbodprijs kan worden vastgesteld binnen de Prijsvork of onder de ondergrens van de Prijsvork, maar mag niet hoger liggen dan de bovengrens van de Prijsvork;
<b>“Winst voor het jaar”</b>	het Netto courant resultaat plus het resultaat uit de portefeuille;
<b>“Projectgebouwen”</b>	gebouwen die worden ontwikkeld en gebouwd door leden van de Groep;
<b>“Projectgrond”</b>	grondpercelen in handen van een lid van de Groep waarop Projectgebouwen zullen worden ontwikkeld en gebouwd;
<b>“Projectbeheer”</b>	het beheer van bouw- en renovatieprojecten;
<b>“Projecten”</b>	de voorontwikkeling van Projectgrond en de ontwikkeling, bouw en exploitatie van Projectgebouwen;

<b>“Vastgoedportefeuille”</b>	de vastgoedinvesteringen, met inbegrip van vastgoed voor verhuring, vastgoedinvesteringen in ontwikkeling voor verhuring, activa gehouden voor verkoop en ontwikkelingsgrond;
<b>“Prospectus”</b>	dit aanbodprospectus van 11 oktober 2017;
<b>“Prospectusrichtlijn”</b>	de Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, zoals gewijzigd;
<b>“Prospectuswet”</b>	de Belgische wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt;
<b>“Prospectusverordening”</b>	de Verordening van de Europese Commissie (EG) 809/2004 van 29 april 2004 die de Prospectusrichtlijn implementeert, zoals gewijzigd;
<b>“QIB”</b>	een gekwalificeerde institutionele koper (qualified institutional buyer) zoals gedefinieerd in Rule 144A van de Amerikaanse Securities Act;
<b>“KB/BWIB 1992”</b>	het Koninklijk Besluit tot invoering van het wetboek inkomstenbelastingen 1992;
<b>“Verlaagde Roerende Voorheffing”</b>	een verlaagde Belgische roerende voorheffing van 1,6995%;
<b>“Regulation S”</b>	de Regulation S van de Securities Act;
<b>“Relevante Lidstaat”</b>	elke Lidstaat van de Europese Economische Ruimte die de Prospectusrichtlijn heeft geïmplementeerd;
<b>“Remuneratiecomité”</b>	het remuneratiecomité van de Vennootschap, opgericht in overeenstemming met paragraaf 2 van bijlage 2 van het VPG Charter;
<b>“Huurkosten”</b>	de som van alle kosten die ontstaan in het kader van de werking, de administratie, het onderhoud en de reparaties door een lid van de Groep in verband met haar Projecten;
<b>“Verantwoordelijke persoon”</b>	de Vennootschap en de Verkopende Aandeelhouders;
<b>“Rule 144A”</b>	Rule 144A onder de Amerikaanse Securities Act;
<b>“Tweede JV Closing”</b>	de afsluiting van de transactie waarbij de Joint Venture 5 nieuw afgewerkte gebouwen (4 gebouwen in Duitsland en 1 in Slowakije) kocht van VGP eind oktober 2016. De netto opbrengsten uit deze verkoop door VGP bedroegen € 59,7 miljoen;
<b>“Securities Act”</b>	de Securities Act van 1933 van de Verenigde Staten, zoals gewijzigd;
<b>“Zakelijke zekerheid”</b>	enige hypotheek, lastgeving, pandgeving, retentierecht of andere vorm van bezwaring of zekerheidsbelang of enige opdracht daartoe, met inbegrip van, zonder beperking, alles wat overeenkomt met het voorgaande krachtens de wetten van enig rechtsgebied;
<b>“ZOE”</b>	Zuidoost-Europa;
<b>“Start Portefeuille”</b>	betekent de eerste 15 VPG-parken verworven door de Joint Venture aan het einde van mei 2016;
<b>“Start Portefeuille-AKO”</b>	de aandelenkoopovereenkomst tussen de Vennootschap 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 Pilsen) en TPO hala G2 a.s. (gedeeltelijke eigenaar van VGP Park Olomouc), (ii) 100% deelneming in de Slowaakse vennootschap VGP Park Malacky a.s. (voorheen 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);

<b>“Verkopende Aandeelhouders”</b>	Bart Van Malderen, VM Invest NV en Little Rock SA;
<b>“Aandelen”</b>	gewone aandelen van de Vennootschap;
<b>“Stabilisatiebeheerder”</b>	KBC Securities;
<b>“Stabilisatieperiode”</b>	tot 30 dagen na de Prijsbetalingsdatum. Gedurende deze termijn kan de Stabilisatiebeheerder namens zichzelf en de Underwriters transacties afsluiten om de prijs van de Aandelen of enige opties, warrants of rechten met betrekking tot, of enig ander belang in de Aandelen of andere effecten van de Vennootschap, te stabiliseren, te handhaven of anderszins te beïnvloeden;
<b>“Beursbelastingvertegenwoordiger”</b>	een Belgische beursbelastingvertegenwoordiger;
<b>“Dochteronderneming”</b>	een dochteronderneming van de Vennootschap in de zin van artikel 6, 2° en artikel 8 van het Belgische Wetboek van vennootschappen;
<b>“SUTA”</b>	SUTA s.r.o., met statutaire zetel 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;
<b>“Overnamewet”</b>	de Belgische wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen;
<b>“Overnamebesluit”</b>	het Belgische Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen;
<b>“Opneming”</b>	betekent het verhuren van verhuurbare ruimte aan gebruikers op de huurmarkt gedurende een specifieke periode;
<b>“Belastingen”</b>	enige huidige of toekomstige belastingen, heffingen, aanslagen of overheidsheffingen van elke aard die worden opgelegd, geheven, geïnd, ingehouden of aangeslagen door of namens België, of enige politieke onderverdeling of enige autoriteit daarin of daarvan die bevoegd is om belastingen te heffen;
<b>“Derde JV Closing”</b>	de afsluiting van de transactie waarbij de Joint Venture 6 nieuwe parken (7 gebouwen) verwierf, naast een verdere 4 voltooide gebouwen (in parken die eerder werden overgedragen aan de Joint Venture), van VGP op 31 mei 2017. De netto opbrengsten uit deze verkoop door VGP bedroegen € 125,2 miljoen;
<b>“Totale schuld”</b>	op enig tijdstip (maar zodanig dat er geen bedragen meermaals worden opgenomen of uitgesloten), de Geconsolideerde Financiële Schuldenlast van de Groep, met uitsluiting echter van alle Financiële Schulden binnen de Groep;

<b>“Totale netto schuld”</b>	de Totale schuld, min Geldmiddelen en kasequivalenten;
<b>“Transparantiewet”</b>	de Belgische Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en houdende diverse bepalingen;
<b>“Kasverrichting”</b>	een derivaattransactie die wordt aangegaan om te beschermen tegen of te profiteren van schommelingen in een koers of prijs;
<b>“Verdrag”</b>	de “Overeenkomst tussen de regering van de Verenigde Staten van Amerika en de regering van het Koninkrijk België tot voorkoming van dubbele belastingheffing en preventie van fiscale fraude met betrekking tot inkomstenbelastingen”;
<b>“VGP” of “VGP Groep”</b>	zie Groep;
<b>“VGP Charter”</b>	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;
<b>“VGP MISV Comm. VA.”</b>	een commanditaire vennootschap op aandelen naar Belgisch recht, met statutaire zetel te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0894.442.740, RPR Dendermonde;
<b>“VM Invest NV”</b>	een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met statutaire zetel te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0418.701.587, RPR Dendermonde;
<b>“VK” of “Verenigd Koninkrijk”</b>	het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland;
<b>“Underwriters”</b>	J.P. Morgan, Belfius, ING en KBC Securities;
<b>“Underwritingovereenkomst”</b>	de underwritingovereenkomst beschreven in “ <i>Plan voor de distributie — Underwriting</i> ”;
<b>“VS” of “Verenigde Staten”</b>	de Verenigde Staten van Amerika, zijn gebiedsdelen of bezittingen, elke staat van de Verenigde Staten en het District of Columbia;
<b>“Amerikaanse dollar”, “\$” of “USD”</b>	de wettelijke munteenheid van de Verenigde Staten;
<b>“Amerikaanse Exchange Act”</b>	de Amerikaanse Securities Exchange Act van 1934;
<b>“Amerikaanse Houder”</b>	een uiteindelijk gerechtigde van Aangeboden Aandelen die voor de Amerikaanse inkomstenbelasting (i) een natuurlijke persoon is die staatsburger of ingezetene is van de Verenigde Staten, (ii) een vennootschap is die is opgericht of georganiseerd naar het recht van de Verenigde Staten of een staat daarvan, of het District of Columbia, (iii) een boedel is waarvan de inkomsten onderworpen zijn aan de Amerikaanse federale inkomstenbelasting, ongeacht de bron, of (iv) een trust is (a) waarvan het bestuur onder het eerstelijns toezicht staat van een Amerikaanse rechtbank en waarvoor een of meer Amerikaanse personen de bevoegdheid hebben om zeggenschap uit te oefenen over alle belangrijke beslissingen, of (b) die er geldig voor heeft gekozen om volgens de toepasselijke verordeningen van het Amerikaanse ministerie van Financiën te worden behandeld als een Amerikaans persoon;
<b>“Amerikaanse Securities Act”</b>	de Securities Act van de Verenigde Staten van 1933;
<b>“Roerende voorheffing”</b>	de Belgische roerende voorheffing.

**JAARREKENINGEN EN TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN**

## VERKORTE GECONSOLIDEERDE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE STATEN<sup>1</sup>

### VERKORTE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

Winst- en verliesrekening (in duizend €)	Toelichting	30.06.2017	30.06.2016
Omzet <sup>2</sup>	4	14.296	17.004
Bruto huuropbrengsten	4	9.111	13.085
Doorgerekende huurlasten		1.409	3.042
Door te rekenen huurlasten		(1.267)	(2.447)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed		(655)	(1.099)
<b>Netto huurresultaat</b>		<b>8.598</b>	<b>12.581</b>
Inkomsten uit vastgoedbeheer en projectontwikkeling	4	3.495	638
Inkomsten uit facility management	4	281	239
Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen	5	59.864	65.127
Administratieve kosten		(9.660)	(4.904)
Andere opbrengsten		370	233
Andere kosten		(439)	(587)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen	6	15.167	(3.279)
<b>Operationele winst / (verlies)</b>		<b>77.676</b>	<b>70.048</b>
Financiële opbrengsten	7	4.208	558
Financiële kosten	7	(9.184)	(15.156)
<b>Financieel resultaat</b>		<b>(4.976)</b>	<b>(14.598)</b>
<b>Winst voor belastingen</b>		<b>72.700</b>	<b>55.450</b>
Belastingen		(10.243)	(12.712)
<b>Netto winst</b>		<b>62.457</b>	<b>42.738</b>
Toerekenbaar aan:			
Aandeelhouders van VGP NV		62.457	42.738
Minderheidsbelangen		-	-
<b>Resultaat per aandeel</b>		<b>30.06.2017</b>	<b>30.06.2017</b>
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) - basis	8	3,36	2,30
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) - verwaterd	8	3,36	2,30

<sup>1</sup> De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie werd opgesteld in overeenstemming met IAS 34 *Tussentijdse Financiële Verslaggeving*, zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

<sup>2</sup> De omzet bestaat uit de bruto huuropbrengsten, de doorgerekende huurlasten, inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management en inkomsten uit projectontwikkeling.



## VERKORT GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

Overzicht van het volledig perioderesultaat (in duizend €)	30.06.2017	30.06.2016
<b>Netto resultaat</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>
<i>Andere elementen van het resultaat na belastingen die later geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen</i>	-	-
<i>Andere elementen van het resultaat na belastingen die later niet geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen</i>	-	-
<b>Andere elementen van het resultaat (opgenomen in het eigen vermogen)</b>	-	-
<b>Volledig perioderesultaat</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van VGP NV	62.457	42.738
Minderheidsbelangen	-	-



## VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS

Voor de periode afgesloten

<b>ACTIVA (in duizend €)</b>	<b>Toelichting</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Immateriële activa		30	14
Vastgoedbeleggingen	9	500.186	550.262
Andere materiële vaste activa		530	517
Financiële vaste activa		782	5
Deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen	6	130.254	89.194
Andere langlopende vorderingen	6	16.232	8.315
Uitgestelde belastingvorderingen		440	3
<b>Totaal vaste activa</b>		<b>648.454</b>	<b>648.310</b>
Handels- en andere vorderingen	10	42.209	19.426
Geldmiddelen en kasequivalenten		141.545	71.595
Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	12	190.227	132.263
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>373.981</b>	<b>223.284</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>

<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (In duizend €)</b>	<b>Toelichting</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Kapitaal		62.251	62.251
Overgedragen resultaten		370.372	327.985
Overige reserves		69	69
<b>Eigen vermogen</b>		<b>432.692</b>	<b>390.305</b>
Langlopende financiële schulden	11	386.882	327.923
Andere langlopende financiële verplichtingen		1.689	5.348
Andere langlopende verplichtingen		2.534	2.432
Uitgestelde belastingverplichtingen		19.927	20.012
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>		<b>411.032</b>	<b>355.715</b>
Kortlopende financiële schulden	11	89.087	81.674
Andere kortlopende financiële verplichtingen		2.110	
Handels- en andere kortlopende schulden		58.862	35.496
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	12	28.652	8.404
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>		<b>178.711</b>	<b>125.574</b>
<b>Totaal verplichtingen</b>		<b>589.743</b>	<b>481.289</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>

## VERKORT GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN <i>(in duizend €)</i>	Statutair aandelen kapitaal	Kapitaal-reserve	IFRS aandelen kapitaal	Reserves	Uitgifte-premie	Andre eigen vermogen	Totaal eigen vermogen
<b>Saldo per 1 januari 2016</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>239.658</b>	<b>69</b>	<b>60.000</b>	<b>361.978</b>
Andere elementen van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	-	-	-	-
Resultaat over het boekjaar	-	-	-	42.738	-	-	42.738
Effect van verkopen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Volledige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42.738</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42.738</b>
Dividenden	-	-	-	-	-	-	-
Uitkering kapitaal	-	-	-	-	-	-	-
Hybride effecten	-	-	-	(2.959)	-	(60.000)	(62.959)
<b>Saldo per 30 juni 2016</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>279.437</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>341.757</b>
<b>Saldo per 1 januari 2017</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>327.985</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>390.305</b>
Andere elementen van het resultaat	-	-	-	-	-	-	<b>0</b>
Resultaat over het boekjaar	-	-	-	62.457	-	-	<b>62.457</b>
Effect van verkopen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Volledige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>62.457</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>62.457</b>
Dividenden aan aandeelhouders	-	-	-	-	-	-	-
Uitkering kapitaal aan aandeelhouders	(20.070)	20.070	-	(20.070)	-	-	<b>(20.070)</b>
Hybride effecten	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo per 30 juni 2017</b>	<b>92.667</b>	<b>(30.416)</b>	<b>62.251</b>	<b>370.372</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>432.692</b>



**VERKORT GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT**  
**Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni**

<b>KASSTROOMOVERZICHT (in duizend €)</b>	<b>Toelichting</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>30.06.2016</b>
<i>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</i>			
Resultaat vóór belastingen		72,700	55,450
<i>Aanpassingen voor:</i>			
Afschrijvingen		89	258
Niet-gerealiseerde (meer)- / minwaarde op vastgoedbeleggingen		(59,522)	(42,997)
Gerealiseerde (meer)- / minwaarde op verkoop dochterondernemingen		(342)	(22,131)
Niet-gerealiseerde (winst) / verlies op financiële instrumenten en wisselkoersen		(1,998)	6,462
Netto (ontvangen) rente		(2,134)	(516)
Netto betaalde rente		9,108	8,653
Aandeel in het resultaat van joint ventures en geassocieerde ondernemingen		(15,167)	3,279
<b>Operationeel resultaat voor wijzigingen in het werkkapitaal en voorzieningen</b>		<b>2,734</b>	<b>8,458</b>
Afname/(Toename) in handels- en andere vorderingen		(722)	(4,324)
(Afname)/Toename in handels- en andere schulden		4,333	18,794
<b>Bruto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>6,345</b>	<b>22,928</b>
Netto ontvangen rente		21	516
Netto (betaalde) rente		(596)	(8,653)
Betaalde winstbelastingen		(259)	(225)
<b>Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>5,511</b>	<b>14,566</b>
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>			
Inkomsten uit verkoop van materiële vaste activa en andere		2	36
Aankoop van dochterondernemingen		0	(148)
Vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in aanbouw		(68,829)	(84,279)
Verkoop van vastgoedbeleggingen aan VGP European Logistics joint venture	13	90,794	155,911
Inkomsten uit / (investering in) VGP European Logistics joint venture		-	-
(Opname) / Terugbetalingen van leningen aan Joint Venture en geassocieerde ondernemingen		(36,794)	-
<b>Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>(14,827)</b>	<b>71,520</b>
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>			
Netto opbrengsten m.b.t. de uitgifte van aandelen / (terugbetaling kapitaal)		-	(62,959)
Opname van leningen		79,568	50,009
Terugbetalingen van leningen		(4,131)	(50,715)
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>75,437</b>	<b>(63,665)</b>
<b>Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>		<b>66,121</b>	<b>22,421</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode		71,595	9,825
Effect uit wijzigingen in wisselkoersen		412	176
Herclassificatie als groepen activa aangehouden voor verkoop		3,417	19,329
<b>Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>		<b>141,545</b>	<b>51,751</b>



## TOELICHTING BIJ DE VERKORTE HALFJAARLIJKSE FINANCIËLE STATEN

### Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

#### 1 Verklaring van overeenstemming

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie werd opgesteld in overeenstemming met IAS 34 *Tussentijdse Financiële Verslaggeving*, zoals aanvaard binnen de Europese Unie. De raad van bestuur keurde de uitgifte van de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie goed op 21 augustus 2017.

#### 2 Voornaamste gehanteerde boekhoudnormen

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie werd opgesteld op basis van de historische kostprijs, behalve voor vastgoedbeleggingen en afgeleide financiële instrumenten die tegen reële waarde worden opgenomen. De cijfers worden voorgesteld in duizend euro (€ '000).

De gehanteerde boekhoudnormen ter voorbereiding van deze verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie zijn in overeenstemming met deze gebruikt voor de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2016 met uitzondering van de volgende nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties die toepasbaar werden tijdens het eerste halfjaar van 2017:

- Aanpassing van IAS 12 *Winstbelastingen – Opname van uitgestelde belastingvorderingen voor niet-gerealiseerde verliezen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IAS 7 *Het kasstroomoverzicht – Initiatief rond informatieverschaffing* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Verbeteringen aan IFRS 2014-2016: *Wijzigingen aan IFRS 12* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie).

De financiële positie en prestaties van het boekjaar werden niet beïnvloed door de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties.

Nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties die nog niet toepasbaar werden tijdens het eerste halfjaar van 2017:

- IFRS 9 – *Financiële instrumenten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018)*: IFRS 9 werd gepubliceerd door het IASB in juli 2014 en is aangenomen door de EU in november 2016. IFRS 9 omvat bepalingen omtrent de classificatie en waardering van financiële activa en financiële verplichtingen, bijzondere waardeverminderingen van financiële activa alsook algemene bepalingen van hedge accounting. IFRS 9 vervangt grotendeels IAS 39 – *Financiële Instrumenten: Opname en Waardering*.

Op basis van een analyse van VGP's situatie per 30 juni 2017 wordt verwacht dat IFRS 9 geen materiële impact zal hebben op de geconsolideerde jaarrekening. Met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingen van financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, inclusief handelsvorderingen, zal de initiële toepassing van het te verwachten kredietverlies model onder IFRS 9 resulteren in een vervroegde erkenning van kredietverliezen in vergelijking met het huidige toegepaste verliesmodel onder IAS 39. Rekening houdende met het relatief beperkte bedrag van uitstaande handelsvorderingen, gecombineerd met een daaraan laag geassocieerd kredietrisico, acht VGP de impact op de geconsolideerde jaarrekening beperkt.

- IFRS 15 – *Opbrengsten uit contracten met klanten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018)*: IFRS 15 voorziet een uniek en alles omvattend model van principes die een entiteit moet toepassen voor de boekhoudkundige verwerking van opbrengsten voortvloeiend uit een contract met een klant. Bij de inwerkingtreding vervangt deze nieuwe standaard zowel IAS 18 met betrekking tot opbrengsten uit de verkoop van goederen en het leveren van diensten alsook IAS 11 met betrekking tot onderhanden projecten in opdracht van derden en de daarbij horende interpretaties.

Er wordt niet verwacht dat IFRS 15 een materiële impact op de geconsolideerde jaarrekening van VGP zal hebben aangezien lease-overeenkomsten, die de voornaamste bron van opbrengsten van VGP

---

vertegenwoordigen, buiten het toepassingsgebied van IFRS 15 vallen. De principes van IFRS 15 zijn evenwel van toepassing op de niet-lease componenten die kunnen vervat zijn in een lease-overeenkomst of in afzonderlijke overeenkomsten, zoals bijvoorbeeld onderhoudgerelateerde diensten aangerekend aan de huurder. Rekening houdende met het feit dat dergelijke niet-lease componenten doorgaans diensten betreffen die zowel onder IAS 18 als onder IFRS 15 over de tijd heen erkend worden, verwacht VGP ook hier geen materiële impact.

- IFRS 16 – *Lease-overeenkomsten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019)*: IFRS 16 voorziet een comprehensief model voor de identificatie van lease-overeenkomsten en hun boekhoudkundige verwerking in de jaarrekening van zowel leasinggever als leasingnemer. Bij de inwerkingtreding vervangt deze standaard IAS 17 – *Lease-overeenkomsten* en de daarmee gepaard gaande interpretaties. IFRS 16 is nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie.

IFRS 16 introduceert belangrijke wijzigingen met betrekking tot de boekhoudkundige verwerking van lease-overeenkomsten in hoofde van de leasingnemer, waarbij het onderscheid tussen operationele en financiële leases wegvalt en activa en verplichtingen erkend worden voor alle lease-overeenkomsten (behalve uitzonderingen voor korte-termijn leases of activa met een lage waarde). In tegenstelling tot de verwerking van lease-overeenkomsten door de lessee, behoudt IFRS 16 nagenoeg alle bepalingen uit IAS 17 – *Lease-overeenkomsten* met betrekking tot de verwerking van lease-overeenkomsten door de leasinggever. Dit wil zeggen dat leasinggevers blijvend de lease-overeenkomsten moeten classificeren als operationele of financiële lease-overeenkomsten.

Aangezien VGP nagenoeg uitsluitend optreedt als leasinggever, wordt verwacht dat IFRS 16 geen materiële impact zal hebben op de geconsolideerde jaarrekening. In de beperkte gevallen waar VGP de leasingnemer is in lease-overeenkomsten geïnclassificeerd als operationele leases onder IAS 17 en deze contracten niet tot de uitzonderingen zoals voorzien in IFRS 16 behoren zoals huur van wagens, of kantoorruimte gehuurd door VGP, zal er een gebruiksrecht en bijhorende verplichting dienen erkend te worden in de geconsolideerde jaarrekening.

### 3 Segment information

De hoofdbeslissingsnemer is de persoon die middelen toewijst aan de operationele segmenten en de prestaties van de operationele segmenten beoordeelt. De Groep heeft bepaald dat haar hoofdbeslissingsnemer de Chief Executive Officer (CEO) van de onderneming is. Hij wijst middelen toe en beoordeelt de prestaties op landniveau.

De basis voor segmentatie segment verslaggeving binnen VGP is per geografische regio. Deze fundamentele segmentatie weerspiegelt de geografische markten in Europa, waarin VGP actief is. De activiteiten van VGP worden opgesplitst in de afzonderlijke landen waar zij actief is.

Deze segmentindeling is voor VGP belangrijk gezien de aard van de activiteiten en de klanten vergelijkbare economische eigenschappen vertonen binnen deze segmenten. Commerciële beslissingen worden genomen op dit niveau en verschillende key performance indicators (zoals huuropbrengsten, bezettingsgraad en ontwikkelingsrendement.) worden op deze manier opgevolgd aangezien VGP zich focust op de ontwikkeling en verhuur van logistieke gebouwen. Een tweede segmenteringsbasis wordt door VGP gemaakt op basis van de inkomsten uit vastgoedbeheer- en facility management diensten alsook de inkomsten uit ontwikkelingsactiviteiten ondernomen voor de Joint Venture.



## Gesegmenteerde informatie: Tsjechische Republiek, Duitsland en andere landen

Winst- en verliesrekening <i>In duizend €</i>	Tsjechische Republiek		Duitsland		Andere landen		Niet-toegewezen bedragen		Totaal	
	30.06.2017	30.06.2016	30.06.2017	30.06.2016	30.06.2017	30.06.2016	30.06.2017	30.06.2016	30.06.2017	30.06.2016
Bruto huuropbrengsten	1.144	3.271	1.115	5.574	6.852	4.240	-	-	9.111	13.085
Doorgerekende/ (door te rekenen huurlasten)	96	124	(39)	251	85	220	-	-	142	595
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(163)	(159)	(340)	(639)	(152)	(301)	-	-	(655)	(1.099)
<b>Netto huurresultaat</b>	<b>1.077</b>	<b>3.236</b>	<b>736</b>	<b>5.186</b>	<b>6.785</b>	<b>4.159</b>	-	-	<b>8.598</b>	<b>12.581</b>
Inkomsten uit vastgoedbeheer en projectontwikkeling	628	230	1.882	271	984	137	-	-	3.494	638
Inkomsten uit facility managemen	281	239	-	-	-	-	-	-	281	239
Netto meerwaarde / (minwaarde) op vastgoedbeleggingen	28.780	11.032	2.511	13.814	10.988	1.178	17.585	39.103	59.864	65.127
Andere opbrengsten / (kosten) incl. admin. kosten	(1.541)	(1.053)	(2.115)	(1.713)	(1.950)	(1.562)	(4.122)	(930)	(9.728)	(5.258)
Aandeel in resultaat van joint venture en geassocieerde ondernemingen	-	-	-	-	-	-	15.167	(3.279)	15.167	(3.279)
<b>Operationele winst / (verlies)</b>	<b>29.225</b>	<b>13.684</b>	<b>3.014</b>	<b>17.558</b>	<b>16.807</b>	<b>3.912</b>	<b>28.630</b>	<b>34.894</b>	<b>77.676</b>	<b>70.048</b>
<b>Financieel resultaat</b>	-	-	-	-	-	-	<b>(4.976)</b>	<b>(14.598)</b>	<b>(4.976)</b>	<b>(14.598)</b>
<b>Winst voor belastingen</b>	-	-	-	-	-	-	<b>72.700</b>	<b>55.450</b>	<b>72.700</b>	<b>55.450</b>
<b>Belastingen</b>	-	-	-	-	-	-	<b>(10.243)</b>	<b>(12.712)</b>	<b>(10.243)</b>	<b>(12.712)</b>
<b>Winst voor de periode</b>	-	-	-	-	-	-	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>	<b>62.457</b>	<b>42.738</b>

Balans <i>In duizend €</i>	Tsjechische Republiek		Duitsland		Andere landen		Niet-toegewezen bedragen		Totaal	
	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2017	31.12.2016
<b>Activa</b>										
Vastgoedbeleggingen	98.650	90.016	147.625	174.005	253.911	286.241	-	-	500.186	550.262
Andere activa (incl. uitgestelde belastingvorderingen)	3.480	13.981	10.603	9.063	10.883	27.050	307.056	138.975	332.022	189.069
Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	13.702	4.465	36.098	41.440	60.352	4.797	80.075	81.561	190.227	132.263
<b>Totaal activa</b>	<b>115.832</b>	<b>108.462</b>	<b>194.326</b>	<b>224.508</b>	<b>325.146</b>	<b>318.088</b>	<b>387.131</b>	<b>220.536</b>	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>
<b>Eigen vermogen en verplichtingen</b>										
Eigen vermogen	-	-	-	-	-	-	432.692	390.305	432.692	390.305
Totaal verplichtingen	-	-	-	-	-	-	580.775	472.885	580.775	472.885
Verplichtingen m.b.t. groepen activa voor verkoop	-	-	-	-	-	-	8.968	8.404	8.968	8.404
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>	-	-	-	-	-	-	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>	<b>1.022.435</b>	<b>871.594</b>



#### 4 Omzet

<i>In duizend €</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>30.06.2016</b>
Bruto ontvangen/toegerekende huurbetalingen	8.824	13.069
Huurindexering en kortingen	287	16
<b>Totaal bruto huuropbrengsten</b>	<b>9.111</b>	<b>13.085</b>
Inkomsten uit vastgoedbeheer	1.238	413
Inkomsten uit projectontwikkeling	2.257	225
Inkomsten uit facility management	281	239
Doorgerekende huurlasten	1.409	3.042
<b>Totale omzet</b>	<b>14.296</b>	<b>17.004</b>

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten hebben in het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2017 en de derde closing met de Joint Venture die plaatsvond op 31 mei 2017. De bruto huuropbrengsten per 30 juni 2017 waren inclusief € 1,7 miljoen bruto huurinkomsten van de inkomsten genererende activa die werden verkocht aan de Joint Venture einde mei 2017. De huuropbrengsten van VGP Park Nehatu (Estland) over het eerste halfjaar bedroegen € 1,6 miljoen. Er wordt verwacht dat de verkoop van VGP Park Nehatu afgerond zal worden op het einde van augustus 2017.

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis (inclusief de Joint Venture) bedroegen € 78,2 miljoen<sup>1</sup> per einde juni 2017 in vergelijking met € 64,3 miljoen per 31 december 2016. De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis van VGP Park Nehatu (Estland) bedroeg € 4,2 miljoen per einde juni 2017.

De toekomstige huuropbrengsten op jaarbasis van de eigen vastgoedportefeuille worden gedetailleerd als volgt:

<i>In duizend €</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Minder dan één jaar	26.582	25.340
Tussen één en vijf jaar	98.658	94.376
Meer dan vijf jaar	251.905	242.916
<b>Totaal</b>	<b>377.145</b>	<b>362.632</b>

#### 5 Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen

<i>In duizend €</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>30.06.2016</b>
Niet-gerealiseerde meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen	36.789	25.533
Niet-gerealiseerde meer- / (min)waarde op Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	22.733	17.463
Gerealiseerde meer- / (min)waarde op verkoop van dochterondernemingen en vastgoedbeleggingen	342	22.131
<b>Totaal</b>	<b>59.864</b>	<b>65.127</b>

De eigen vastgoedportefeuille, exclusief het ontwikkelingsland, wordt op 30 juni 2017 door de waarderingdeskundige gewaardeerd op basis van een kapitalisatievoet van 6,48% (vergeleken met 6,49% per 31 december 2016) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van €6,5 miljoen met zich meebrengen.

<sup>1</sup> Inclusief de toegezegde huurovereenkomsten van de VGP European Logistics joint venture met Allianz Real Estate. Per 30 juni 2017 bedroegen de toegezegde huurovereenkomsten van de VGP European Logistics € 51,3 miljoen in vergelijking met € 38,6 miljoen per 31 December 2017.

## 6 Investing in joint venture en geassocieerde ondernemingen

### 6.1 Winst na belasting van de joint venture en geassocieerde ondernemingen

De onderstaande tabel bevat de samenvattende winst- en verliesrekening van de Groep's joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) en de geassocieerde ondernemingen, die allen volgens de vermogensmutatiemethode worden opgenomen. VGP European Logistics is opgericht in Luxemburg en is eigenaar van logistiek vastgoed in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Geassocieerde ondernemingen hebben betrekking op de 5,1% die rechtstreeks door VGP NV aangehouden wordt in de dochterondernemingen van de joint venture die activa in Duitsland bezitten.

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	VGP European Logistics JV aan 100%	VGP European Logistics German Asset Companies aan 100 %	VGP European Logistics German Asset Companies aan 5.1%	VGP European Logistics JV aan 50%	30.06. 2017	30.06. 2016
Bruto huuropbrengsten	16.134	9.337	476	8.067	8.543	1.183
Operationele kosten verbonden aan vastgoed						
- Doorgerekende/ (door te rekenen huurlasten (netto))	407	323	16	204	220	16
- onderliggende operationele kosten	(999)	(672)	(34)	(500)	(534)	(186)
- vastgoedbeheer kosten	(1.305)	(763)	(39)	(653)	(691)	(92)
<b>Netto huurresultaat</b>	<b>14.237</b>	<b>8.225</b>	<b>419</b>	<b>7.119</b>	<b>7.538</b>	<b>920</b>
Netto meerwaarde / (minwaarde) op vastgoedbeleggingen	25.585	19.933	1.017	12.793	13.809	(1.224)
Administratieve kosten	(600)	(243)	(12)	(300)	(312)	(71)
Andere opbrengsten / (kosten) (netto)	(995)	36	1	(498)	(497)	5
<b>Operationele winst / (verlies)</b>	<b>38.227</b>	<b>27.951</b>	<b>1.425</b>	<b>19.114</b>	<b>20.538</b>	<b>(370)</b>
Financiële opbrengsten	2.235	(343)	(16)	1.118	1.101	80
Financiële kosten	(5.948)	(3.295)	(168)	(2.974)	(3.142)	(3.420)
<b>Netto financieel resultaat</b>	<b>(3.713)</b>	<b>(3.638)</b>	<b>(185)</b>	<b>(1.857)</b>	<b>(2.041)</b>	<b>(3.339)</b>
<b>Winst voor belastingen</b>	<b>34.514</b>	<b>24.313</b>	<b>1.240</b>	<b>17.257</b>	<b>18.497</b>	<b>(3.709)</b>
Belastingen	(6.277)	(3.754)	(191)	(3.139)	(3.330)	431
<b>Winst na belastingen</b>	<b>28.237</b>	<b>20.559</b>	<b>1.049</b>	<b>14.119</b>	<b>15.167</b>	<b>(3.279)</b>

## 6.2 Samenvatting van de balans met betrekking tot de joint venture en geassocieerde ondernemingen

BALANS (in duizend €)	VGP European Logistics JV at 100%	VGP European Logistics German Asset Companies at 100 %	VGP European Logistics German Asset Companies at 5.1%	VGP European Logistics JV at 50%	30.06. 2017	31.12. 2016
Vastgoedbeleggingen	767.045	549.151	28.008	383.524	411.531	307.053
Andere activa	729	(425)	(22)	364	343	96
<b>Totaal vaste activa</b>	<b>767.774</b>	<b>548.726</b>	<b>27.986</b>	<b>383.888</b>	<b>411.874</b>	<b>307.149</b>
Handels- en andere vorderingen	10.896	7.866	401	5.449	5.850	4.523
Geldmiddelen en kasequivalenten	29.389	21.452	1.094	14.694	15.789	9.256
<b>Totaal vlottende activa</b>	<b>40.285</b>	<b>29.318</b>	<b>1.495</b>	<b>20.143</b>	<b>21.639</b>	<b>13.779</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>808.059</b>	<b>578.044</b>	<b>29.481</b>	<b>404.031</b>	<b>433.513</b>	<b>320.928</b>
Langlopende financiële schulden	487.744	363.034	18.515	243.872	262.387	201.616
Andere langlopende financiële verplichtingen	0	0	0	0	0	538
Andere langlopende verplichtingen	5.030	3.602	184	2.515	2.699	721
Uitgestelde belastingverplichtingen	48.078	32.241	1.644	24.038	25.682	17.448
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>540.852</b>	<b>398.877</b>	<b>20.343</b>	<b>270.425</b>	<b>290.768</b>	<b>220.323</b>
Kortlopende financiële schulden	10.606	7.888	402	5.303	5.705	4.368
Handels- en andere kortlopende schulden	12.687	8.676	442	6.343	6.786	6.940
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>	<b>23.292</b>	<b>16.564</b>	<b>845</b>	<b>11.646</b>	<b>12.491</b>	<b>11.308</b>
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>564.145</b>	<b>415.441</b>	<b>21.187</b>	<b>282.071</b>	<b>303.259</b>	<b>231.631</b>
<b>Aanpassing voor verkoop geassocieerde ondernemingen</b>						103
<b>Netto actiefwaarde</b>	<b>243.914</b>	<b>162.603</b>	<b>8.294</b>	<b>121.960</b>	<b>130.254</b>	<b>89.194</b>

Eind mei 2017 werd een derde closing met VGP European Logistics succesvol afgerond. Hierdoor verwierf VGP European Logistics, 6 nieuwe parken van VGP, bestaande uit 7 logistieke gebouwen met daarnaast nog eens 4 nieuwe gebouwen die ontwikkeld werden door VGP, in parken die reeds vroeger getransfereerd werden naar de Joint Venture. De 6 parken zijn gelegen in Duitsland (3) en in Tsjechië (3). De bijkomende 4 gebouwen die aangekocht worden door de Joint Venture liggen ook in Duitsland (3 gebouwen) en in Tsjechië (1 gebouw).

De VGP European Logistics vastgoedportefeuille, werd per 30 juni 2017 gewaardeerd op basis van een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 5,92% (vergeleken met 6,08 % per 31 december 2016) die de verdere contracterende kapitalisatierentevoeten tijdens de eerste jaarthelft van 2017 weerspiegelen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van deze totale Joint Venture portefeuillewaarde van €14,7 miljoen met zich meebrengen.

De (her)waardering van de Joint Venture vastgoedportefeuille was gebaseerd op het waarderingsrapport van Jones Lang LaSalle.

VGP verleent diensten aan de Joint Venture als beheerder van activa, vastgoed en ontwikkelingen en ontvangt hiervoor van de Joint Venture commissievergoedingen. Deze diensten worden uitgevoerd op een marktconforme



basis en geven VGP geen controle over de Joint Venture (noch enig belangrijk eenzijdige besluitvormingsrechten). Belangrijke transacties en beslissingen binnen de joint venture vereisen de goedkeuring van de volledige Raad van Bestuur en / of de goedkeuring van de aandeelhouders, in overeenstemming met de voorwaarden van de joint venture-overeenkomst.

### 6.3 Andere langlopende vorderingen

<i>in duizend €</i>	30.06.2017	31.12.2016
Aandeelhoudersleningen aan VGP European Logistics S.à r.l.	14.757	7.506
Aandeelhoudersleningen aan geassocieerde ondernemingen (dochterondernemingen van of VGP European Logistics S.à r.l.)	1.475	809
Constructie- en ontwikkelingsleningen aan geassocieerde ondernemingen (dochterondernemingen van VGP European Logistics S.à r.l.)	89.387	81.561
Constructie- en ontwikkelingsleningen geherclassificeerd naar Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	(89.387)	(81.561)
<b>Totaal</b>	<b>16.232</b>	<b>8.315</b>

Voor verdere informatie zie toelichting 11.

### 6.4 Deelnemingen in de joint venture en de geassocieerde ondernemingen

<i>in duizend €</i>	30.06.2017	31.12.2016
<b>Op 1 januari</b>	<b>89.194</b>	<b>(103)</b>
Reële waarde bij eerste opname	25.787	86.077
Resultaat van het boekjaar	15.167	7.897
Terugbetaling van eigen vermogen	-	(4.677)
Aanpassing m.b.t. verkoop van geassocieerde ondernemingen	106	-
<b>Op het einde van de periode</b>	<b>130.254</b>	<b>89.194</b>

## 7 Netto financieel resultaat

<i>In duizend €</i>	30.06.2017	30.06.2016
Bancaire renteopbrengsten	11	-
Renteopbrengsten uit leningen aan joint venture en geassocieerde ondernemingen	2.123	516
Niet-gerealiseerde winsten op afdekkingsderivaten	2.074	42
<b>Financiële opbrengsten</b>	<b>4.208</b>	<b>558</b>
Rentelasten uit obligaties	(8.839)	(4.182)
Bancaire rentekosten – Variabele schuld	(482)	(2.020)
Bancaire rentekosten – Afdekkingsderivaten	(74)	(285)
Rente geactiveerd bij vastgoedbeleggingen	1.140	464
Niet-gerealiseerde verliezen op afdekkingsderivaten	(69)	(6.377)
Netto wisselkoersverliezen	(6)	(126)
Andere financiële kosten	(854)	(2.630)
<b>Financiële kosten</b>	<b>(9.184)</b>	<b>(15.156)</b>
<b>Netto financieel resultaat</b>	<b>(4.976)</b>	<b>(14.598)</b>

De verhoging van de rente-inkomsten uit leningen aan de joint venture en geassocieerde ondernemingen is het gevolg van de volledige halfjaar impact van de verstrekte leningen aan VGP European Logistics. De eerste jaarhalf van 2016 omvatte slechts 1 maand interest. De stijging van de rentelasten uit obligaties was



te wijten aan de nieuwe € 225 miljoen sep-23 obligatielening die werd uitgegeven in september 2016 en de nieuwe € 80 miljoen mar-25 obligatielening die werd uitgegeven einde maart 2017.

## 8 Winst per aandeel

<i>In aantal</i>	30.06.2017	30.06.2016
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen (basis)	18.583.050	18.583.050
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen (verwaterd)	18.583.050	18.583.050
Correctie voor wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen	(401.648)	(401.648)
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen (verwaterd en na correctie voor wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen)	18.181.402	18.181.402

<i>In duizend €</i>	30.06.2017	30.06.2016
Resultaat over de periode toewijsbaar aan de Groep en de gewone aandeelhouders	62.457	42.738
Winst per aandeel (in €) - basis	3,36	2,30
Winst per aandeel (in €) - verwaterd	3,36	2,30
Winst per aandeel - na correctie voor wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen (in €)	3,43	2,35

Correctie voor wederzijds belang heeft betrekking op de eliminatie van het proportioneel aandeel in het eigen vermogen van de VGP NV aandelen die gehouden worden door VGP Misv Comm. VA. VGP NV houdt 43,23% in VGP Misv Comm. VA.

## 9 Vastgoedbeleggingen

<i>In duizend €</i>	30.06.2017			
	Opgeleverd	In aanbouw	Ontwikkelingsland	Totaal
<b>Op 1 januari</b>	<b>265.813</b>	<b>125.989</b>	<b>158.460</b>	<b>550.262</b>
Investeringsuitgaven	8.017	49.260	-	57.277
Aanschaffingen	-	-	9.957	9.957
Geactiveerde rente	334	799	7	1.140
Geactiveerde huur incentives	287	1.307	-	1.594
Overdracht naar aanleiding van start-up van ontwikkeling	(104.524)	(5.178)	(3.244)	(112.947)
Overdracht naar aanleiding van oplevering van ontwikkeling	-	28.750	(28.750)	-
Netto meerwaarde / (minwaarde) op vastgoedbeleggingen	48.290	(48.290)	-	-
<b>Per 30 juni</b>	<b>3.225</b>	<b>38.066</b>	<b>1.746</b>	<b>43.037</b>
	(45.602)	(4.533)	-	(50.135)
	<b>175.840</b>	<b>186.169</b>	<b>138.177</b>	<b>500.186</b>

In duizend €	31.12.2016			
	Opgeleverd	In aanbouw	Ontwikkelingsland	Totaal
<b>Op 1 januari</b>	<b>38.530</b>	<b>47.180</b>	<b>88.262</b>	<b>173.972</b>
Investeringsuitgaven	34.957	39.378	-	74.335
Aanschaffingen	126.173	-	107.951	234.124
Geactiveerde rente	783	636	-	1.419
Geactiveerde huur incentives	406	-	-	406
Overdracht naar aanleiding van start-up van ontwikkeling	-	39.380	(39.380)	-
Overdracht naar aanleiding van oplevering van ontwikkeling	47.775	(47.775)	-	-
Netto meerwaarde / (minwaarde) op vastgoedbeleggingen	17.189	47.190	1.627	66.006
<b>Per 31 december</b>	<b>265.813</b>	<b>125.989</b>	<b>158.460</b>	<b>550.262</b>

## 9.1 Waarderingen tegen reële waarde van vastgoedbeleggingen van de Groep

Alle vastgoedbeleggingen van de Groep, zijn niveau 3, zoals gedefinieerd door IFRS 13, in de reële waarde hiërarchie per 30 juni 2017. Er waren geen transfers tussen niveaus gedurende het jaar. Niveau 3 inputs die gebruikt worden voor de waarderingen van de vastgoedbeleggingen zijn niet-waarneembaar, in tegenstelling tot niveau 1 (inputs gebaseerd op genoteerde prijzen) en niveau 2 (inputs die direct d.w.z. zoals prijzen, hetzij indirect d.w.z. afgeleid van prijzen, waarneembaar zijn).

## 9.2 Vastgoedwaarderingstechnieken en gerelateerde kwantitatieve informatie

### (i) Waarderingsproces

DE eigen en Joint Venture vastgoedbeleggingen werden per 30 juni 2017 gewaardeerd door Jones Lang LaSalle. De waarderingen werden opgesteld in overeenstemming met de *RICS Valuation - Professional Standards (incorporating the International Valuation Standards) Global edition January 2014*. De grondslag van de waardering is de marktwaarde van het vastgoed, op de datum van de waardering, gedefinieerd door RICS als: *"Het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld."*

Het waarderingsproces dat door Jones Lang LaSalle werd gebruikt, was hetzelfde als beschreven in het Jaarverslag 2016 (zie pagina 132), dwz de gediscoteerde kasstroomtechniek (Discounted Cash Flow ("DCF")) waarderingsbenadering behalve voor Spanje waar de Net Present Value ("NPV")- en initiële opbrengstwaardering benadering werd gebruikt.

De net present value waarderingsbenadering werd gebruikt voor het Mango gebouw in VGP Park Mango (Barcelona). De NPV-aanpak lijkt op de DCF-benadering, omdat het de huidige waarde berekent door toekomstige kasstromen tegen een bepaalde interestvoet te verdisconteren. Het interne rendement wordt berekend zodat de som van de verdisconteerde positieve en negatieve cashflows gelijk is aan nul. Bij de berekening van de waarde van het Mango-gebouw werd de waarde van het onroerend goed geraamd aan het eind van een 30-jarig huurcontract. De initiële opbrengstbenadering werd gebruikt voor het gebouw in aanbouw in VGP Park San Fernando de Henares (Madrid). De initiële opbrengstbenadering berekent de bruto marktwaarde door een kapitalisatievoet (initieel rendement) toe te passen op de netto huurinkomsten vanaf de waarderingsdatum en de inkomsten in de eeuwigheid te kapitaliseren. Bij de berekening van de waarde van het gebouw wordt ervan uitgegaan dat het gebouw vanaf de waarderingsdatum is opgeleverd en onderworpen is aan een 10-jarig huurcontract, waarbij de nog te maken bouwkosten afgetrokken worden van de marktwaarde.

### (ii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs

De kwantitatieve informatie in de volgende tabel is afkomstig uit de verschillende rapporten van de onafhankelijke vastgoedexperten. De cijfers geven de waardevoork en het gewogen gemiddelde van de gehanteerde veronderstellingen die bij de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen gebruikt werd.

Regio	Segment	Reële waarde 30 juni 2017 (€ '000)	Waarderingsstechniek	Niveau 3 – Niet- waarneembare inputs	Waarde	
Tsjechië	IP	12.000	Gedisconteerde kastroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	55-84	
				Verdisconteringsvoet	6.50%-6.65%	
				'Exit' kapitalisatievoet	6.25%	
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6.71%	
					Nog te maken bouwkosten (in '000)	-
	IPUC	69.730	Gedisconteerde kastroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	34-96	
				Verdisconteringsvoet	6.25%-10.00%	
				'Exit' kapitalisatievoet	6.00%-6.50%	
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6.66%	
					Nog te maken bouwkosten (in '000)	34,975
	DL	16.920	Vergelijkende verkoop	Prijs per m <sup>2</sup>	-	
	Duitsland	IPUC	95.690	Gedisconteerde kastroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	45-60
Verdisconteringsvoet					5.90%-8.00%	
'Exit' kapitalisatievoet					5.15%-5.30%	
Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet					5.78%	
					Nog te maken bouwkosten (in '000)	21,108
DL		51.934	Vergelijkende verkoop	Prijs per m <sup>2</sup>	-	
Spanje		IP	126.240	Net Present Value	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	41
					IRR (Intern rendement)	5.50%
	Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet				6.14%	
	Nog te maken bouwkosten (in '000)				-	
	IPUC	14.050	Initiële opbrengstwaarderings- techniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	56	
				Initiële opbrengst	5.50%	
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	5.68%	
				Nog te maken bouwkosten (in '000)	8,464	
	DL	65.236	Vergelijkende verkoop	Prijs per m <sup>2</sup>	-	
	Andere landen	IP	83.202	Gedisconteerde kastroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	41-62
Verdisconteringsvoet					9.50%	
'Exit' kapitalisatievoet					9.00%	
Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet					8.94% / 7.75%	
Nog te maken bouwkosten (in '000)					980	
IPUC		11.233	Gedisconteerde kastroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	50 / 46	
				Verdisconteringsvoet	10.00%	
				'Exit' kapitalisatievoet	8.25%	
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	7.75% / 10.03%	
					Nog te maken bouwkosten (in '000)	5,400
DL		4.086	Vergelijkende verkoop	Prijs per m <sup>2</sup>	-	
<b>Total</b>			<b>550.321</b>			

Regio	Segment	Reële waarde 31 dec-16 (€ '000)	Waarderingsstechniek	Niveau 3 – Niet-waarneembare inputs	Waarde
Tsjechië	IP	30.080	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	50-84
				Verdisconteringsvoet	6.50%-8.00%
				'Exit' kapitalisatievoet	6.25%-6.50%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6.77%
				Nog te maken bouwkosten (in '000)	1,200
	IPUC	25.620	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	45-55
				Verdisconteringsvoet	6.50%-8.00%
				'Exit' kapitalisatievoet	6.25%-6.50%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6.88%
				Nog te maken bouwkosten (in '000)	8,700
DL	34.316	Vergelijkende verkoop	Prijs per m <sup>2</sup>	-	
Duitsland	IP	30.360	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	33
				Verdisconteringsvoet	6.25%
				'Exit' kapitalisatievoet	5.50%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	5.83%
				Nog te maken bouwkosten (in '000)	0
	IPUC	93.169	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	45-68
				Verdisconteringsvoet	6.50%-7.50%
				'Exit' kapitalisatievoet	5.25%-6.00%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	5.71%
				Nog te maken bouwkosten (in '000)	31,838
DL	50.475	Vergelijkende verkoop	Prijs per m <sup>2</sup>	-	
Spanje	IP	126.173	Vergelijkende verkoop	Aanschaffingswaarde	
	DL	69.670	Vergelijkende verkoop	Aanschaffingswaarde	
Andere landen	IP	79.200	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	41-62
				Verdisconteringsvoet	8.00%-10.00%
				'Exit' kapitalisatievoet	7.80%-9.25%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	8.54%
				Nog te maken bouwkosten (in '000)	8,300
	IPUC	7.200	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m <sup>2</sup>	46-55
				Verdisconteringsvoet	10.00%
				'Exit' kapitalisatievoet	7.80%-8.5%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	9.94%
				Nog te maken bouwkosten (in '000)	1,185
DL	3.999	Vergelijkende verkoop	Prijs per m <sup>2</sup>	-	
<b>Totaal</b>		<b>550.262</b>			

IP= opgeleverde vastgoedbeleggingen  
 IPUC= projectontwikkelingen  
 DL= ontwikkelingsland

## 10 Handels- en andere vorderingen

<i>In duizend €</i>	30.06.2017	31.12.2016
Handelsvorderingen	2.706	2.663
Te ontvangen BTW	6.025	14.526
Overlopende rekeningen (actief)	352	391
Andere vorderingen	34.138	1.846
Herclassificatie naar Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	(1.012)	
<b>Totaal</b>	<b>42.209</b>	<b>19.426</b>

Per 30 juni 2017 is er een vordering van € 31,0 miljoen op Allianz ten aanzien van de afwikkeling van de derde closing. De afwikkeling was onderworpen aan het nakomen van bepaalde voorwaarden na de derde afsluiting die vervuld werden tijdens de maand augustus 2017 en derhalve zal deze vordering worden afgewikkeld begin september 2017. (zie ook toelichting 13).

## 11 Kortlopende- en langlopende financiële schulden

De contractuele looptijd van de rentedragende leningen en schulden (langlopende en kortlopende) is als volgt:

<i>Vervaldag</i> <i>In duizend €</i>	30.06.2017			
	Openstaande schuld	< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
<b>Langlopend</b>				
Bankleningen	12.522	750	11.772	-
Obligaties				
5.10% obligatie dec-18	74.539	-	74.539	-
3.90% obligatie sep-23	220.989	-	-	220.989
3.35% obligatie mar-25	79.582	-	-	79.582
	375.110	-	74.539	300.571
<b>Totaal langlopende financiële schulden</b>	<b>387.632</b>	<b>750</b>	<b>86.311</b>	<b>300.571</b>
<b>Kortlopend</b>				
Bankleningen	18.751	18.751	-	-
Obligaties				
5.15% obligatie jul-17	74.984	74.984	-	-
Opgelopen interest	13.349	13.349	-	-
Herclassificatie als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	(18.747)	(18.747)	-	-
<b>Totaal kortlopende financiële schulden</b>	<b>88.337</b>	<b>88.337</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totaal langlopende- en kortlopende financiële schulden</b>	<b>475.969</b>	<b>89.087</b>	<b>86.311</b>	<b>300.571</b>

Vervaldag In duizend €	2016			
	Openstaande schuld	< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
<b>Langlopend</b>				
Bankleningen	35.290	2.417	32.873	-
Obligaties				
5,10% obligatie dec-18	74.380	-	74.380	-
3,90% obligatie sep-23	220.670	-	-	220.670
	<b>295.050</b>	<b>-</b>	<b>74.380</b>	<b>220.670</b>
<b>Totaal langlopende financiële schulden</b>	<b>330.340</b>	<b>2.417</b>	<b>107.253</b>	<b>220.670</b>
<b>Kortlopend</b>				
Bankleningen	-	-	-	-
Obligaties				
5,15% obligatie jul-17	74.747	74.747	-	-
Opgelopen interest	4.510	4.510	-	-
<b>Totaal kortlopende financiële schulden</b>	<b>79.257</b>	<b>79.257</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totaal langlopende- en kortlopende financiële schulden</b>	<b>409.597</b>	<b>81.674</b>	<b>107.253</b>	<b>220.670</b>

Bovenstaande 30 juni 2017 saldi omvatten geactiveerde financieringskosten op bankleningen van € 114k (in vergelijking met € 228k per 31 december 2016) en geactiveerde financieringskosten op obligaties € 4.906k (in vergelijking met 5.023k per 31 december 2016).

### 11.1 Gewaarborgde bankleningen

Alle leningen toegekend aan de VGP Groep zijn gewaarborgd en gedenomineerd in € behalve voor de andere bankleningen die gedenomineerd zijn in CZK. De leningen kunnen als volgt samengevat worden:

30.06.2017 In duizend €	Krediet faciliteit	Vervaldatum faciliteit	Openstaande schuld	< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
Raiffeisen - Roemenië	16.125	31-dec-19	12.625	750	11.875	-
Swedbank - Estland	18.758	30-aug-18	18.758	1.460	17.298	-
Andere bankleningen	4	2017-2018	4	4	-	-
<b>Totaal bankleningen</b>	<b>34.887</b>		<b>31.387</b>	<b>2.214</b>	<b>29.173</b>	<b>-</b>

31.12.2016 In duizend €	Krediet faciliteit	Vervaldatum faciliteit	Openstaande schuld	< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
UniCredit Bank - Tsjechië	3.030	31-dec-19	3.030	214	2.816	-
Raiffeisen - Roemenië	16.500	31-dec-19	13.000	750	12.250	-
Swedbank - Estland	19.477	30-aug-18	19.477	1.444	18.033	-
Andere bankleningen	11	2016-2018	11	9	2	-
<b>Totaal bankleningen</b>	<b>39.018</b>		<b>35.518</b>	<b>2.417</b>	<b>33.101</b>	<b>-</b>

Gedurende de eerste jaarhelft van 2017 bleef de Groep ruim binnen de gesteld bankconvenanten en waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane leningen.

## 11.2 Obligaties

VGP heeft volgende 4 obligatieleningen uitgegeven:

- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 12 juli 2017 met een coupon van 5,15% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002201672 – Gemeenschappelijke Code: 094682118);
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 met een coupon van 5,10% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002208743 - Gemeenschappelijke Code: 099582871);
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 225 miljoen met vervaldag op 21 september 2023 met een coupon van 3,90% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002258276 - Gemeenschappelijke Code: 148397694).
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 80 miljoen met vervaldag op 30 maart 2025 met een coupon van 3,35% per jaar. De obligaties niet genoteerd (ISIN Code: BE6294349194 - Gemeenschappelijke Code: 159049558).

Op 6 juli 2017 werd volgende nieuwe obligatie uitgegeven

- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 juli 2024 met een coupon van 3,25% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002287564 – Gemeenschappelijke Code: 163738783)

De netto-opbrengst van deze obligatielening werd aangewend ter herfinanciering van de jul-17 obligatie.

Gedurende de eerste jaarhelft van 2017 bleef de Groep ruim binnen de gesteld obligatieconvenanten en er waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane obligatieleningen.

## 12 Activa geassocieerd als aangehouden voor verkoop en verplichtingen verbonden met deze activa

In duizend €	30.06.2017	31.12.2016
Vastgoedbeleggingen	188.616	132.263
Andere materiële vaste activa	-	-
Uitgestelde belastingvorderingen	-	-
Handels- en andere vorderingen	1.012	-
Geldmiddelen en kasequivalenten	599	-
<b>Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop</b>	<b>190.227</b>	<b>132.263</b>
Langlopende financiële schulden	(17.287)	-
Andere langlopende financiële verplichtingen	-	-
Andere langlopende verplichtingen	(304)	-
Uitgestelde belastingverplichtingen	(8.968)	(8.405)
Kortlopende financiële schulden	(1.460)	-
Handels- en andere kortlopende schulden	(633)	-
<b>Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop</b>	<b>(28.652)</b>	<b>(8.405)</b>
<b>TOTAAL NETTO ACTIEF</b>	<b>161.575</b>	<b>123.858</b>

Einde juni 2017 verkocht VGP haar park VGP Park Nehatu gelegen in Estland aan East Capital Baltic Property fund III, een fonds beheerd door East Capital. De transactie heeft betrekking op 5 moderne logistieke gebouwen

die een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van meer dan 77.000 m<sup>2</sup>. De afronding van de verkoop is afhankelijk van het vervullen van de contractvoorwaarden en het verkrijgen van regelgevende goedkeuring. Er wordt op dit ogenblik verwacht dat de afronding van deze transactie zal plaatsvinden op het einde van augustus 2017. Als gevolg hiervan werden alle activa en verplichtingen van VGP Park Nehatu geherclassificeerd naar Groep activa aangehouden voor verkoop per 30 juni 2017.

In het kader van de joint venture-overeenkomst heeft VGP European Logistics een exclusief voorkooprecht met betrekking tot de aankoop van de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP en gelegen in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije. De ontwikkelingspijplijn, die mee werd getransfereerd naar de Joint Venture als onderdeel van de verschillende closings tussen de Joint Venture en VGP wordt ontwikkeld door VGP op eigen risico en nadien verworven door de Joint Venture op basis van vooraf overeengekomen opleverings- en verhuurparameters. Het saldo van € 138,5 miljoen per 30 juni 2017 (in vergelijking met € 132,3 miljoen per 31 december 2016) komt overeen met de reële waarde van de gebouwen in aanbouw en het nog te ontwikkelen ontwikkelingsland.

### 13 Kasstroom van de verkopen aan VGP European Logistics

<i>In duizend €</i>	30.06.2017	30.06.2016
Vastgoedbeleggingen	173.913	505.408
Handels- en andere vorderingen	7.056	6.249
Geldmiddelen en kasequivalenten	3.417	19.329
Langlopende financiële schulden	-	(123.618)
Aandeelhoudersleningen	(112.737)	(218.764)
Andere langlopende financiële verplichtingen	-	(749)
Uitgestelde belastingverplichtingen	(7.993)	(20.210)
Handels- en andere kortlopende schulden	(13.578)	(20.855)
<b>Totaal netto activa verkocht</b>	<b>50.078</b>	<b>146.790</b>
Niet-controlerend belang behouden door VGP	(1.884)	(4.066)
Terugbetaling van aandeelhoudersleningen	100.909	103.878
Inbreng eigen vermogen	(23.903)	(71.362)
<b>Verkregen koopsom</b>	<b>125.200</b>	<b>175.240</b>
Minus - te ontvangen bedrag van Allianz re derde closing	(30.989)	-
<b>Netto kasinstroom van de verkoop</b>	<b>94.211</b>	<b>175.240</b>
Minus - geldmiddelen en kasequivalenten	(3.417)	(19.329)
<b>Netto kasinstroom van de verkopen aan de Joint Venture</b>	<b>90.794</b>	<b>155.911</b>

Per 30 juni 2017 stond er een vordering van € 31,0 miljoen uit op Allianz met betrekking tot de afwikkeling van de derde closing. Deze vordering zal begin september 2017 worden afgewikkeld.



## 14 Reële waarde

30.06.2017 <i>In duizend €</i>	Netto- boekwaarde  30.06.2017	Bedragen opgenomen in de balans volgens IAS 39 tegen:			Reële Waarde  30.06.2017	Reële waarde hiërarchie  30.06.2017
		Geamortiseerde kostprijs	Reële waarde via eigen vermogen	Reële waarde via winst of verlies		
<b>Activa</b>						
Andere langlopende vorderingen	16.232	16.232	-	-	16.232	Level 2
Handelsvorderingen	2.706	2.706	-	-	2.706	Level 2
Andere vorderingen	40.163	40.163	-	-	40.163	Level 2
Geldmiddelen en kasequivalenten	782	-	-	782	782	Level 2
Afgeleide financiële activa	138.581	138.581	-	-	138.581	Level 2
Herclassificatie naar Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	(1.612)	(1.612)	-	-	(1.612)	
<b>Totaal</b>	<b>196.852</b>	<b>196.070</b>	<b>-</b>	<b>782</b>	<b>196.852</b>	
<b>Verplichtingen</b>						
Financiële schuld						
Bankleningen	31.274	31.274	-	-	31.274	Level 2
Obligatieleningen	450.094	450.094	-	-	467.439	Level 1
Handelsschulden	34.911	34.911	-	-	34.911	Level 2
Andere schulden	26.629	26.629	-	-	26.629	Level 2
Afgeleide financiële verplichtingen	3.799	-	-	3.799	3.799	Level 2
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(23.814)	(23.814)	-	-	(23.814)	
<b>Totaal</b>	<b>522.893</b>	<b>519.094</b>	<b>-</b>	<b>3.799</b>	<b>540.238</b>	

31.12.2016 <i>In duizend €</i>	Netto- boekwaarde 31.12.2016	Bedragen opgenomen in de balans volgens IAS 39 tegen:			Reële Waarde 31.12.2016	Reële waarde hiërarchie 31.12.2016
		Geamortiseerde kostprijs	Reële waarde via eigen vermogen	Reële waarde via winst of verlies		
<b>Activa</b>						
Andere langlopende vorderingen	8.315	8.315	-	-	8.315	Niveau 2
Handelsvorderingen	2.663	2.663	-	-	2.663	Niveau 2
Andere vorderingen	16.371	16.371	-	-	16.371	Niveau 2
Geldmiddelen en kasequivalenten	5	-	-	5	5	Niveau 2
Afgeleide financiële activa	68.033	68.033	-	-	68.033	Niveau 2
Herclassificatie naar Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	-	-	-	-	-	
<b>Totaal</b>	<b>95.387</b>	<b>95.382</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>95.387</b>	
<b>Verplichtingen</b>						
Financiële schuld						
Bankleningen	35.290	35.290	-	-	35.290	Niveau 2
Obligatieleningen	369.796	369.796	-	-	385.212	Niveau 1
Handelsschulden	31.661	31.661	-	-	31.661	Niveau 2
Andere schulden	4.628	4.628	-	-	4.628	Niveau 2
Afgeleide financiële verplichtingen	5.348	-	-	5.348	5.348	Niveau 2
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	--	-	-	-	-	
<b>Totaal</b>	<b>446.723</b>	<b>441.375</b>	<b>-</b>	<b>5.348</b>	<b>462.139</b>	

## 15 Verbintenissen

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 30 juni 2017 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 742.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 32,3 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 0,6 miljoen. Per 31 december 2016 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 417.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 16,28 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 0,6 miljoen.

Het € 0,6 miljoen betaalde voorschot bedrag werd per 30 juni 2017 opgenomen in de balans onder vastgoedbeleggingen gezien het bedrag niet significant is (zelfde classificatie als per 31 december 2016).

Per 30 juni 2017 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaalbedrag van € 114,1 miljoen in vergelijking met € 80,3 miljoen per 31 december 2016.

Alle verplichtingen zijn van korte duur. Het gesecuriseerde land zal naar verwachting in de loop van de volgende 12 tot 18 maanden aangekocht worden. De contractuele bouwverplichtingen hebben betrekking op nieuwe gebouwen of gebouwen in aanbouw die zullen opgeleverd of opgestart worden in de loop van de volgende 12

maanden.

## 16 Verbonden partijen

Tenzij anders vermeld, is vindt de afwikkeling van transacties met verbonden partijen plaats in contanten, zijn er geen andere uitstaande saldi die dient opgenomen te worden, zijn de openstaande saldi zoals hieronder vermeld niet onderworpen aan interest, werden er geen garanties of zekerheden verstrekt en werden er kosten of provisie voor dubieuze debiteuren geregistreerd.

### 16.1 Aandeelhouders

#### Aandeelhouderschap

De belangrijkste aandeelhouders van de vennootschap zijn per 30 juni 2017 zijn:

- VM Invest NV (23.96%): een onderneming gecontroleerd door Mr. Bart Van Malderen;
- Bart Van Malderen (19.08%);
- Comm VA VGP MISV (5%): een onderneming gecontroleerd door Mr. Bart Van Malderen.
- Little Rock SA (25.33%): een onderneming gecontroleerd door Mr. Jan Van Geet;
- Alsgard SA (12.97%): een onderneming gecontroleerd door Mr. Jan Van Geet.

De twee belangrijkste referentieaandeelhouders die de uiteindelijke zeggenschap hebben over de vennootschap zijn: (i) Dhr. Bart Van Malderen die 48,03% van de aandelen bezit dan wel controleert en niet-uitvoerende bestuurder van de vennootschap is; en (ii) Dhr. Jan Van Geet die 38,3% van de aandelen bezit en CEO en uitvoerende bestuurder van de vennootschap is.

Op 21 maart 2017 verwierf Mr. Jan Van Get 100% van de aandelen van Alsgard SA. Eind maart 2017 verkocht Mr. Bart Van Malderen (via VM Invest NV) 766.203 aandelen van de vennootschap (4,12% van de totale uitstaande aandelen van de vennootschap) aan institutionele investeerders.

#### Huuractiviteiten

Drylock Technologies s.r.o., een onderneming die toebehoort aan Dhr. Bart Van Malderen huurt een gebouw onder een lange termijn huurovereenkomst. Dit huurcontract werd aangegaan tijdens de maand mei van 2012. De huur ontvangen door VGP voor het eerste halfjaar 2017 bedroeg € 1.047k (in vergelijking met € 1.039k voor het eerste halfjaar van 2016). Dit gebouw is eigendom van de Joint Venture.

VGP NV huurde een klein bureauruimte van VM Invest NV in België waarvoor er een huur van € 4k per jaar wordt betaald. Dit huurcontract werd beëindigd eind juni 2017.

Jan Van Geet s.r.o. verhuurt kantoorruimtes aan de Groep in Tsjechië en die gebruikt worden door het VGP operationele team. De huurcontracten lopen respectievelijk tot 2018 en 2021. Voor het eerste halfjaar van 2017 werd er een totale huurprijs van € 55k betaald in vergelijking met € 46k voor het eerste halfjaar van 2016.

#### Andere diensten

De onderstaande tabel geeft de uitstaande saldi met Jan Van Geet s.r.o. Het verschuldigde saldo heeft betrekking op openstaande facturen. De vorderingen hebben betrekking op cash voorschotten om representatiekosten te dekken.

<i>in duizend €</i>	30.06.2017	30.06.2016
Handelsvorderingen / (- schulden)	(46)	(52)

VGP levert ook vastgoeddiensten (voornamelijk onderhoud) aan Jan Van Geet s.r.o. Tijdens het eerste halfjaar van 2017 boekte VGP een omzet van € 11k op deze activiteiten (in vergelijking tot € 10k voor de eerste jaarhelft van 2016).

### 16.2 Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de jaarrekeningen van VGP NV en de dochterondernemingen die vermeld zijn in de toelichting 18.

Transacties tussen de vennootschap en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, werden geëlimineerd in de consolidatie en worden bijgevolg niet opgenomen in deze toelichting.

### 16.3 Joint Venture en geassocieerde ondernemingen

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de transacties met de Groep's joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) en de geassocieerde ondernemingen. VGP European Logistics is opgericht in Luxemburg en is eigenaar van logistiek vastgoed in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Geassocieerde ondernemingen hebben betrekking op de 5,1% die rechtstreeks door VGP NV aangehouden wordt in de dochterondernemingen van de joint venture die activa in Duitsland bezitten.

<i>in duizend €</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Nieuwe leningen op het einde van de periode	105.624	89.876
Ontvangen kapitaaluitkeringen van de Joint Venture	-	4.678
Netto opbrengsten ontvangen uit verkoop van activa aan de Joint Venture tijdens de periode	90.794	236.060
Andere vorderingen op de Joint Venture en geassocieerde ondernemingen op het einde van de periode	31.000	32

<i>in duizend €</i>	<b>30.06.2017</b>	<b>30.06.2016</b>
Ontvangen vastgoedbeheersvergoedingen en soortgelijke opbrengsten	3.561	225
Ontvangen rente en soortgelijke opbrengsten	2.123	516

De andere vorderingen hebben betrekking op de te ontvangen bedrag uit de derde closing met de Joint Venture. Deze vordering zal begin september 2017 worden afgewikkeld.

### 17 Gebeurtenissen na balansdatum

Op 6 juli 2017 werd een nieuwe 7 jaar, € 75 miljoen obligatie uitgegeven. De vastrentende obligaties die op 6 juli 2024 vervallen, dragen een coupon van 3,25% per jaar. De obligaties zijn genoteerd op de gereguleerde markt van NYSE Euronext Brussels (ISIN Code: BE0002287564 - Gemeenschappelijke Code: 163738783). De opbrengsten van deze obligaties werden gebruikt om de Jul-17 obligaties te herfinancieren.

Op 4 augustus 2017 werd de € 20.069.494,- kapitaalvermindering in geld uitbetaald wat overeenkwam met een uitbetaling van € 1,08 per aandeel

## 18 Dochterondernemingen, joint venture en geassocieerde ondernemingen

### 18.1 Volledige consolidatie

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Group per 30 juni 2017 en werden volledig geconsolideerd:

Dochterondernemingen	Adres	%
VGP NV	Diegem, België	Parent (1)
VGP Park Usti nad Labem a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP Park Jenec a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP CZ X a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP Park Chomutov a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP CZ XII a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP Park Olomouc 1 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP Park Olomouc 3 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP Park Olomouc 4 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP Park Ceske Budejovice a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
VGP –industrialni stavby s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (2)
SUTA s.r.o.	Praag, Tsjechië	100 (3)
HCP SUTA s.r.o.	Praag, Tsjechië	100 (3)
VGP FM Services s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100 (3)
VGP Industriebau GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100 (3)
VGP PM Services GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100 (3)
VGP Park München GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100 (2)
VGP Park Hammersbach GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100 (2)
VGP Deutschland – Projekt 8 GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100 (2)
VGP DEU 1 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 2 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 5 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 6 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 7 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 8 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 9 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 10 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 11 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 12 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP DEU 13 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP Asset Management S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100 (2)
VGP Estonia OÜ	Tallinn, Estland	100 (2)
VGP Finance NV	Zele, België	100 (5)
VGP Latvia s.i.a.	Kekava, Letland	100 (2)
VGP Constructii Industriale S.R.L.	Timisoara, Roemenië	99 (3)
VGP Romania S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100 (2)
VGP Park Sibiu S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100 (2)
VGP Park Bratislava a.s.	Bratislava, Slowakije	100 (2)
VGP Service Kft	Győr, Hongarije	100 (2)
VGP Nederland BV	Tilburg, Nederland	100 (2)



Dochterondernemingen	Adres	%
VGP Naves Industriales Peninsula, S.L	Barcelona, Spanje	100 (2)
VGP (Park) Espana 1 SL.	Barcelona, Spanje	100 (2)
VGP (Park) Espana 2 SL.	Barcelona, Spanje	100 (2)
VGP (Park) Espana 3 SL.	Barcelona, Spanje	100 (2)

## 18.2 Ondernemingen waarop de ‘equity’ methode wordt toegepast

Joint venture	Adres	%
VGP European Logistics S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	50.00 (4)

Geassocieerde ondernemingen	Adres	%
VGP Misv Comm. VA	Zele, Belgium	43,23 (4)
VGP Park Rodgau GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10 (6)
VGP Park Bingen GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10 (6)
VGP Park Hamburg GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10 (6)
VGP Park Höchstadt GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10 (6)
VGP Park Berlin GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10 (6)
VGP Park Leipzig GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10 (6)
VGP Park Hamburg 2 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10 (6)
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10 (6)
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10 (6)
VGP Park Leipzig S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10 (6)
VGP DEU 3 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10 (6)

- (1): Holding en dienstvennootschap  
(2): Bestaande of toekomstige vastgoedvennootschap  
(3): Dienstvennootschap  
(4): Holding vennootschap  
(5): Slapende vennootschap  
(6): In liquidatie

## 18.3 Wijzigingen in 2017

### (i) Nieuwe deelnemingen

Dochterondernemingen	Adres	%
VGP DEU 9 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 10 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 11 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 12 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 13 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP Park Sibiu S.R.L	Timisoara, Roemenië	100
VGP Park Ceske Budejovice a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100

**(ii) Dochterondernemingen verkocht aan VGP European Logistics joint venture**

Dochterondernemingen	Adres	
VGP Park Tuchomerice a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100
VGP Park Cesky Ujezd a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechië	100
VGP Park Leipzig GmbH	Düsseldorf, Duitsland	94.9
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Düsseldorf, Duitsland	94.9
VGP DEU 3 S.à r.l.	Düsseldorf, Duitsland	94.9

**(iii) Verandering van naam**

Nieuwe naam	Vorige naam
VGP Park Tuchomerice a.s.	VGP CZ III a.s.
VGP Park Usti nad Labem a.s.	VGP CZ VII a.s.
VGP Park Jenec a.s.	VGP CZ IX a.s..
VGP Park Chomutov a.s.	VGP CZ XI a.s..
VGP Park Olomouc 1 a.s.	TPO hala G1 a.s.
VGP Park Olomouc 3 a.s.	GEHOJEDNA a.s.
VGP Park Olomouc 4 a.s.	GEOVYCHOD a.s.

**(iv) Kruispuntbanknummers van de Belgische vennootschappen**

Vennootschappen	Kruispuntbanknummer
VGP NV	BTW BE 0887.216.042 RPR – Brussel
VGP Finance NV	BTW BE 0894.188.263 RPR – Ghent (Division Dendermonde)
VGP Misv Comm. VA	BTW BE 0894.442.740 RPR – Ghent (Division Dendermonde)



## BIJKOMENDE TOELICHTINGEN DIE GEEN DEEL UITMAKEN VAN DE VERKORTE HALFJAARLIJKSE FINANCIËLE STATEN

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

### 1 Winst- en verliesrekening, proportioneel geconsolideerd

De onderstaande tabel bevat het proportionele geconsolideerde resultatenrekening belang van de Groep in VGP European Logistics. Het belang dat door de Groep rechtstreeks (5,1%) wordt aangehouden in de Duitse activa vennootschappen van VGP European Logistics werd opgenomen in de 50% Joint Venture cijfers (proportioneel deel van VGP).

In duizend €	30.06.2017			30.06.2016		
	Groep	Joint Venture	Totaal	Groep	Joint Venture	Totaal
<b>NETTO COURANT RESULTAAT</b>						
Bruto huuropbrengsten	9.111	8.543	17.654	13.085	1.183	14.268
Doorgerekende / (door te rekenen huurlasten)	142	220	362	595	16	611
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(655)	(1.225)	(1.880)	(1.099)	(279)	(1.378)
<b>Netto huuropbrengsten en gerelateerde opbrengsten</b>	<b>8.598</b>	<b>7.538</b>	<b>16.136</b>	<b>12.581</b>	<b>920</b>	<b>13.501</b>
Inkomsten uit vastgoedbeheer en projectontwikkeling	3.495	-	3.495	638	-	638
Inkomsten uit facility management	281	-	281	239	-	239
Andere opbrengsten / (kosten) incl. administratieve kosten	(9.729)	(809)	(10.538)	(5.258)	(66)	(5.324)
<b>Operationeel resultaat (vóór resultaat op portefeuille)</b>	<b>2.645</b>	<b>6.729</b>	<b>9.374</b>	<b>8.200</b>	<b>854</b>	<b>9.054</b>
Netto financieel resultaat	(6.981)	(1.128)	(8.109)	(8.263)	(264)	(8.527)
Herwaardering van de financiële instrumenten (IAS 39)	2.005	(913)	1.092	(6.335)	(3.075)	(9.410)
Belastingen	(5.194)	(818)	(6.012)	1.137	171	1.308
<b>Netto courant resultaat</b>	<b>(7.525)</b>	<b>3.869</b>	<b>(3.655)</b>	<b>(5.261)</b>	<b>(2.315)</b>	<b>(7.576)</b>
<b>RESULTAAT OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE</b>						
Nettoresultaat op de vastgoedportefeuille	59.864	13.809	73.673	65.127	(1.224)	63.903
Latente belastingen	(5.049)	(2.512)	(7.561)	(13.849)	260	(13.589)
<b>Resultaat op de portefeuille</b>	<b>54.815</b>	<b>11.298</b>	<b>66.112</b>	<b>51.278</b>	<b>(964)</b>	<b>50.314</b>
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>47.290</b>	<b>15.167</b>	<b>62.457</b>	<b>46.017</b>	<b>(3.279)</b>	<b>42.738</b>



## 2 Balans, proportioneel geconsolideerd

De onderstaande tabel bevat het proportionele geconsolideerde balans belang van de Groep in VGP European Logistics. Het belang dat door de Groep rechtstreeks wordt aangehouden (5,1%) in de Duitse asset companies van VGP European Logistics werd opgenomen in de 50% Joint Venture cijfers (deel van VGP).

In duizend of €	30.06.2017			31.12.2016		
	Groep	Joint Venture	Totaal	Groep	Joint Venture	Totaal
Vastgoedbeleggingen	500.186	411.531	911.717	550.262	307.053	857.315
Andere activa	18.014	343	18.357	8.854	96	8.950
<b>Totaal vaste activa</b>	<b>518.200</b>	<b>411.874</b>	<b>930.074</b>	<b>559.116</b>	<b>307.149</b>	<b>866.265</b>
Handels- en andere vorderingen	42.209	5.850	48.059	19.426	4.523	23.949
Geldmiddelen en kasequivalenten	141.545	15.789	157.334	71.595	9.256	80.851
Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	190.227	-	190.227	132.263	-	132.263
<b>Totaal vlottende activa</b>	<b>373.981</b>	<b>21.639</b>	<b>395.620</b>	<b>223.284</b>	<b>13.779</b>	<b>237.063</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>892.181</b>	<b>433.513</b>	<b>1.325.694</b>	<b>782.400</b>	<b>320.928</b>	<b>1.103.328</b>
Langlopende financiële schulden	386.882	262.387	649.269	327.923	201.616	529.539
Andere langlopende financiële verplichtingen	1.689	-	1.689	5.348	538	5.886
Andere langlopende verplichtingen	2.534	2.699	5.233	2.432	721	3.153
Uitgestelde belastingverplichtingen	19.927	25.682	45.609	20.012	17.448	37.460
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>411.032</b>	<b>290.768</b>	<b>701.800</b>	<b>355.715</b>	<b>220.323</b>	<b>576.038</b>
Kortlopende financiële schulden	89.087	5.705	94.792	81.674	4.368	86.042
Andere kortlopende financiële verplichtingen	2.110	-	2.110	-	-	-
Handels- en andere kortlopende schulden	58.862	6.786	65.648	35.496	7.043	42.539
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	28.652	-	28.652	8.404	-	8.404
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>	<b>178.711</b>	<b>12.491</b>	<b>191.202</b>	<b>125.574</b>	<b>11.411</b>	<b>136.985</b>
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>589.743</b>	<b>303.259</b>	<b>893.002</b>	<b>481.289</b>	<b>231.734</b>	<b>713.023</b>
<b>Netto activa</b>	<b>302.438</b>	<b>130.254</b>	<b>432.692</b>	<b>301.111</b>	<b>89.194</b>	<b>390.305</b>

**AUDITOR'S REPORT****Verslag inzake de beoordeling van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van VGP NV voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2017**

In het kader van ons mandaat van commissaris, brengen wij u verslag uit over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie. Deze geconsolideerde tussentijdse financiële informatie omvat de verkorte geconsolideerde balans op 30 juni 2017, de verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening, het verkorte geconsolideerde overzicht van het volledig perioderesultaat, het verkorte geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het verkorte geconsolideerde kasstroomoverzicht voor de zes maanden eindigend op die datum, alsmede selectieve toelichtingen 1 tot 18.

**Verslag over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie**

Wij hebben de beoordeling uitgevoerd van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van VGP NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de internationale standaard IAS 34, "Tussentijdse financiële verslaggeving" zoals aanvaard door de Europese Unie.

De totale activa in de verkorte geconsolideerde balans bedragen 1.022 miljoen EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van de periode bedraagt 62 miljoen EUR.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en de getrouwe weergave van deze geconsolideerde tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de internationale standaard IAS 34, "Tussentijdse financiële verslaggeving" zoals aanvaard door de Europese Unie. Onze verantwoordelijkheid bestaat erin een conclusie over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie te formuleren op basis van de door ons uitgevoerde beoordeling.

**Reikwijdte van de beoordeling**

We hebben onze beoordeling uitgevoerd overeenkomstig de internationale standaard ISRE 2410, "Beoordeling van tussentijdse financiële informatie", uitgevoerd door de onafhankelijke auditor van de entiteit. Een dergelijke beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het verzoeken om inlichtingen, in hoofdzaak bij de personen verantwoordelijk voor financiën en boekhoudkundige aangelegenheden, alsmede uit het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een overeenkomstig de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing) uitgevoerde controle. Om die reden stelt de beoordeling ons niet in staat de zekerheid te verkrijgen dat wij kennis zullen krijgen van alle aangelegenheden van materieel belang die naar aanleiding van een controle mogelijk worden onderkend. Bijgevolg brengen wij geen controle-oordeel tot uitdrukking over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie.

**Conclusie**

Gebaseerd op de door ons uitgevoerde beoordeling, kwamen er geen feiten onder onze aandacht welke ons doen geloven dat de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van VGP NV niet, in alle materiële opzichten, is opgesteld overeenkomstig de internationale standaard IAS 34, "Tussentijdse financiële verslaggeving" zoals aanvaard door de Europese Unie.

Zaventem, 21 augustus 2017

**De commissaris****DELOITTE Bedrijfsrevisoren**

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

## VERKORTE GECONSOLIDEERDE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE STATEN<sup>1</sup>

### 1. VERKORTE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

Winst- en verliesrekening (in duizend €)	30.06.2016	30.06.2015
Omzet <sup>2</sup>	17,004	10,165
Bruto huuropbrengsten	13,085	6,980
Doorgerekende huurlasten	3,042	1,540
Door te rekenen huurlasten	(2,447)	(1,501)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(1,099)	(540)
<b>Netto huurresultaat</b>	<b>12,581</b>	<b>6,479</b>
Inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management	652	1,328
Inkomsten uit projectontwikkeling	225	317
Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen	65,127	48,059
Administratieve kosten	(4,904)	(5,783)
Andere opbrengsten	233	201
Andere kosten	(587)	(582)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen	(3,279)	5
<b>Operationele winst / (verlies)</b>	<b>70,048</b>	<b>50,024</b>
Financiële opbrengsten	558	3,050
Financiële kosten	(15,156)	(5,508)
<b>Financieel resultaat</b>	<b>(14,598)</b>	<b>(2,458)</b>
<b>Winst voor belastingen</b>	<b>55,450</b>	<b>47,566</b>
Belastingen	(12,712)	(15,360)
<b>Netto winst</b>	<b>42,738</b>	<b>32,206</b>
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van VGP NV	42,738	32,206
Minderheidsbelangen	-	-

Resultaat per aandeel	30.06.2016	30.06.2015
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) - basis	2.30	1.73
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) - verwaterd	2.30	1.73
Gewone netto resultaat per aandeel – na correctie voor wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen (in €)	2.35	1.77

<sup>1</sup> De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie werd opgesteld in overeenstemming met IAS 34 *Tussentijdse Financiële Verslaggeving*, zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

<sup>2</sup> De omzet bestaat uit de bruto huuropbrengsten, de doorgerekende huurlasten, inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management en inkomsten uit projectontwikkeling.

## 2. VERKORT GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

Overzicht van het volledig perioderesultaat (in duizend €)	30.06.2016	30.06.2015
<b>Netto resultaat</b>	<b>42,738</b>	<b>32,206</b>
<i>Andere elementen van het resultaat na belastingen die later geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen</i>	-	-
<i>Andere elementen van het resultaat na belastingen die later niet geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen</i>	-	-
<b>Andere elementen van het resultaat (opgenomen in het eigen vermogen)</b>	-	-
<b>Volledig perioderesultaat</b>	<b>42,738</b>	<b>32,206</b>
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van VGP NV	42,738	32,206
Minderheidsbelangen	-	-

### 3. VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS

Voor de periode afgesloten op

<b>ACTIVA</b> (in duizend €)	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Goodwill	631	631
Immateriële activa	18	12
Vastgoedbeleggingen	258.136	173.972
Andere materiële vaste activa	345	378
Financiële vaste activa	-	216
Deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen	73.925	(103)
	7.991	-
Uitgestelde belastingvorderingen	76	89
<b>Totaal vaste activa</b>	<b>341.122</b>	<b>175.195</b>
Handels- en andere vorderingen	17.810	4.927
Geldmiddelen en kasequivalenten	51.751	9.825
Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	157.028	527.361
<b>Totaal vlottende activa</b>	<b>226.589</b>	<b>542.113</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>567.711</b>	<b>717.308</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b> (in duizend €)	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Kapitaal	62.251	62.251
Overgedragen resultaten	279.437	239.658
Overige reserves	69	69
Ander eigen vermogen	-	60.000
<b>Eigen vermogen</b>	<b>341.757</b>	<b>361.978</b>
Langlopende financiële schulden	170.497	170.800
Andere langlopende financiële verplichtingen	7.064	967
Andere langlopende verplichtingen	504	405
Uitgestelde belastingverplichtingen	10.684	8.247
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>188.749</b>	<b>180.419</b>
Kortlopende financiële schulden	7.344	3.522
Handels- en andere kortlopende schulden	20.388	10.342
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	9.473	161.047
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>	<b>37.205</b>	<b>174.911</b>
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>225.954</b>	<b>355.330</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>567.711</b>	<b>717.308</b>

## 4. VERKORT GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN (in duizend €)	Statutair aandelen kapitaal	Kapitaal-reserve <sup>1</sup>	IFRS aandelen kapitaal				Totaal eigen vermogen
				Reserves	Uitgifte-premie	Andre eigen vermogen	
<b>Saldo per 1 januari 2015</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>153.097</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>215.417</b>
Andere elementen van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	-	-	-	-
Resultaat over het boekjaar	-	-	-	32;206	-	-	32;206
Effect van verkopen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Volledige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>32.206</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>32.206</b>
Dividenden	-	-	-	-	-	-	-
Uitkering kapitaal	-	-	-	-	-	-	-
Hybride effecten	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo per 30 juni 2015</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>185.303</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>247.623</b>
<b>Saldo per 1 januari 2016</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>239.658</b>	<b>69</b>	<b>60.000</b>	<b>361.978</b>
Andere elementen van het resultaat	-	-	-	-	-	-	-
Resultaat over het boekjaar	-	-	-	42.738	-	-	42.738
Effect van verkopen	-	-	-	-	-	-	0
<b>Volledige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42.738</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42.738</b>
Dividenden aan aandeelhouders	-	-	-	-	-	-	0
Uitkering kapitaal aan aandeelhouders	-	-	-	-	-	-	0
Hybride effecten	-	-	-	(2.959)	-	(60.000)	(62.959)
<b>Saldo per 30 juni 2016</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>279.437</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>341.757</b>

## 5. VERKORT GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

KASSTROOMOVERZICHT (in duizend €)	30.06.2016	30.06.2015
<i>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</i>		
Resultaat vóór belastingen	55.450	47.566
<i>Aanpassingen voor:</i>		
Afschrijvingen	258	96
Niet-gerealiseerde (meer)- / minwaarde op vastgoedbeleggingen	(42.997)	(48.055)
Gerealiseerde (meer)- / minwaarde op verkoop dochterondernemingen	(22.131)	(4)
Niet-gerealiseerde (winst) / verlies op financiële instrumenten en wisselkoersen	6.462	(2.722)
Netto (ontvangen) rente	(516)	(32)
Netto betaalde rente	8.653	1.696
Aandeel in het resultaat van joint ventures en geassocieerde ondernemingen	3.279	5
<b>Operationeel resultaat voor wijzigingen in het werkkapitaal en voorzieningen</b>	<b>8.458</b>	<b>(1.450)</b>
Afname/(Toename) in handels- en andere vorderingen	(4.324)	(694)
(Afname)/Toename in handels- en andere schulden	18.794	(13.126)
<b>Bruto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b>22.928</b>	<b>(15.270)</b>
Netto ontvangen rente	516	32
Netto (betaalde) rente	(8.653)	(1.696)
Betaalde winstbelastingen	(225)	(99)
<b>Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b>14.566</b>	<b>(17.033)</b>
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>		
Inkomsten uit verkoop van dochteronderneming	155.911	-
Inkomsten uit verkoop van materiële vaste activa	36	1
Aankoop van dochterondernemingen	(148)	(52)
(Opname) / Terugbetalingen van leningen - geassocieerde ondernemingen	0	-
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(84.279)	(26.993)
<b>Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>71.520</b>	<b>(27.044)</b>
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>		
Betaalde bruto dividenden	-	-
Netto opbrengsten m.b.t. de uitgifte van aandelen / (terugbetaling kapitaal)	(62.959)	-
Opname van leningen	50.009	32.830
Terugbetalingen van leningen	(50.715)	(1.812)
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>(63.665)</b>	<b>31.018</b>
<b>Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b>22.421</b>	<b>(13.059)</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode	9.825	43.595
Effect uit wijzigingen in wisselkoersen	176	50
Herclassificatie als groepen activa aangehouden voor verkoop	19.329	-
<b>Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b>51.751</b>	<b>30.586</b>

## 6. TOELICHTING BIJ DE VERKORTE HALFJAARLIJKSE FINANCIËLE STATEN

Voor het halfjaar afgesloten op 30 juni

### 1 Verklaring van overeenstemming

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie werd opgesteld in overeenstemming met IAS 34 *Tussentijdse Financiële Verslaggeving*, zoals aanvaard binnen de Europese Unie. De raad van bestuur keurde de uitgifte van de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie goed op 18 augustus 2016.

### 2 Voornaamste gehanteerde boekhoudnormen

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie werd opgesteld op basis van de historische kostprijs, behalve voor vastgoedbeleggingen en afgeleide financiële instrumenten die tegen reële waarde worden opgenomen. De cijfers worden voorgesteld in duizend euro (€ '000).

De gehanteerde boekhoudnormen ter voorbereiding van deze verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie zijn in overeenstemming met deze gebruikt voor de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2015 met uitzondering van de volgende nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties die toepasbaar werden tijdens het eerste halfjaar van 2016:

- Verbeteringen aan IFRS (2010-2012) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015);
- Verbeteringen aan IFRS (2012-2014) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IFRS 11 *Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 1 *Presentatie van de jaarrekening – Initiatief rond informatieverschaffing* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 38 *Materiële en immateriële vaste activa – Verduidelijking van aanvaardbare afschrijvingsmethodes* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 19 *Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015)
- Aanpassing van IAS 27 *Enkelvoudige jaarrekening – Equity methode* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016)

De financiële positie en prestaties van het boekjaar werden niet beïnvloed door de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties.

Met aangaan van de 50/50 joint venture met Allianz Real Estate werden volgende nieuwe grondslagen voor financiële verslaggeving werd aangenomen:

- *Verkoop van een controlerend belang in een dochteronderneming aan een Verbonden Onderneming of Gezamenlijke Onderneming:*

Wanneer de Groep de zeggenschap verliest over een dochteronderneming door verkoop aan een Verbonden Onderneming (geassocieerde onderneming) of Gezamenlijke Onderneming (joint venture), dan worden, in toepassing van IFRS 10.25, de activa en passiva van de dochteronderneming (inbegrepen het minderheidsbelang) volledig uitgeboekt en wordt het resterend belang in de voormalige dochteronderneming opgenomen aan reële waarde. De daaruit resulterende winst of verlies wordt opgenomen bij de totale winst of verlies op de verkoop van de dochteronderneming en wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening. Het bestuursorgaan is van oordeel dat de toepassing van IFRS 10.25 en bijgevolg de volledige erkenning van de winst of het verlies de meest relevante informatie verschaft.

---



### 3 Gesegmenteerde informatie

De hoofdbeslissingsnemer is de persoon die middelen toewijst aan de operationele segmenten en de prestaties van de operationele segmenten beoordeelt. De Groep heeft bepaald dat haar hoofdbeslissingsnemer de Chief Executive Officer (CEO) van de onderneming is. Hij wijst middelen toe en beoordeelt de prestaties op landniveau.

De basis voor segmentatie segment verslaggeving binnen VGP is per geografische regio. Deze fundamentele segmentatie weerspiegelt de geografische markten in Europa, waarin VGP actief is. De activiteiten van VGP worden opgesplitst in de afzonderlijke landen waar zij actief is. Deze segmentindeling is voor VGP belangrijk gezien de aard van de activiteiten en de klanten vergelijkbare economische eigenschappen vertonen binnen deze segmenten.

Commerciële beslissingen worden genomen op dit niveau en verschillende key performance indicators (zoals huuropbrengsten, bezettingsgraad en ontwikkelingsrendement) worden op deze manier opgevolgd aangezien VGP zich focust op de ontwikkeling en verhuur van logistieke en semi-industriële gebouwen. Een tweede segmenteringsbasis wordt door VGP gemaakt op basis van de inkomsten uit vastgoedbeheer- en facility management diensten alsook de inkomsten uit ontwikkelingsactiviteiten ondernomen voor derden.

---



## Gesegmenteerde informatie: Tsjechische Republiek, Duitsland en andere landen

Winst- en verliesrekening <i>in duizend €</i>	Tsjechische Republiek		Duitsland		Andere landen		Niet-toegewezen bedragen		Totaal	
	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2016	30.06.2015	30.06.2016	30.06.2015
Bruto huuropbrengsten	3.271	2.218	5.574	1.625	4.240	3.137	-	-	13.085	6.980
Doorgerekende/ (door te rekenen huurlasten)	124	75	251	(132)	220	96	-	-	595	39
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(159)	(186)	(639)	(150)	(301)	(204)	-	-	(1.099)	(540)
<b>Netto huurresultaat</b>	<b>3.236</b>	<b>2.107</b>	<b>5.186</b>	<b>1.343</b>	<b>4.159</b>	<b>3.029</b>	-	-	<b>12.581</b>	<b>6.479</b>
Inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management	469	1.195	46	2	137	131	-	-	652	1.328
Inkomsten uit projectontwikkeling	-	287	225	30	-	-	-	-	225	317
Netto meerwaarde / (minwaarde) op vastgoedbeleggingen	11.032	8.406	13.814	32.506	1.178	7.147	39.103	-	65.127	48.059
Andere opbrengsten / (kosten) incl. admin. kosten	(1.053)	(1.733)	(1.713)	(1.250)	(1.562)	(293)	(930)	(2.886)	(5.258)	(6.162)
Aandeel in resultaat van geassocieerde ondernemingen	-	-	-	-	-	-	(3.279)	5	(3.279)	5
<b>Operationele winst / (verlies)</b>	<b>13.684</b>	<b>10.262</b>	<b>17.558</b>	<b>32.631</b>	<b>3.912</b>	<b>10.014</b>	<b>34.894</b>	<b>(2.881)</b>	<b>70.048</b>	<b>50.026</b>
<b>Financieel resultaat</b>	-	-	-	-	-	-	<b>(14.598)</b>	<b>(2.458)</b>	<b>(14.598)</b>	<b>(2.458)</b>
<b>Belastingen</b>	-	-	-	-	-	-	<b>(12.712)</b>	<b>(15.360)</b>	<b>(12.712)</b>	<b>(15.360)</b>
<b>Netto winst</b>	-	-	-	-	-	-	<b>42.738</b>	<b>32.206</b>	<b>42.738</b>	<b>32.206</b>

Balans <i>in duizend €</i>	Tsjechische Republiek		Duitsland		Andere landen		Niet-toegewezen bedragen		Totaal	
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016	31.12.2015
<b>Activa</b>										
Vastgoedbeleggingen	72.432	47.167	106.528	53.228	79.176	73.577	-	-	258.136	173.972
Andere activa (incl. uitgestelde belastingvorderingen)	3.401	2.785	12.152	617	4.114	3.574	132.880	8.999	152.547	15.975
<b>Totaal activa</b>	<b>8.799</b>	<b>106.139</b>	<b>135.454</b>	<b>333.887</b>	<b>12.775</b>	<b>87.335</b>	-	-	<b>157.028</b>	<b>527.361</b>
<b>Eigen vermogen en verplichtingen</b>	<b>84.632</b>	<b>156.091</b>	<b>254.134</b>	<b>387.732</b>	<b>96.065</b>	<b>164.486</b>	<b>132.880</b>	<b>8.999</b>	<b>567.711</b>	<b>717.308</b>
Eigen vermogen										
Totaal verplichtingen	-	-	-	-	-	-	341.757	361.978	341.757	361.978
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-	-	-	216.481	194.283	216.481	194.283
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>	-	-	-	-	-	-	<b>9.473</b>	<b>161.047</b>	<b>9.473</b>	<b>161.047</b>
	-	-	-	-	-	-	<b>567.711</b>	<b>717.308</b>	<b>567.711</b>	<b>717.308</b>



## 4 Omzet

In duizend €	30.06.2015	30.06.2015
Bruto ontvangen/toegerekende huurbetalingen	13.069	7.723
Huurindexering en kortingen	16	(743)
<b>Totaal bruto huuropbrengsten</b>	<b>13.085</b>	<b>6.980</b>
Inkomsten uit vastgoedbeheer	413	720
Inkomsten uit facility management	239	608
Inkomsten uit projectontwikkeling	225	317
Doorgerekende huurlasten	3.042	1.540
<b>Totaal omzet</b>	<b>17.004</b>	<b>10.165</b>

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten hebben, in het algemeen, een looptijd van meer dan 5 jaar. Op het einde van juni 2016 had de Groep toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 45,0 miljoen afgesloten (€ 38,06 miljoen per 31 december 2015). De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de geannualiseerde huurinkomsten die gegenereerd worden of zullen worden door afgesloten huurovereenkomsten en toegezegde toekomstige huurovereenkomsten. Dit resulteerde in volgende verdeling van de toekomstige huuropbrengsten op jaarbasis (met inbegrip van de VGP European Logistics joint venture):

In duizend €	30.06.2016	31.12.2015
Minder dan één jaar	44.288 <sup>2</sup>	37.713
Tussen één en vijf jaar	150.114 <sup>3</sup>	128.461
Meer dan vijf jaar	138.567 <sup>4</sup>	117.661
<b>Totaal</b>	<b>332.969<sup>5</sup></b>	<b>283.835</b>

## 5 Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen

In duizend €	30.06.2016	30.06.2015
Niet-gerealiseerde meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen	25.533	48.055
Niet-gerealiseerde meer- / (min)waarde op Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	17.463	-
Gerealiseerde meer- / (min)waarde op verkoop van dochterondernemingen	22.131	5
<b>Totaal</b>	<b>65.127</b>	<b>48.060</b>

De totale vastgoedportefeuille, exclusief het ontwikkelingsland, werd op 30 juni 2016 door de waarderingdeskundige gewaardeerd op basis van een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 7,71% (vergeleken met 7,02% per 31 december 2015 en 7,42% op 30 juni 2015) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze gewogen gemiddelde kapitalisatievoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van € 2,7 miljoen met zich meebrengen. De stijging in de gewogen gemiddelde kapitalisatievoet is voornamelijk te wijten aan de verandering van de vastgoedportfolio mix waarin het proportioneel belang van de Duitse activa afnam na de verkoop van de initiële portefeuille aan de VGP European Logistics joint venture.

<sup>1</sup> € 33,6 miljoen gerelateerd aan VGP European Logistics.

<sup>2</sup> € 32.868k gerelateerd aan VGP European Logistics.

<sup>3</sup> € 110.309k gerelateerd aan VGP European Logistics.

<sup>4</sup> € 107.633k gerelateerd aan VGP European Logistics.

<sup>5</sup> € 250.810k gerelateerd aan VGP European Logistics.



## 6 Aandeel in het resultaat van de joint ventures en geassocieerde ondernemingen

<i>In duizend €</i>		30.06.2016	30.06.2015
VGP European Logistics S.a r.l.	Joint venture	(3.387)	-
Snow Crystal S.a.r.l.	Geassocieerde onderneming	96	-
SUN S.a.r.l.	Geassocieerde onderneming	12	5
<b>Totaal</b>		<b>(3.279)</b>	<b>5</b>

Het resultaat van VGP European Logistics hield rekening met niet-gerealiseerde verliezen op afdekkingsderivaten voor een bedrag van € 3,0 miljoen per 30 juni 2016.

## 7 Financieel resultaat

<i>In duizend €</i>	30.06.2016	30.06.2015
Bancaire renteopbrengsten	-	15
Renteopbrengsten uit leningen aan joint ventures en geassocieerde ondernemingen	517	-
Niet-gerealiseerde winsten op afdekkingsderivaten	42	2.963
Netto wisselkoerswinsten	-	56
Andere financiële opbrengsten	-	16
<b>Financiële opbrengsten</b>	<b>558</b>	<b>3.050</b>
Rentelasten uit obligaties	(4.182)	(3.858)
Bancaire rentekosten – Variabele schuld	(2.020)	(999)
Bancaire rentekosten – Afdekkingsderivaten	(285)	(177)
Rente geactiveerd bij vastgoedbeleggingen	464	1.020
Niet-gerealiseerde verliezen op afdekkingsderivaten	(6.377)	-
Netto wisselkoersverliezen	(126)	-
Andere financiële kosten	(2.630)	(1.494)
<b>Financiële kosten</b>	<b>(15.156)</b>	<b>(5.508)</b>
<b>Financieel resultaat</b>	<b>(14.598)</b>	<b>(2.458)</b>

## 8 Vastgoedbeleggingen

<i>In duizend €</i>	30.06.2016	31.12.2015
<b>Saldo aan het begin van de periode</b>	<b>173.972</b>	<b>416.089</b>
Investeringsuitgaven	50.476	121.678
Geactiveerde rente	602	5.700
Verwervingen	33.803	29.658
Verkoop/Afstand (reële waarde van verkochte/afgestane activa)	(95)	(16)
Stijging / (daling) van de reële waarde	25.533	103.975
Herclassificatie naar Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	(26.155)	(503.112)
<b>Saldo op het einde van de periode</b>	<b>258.136</b>	<b>173.972</b>



## 9 Deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen

<i>In duizend €</i>	30.06.2016	31.12.2015
<b>Saldo aan het begin van de periode</b>	<b>(103)</b>	<b>17</b>
Reële waarde bij eerste opname: VGP European Logistics	77.307	-
Resultaat van de periode	(3.279)	191
Opbrengsten m.b.t. de verkoop van geassocieerde ondernemingen	-	(311)
<b>Saldo op het einde van de periode</b>	<b>73.925</b>	<b>(103)</b>

Het aandeel van de Groep in de activa, verplichtingen en resultaten van geassocieerde ondernemingen is hieronder samengevat.

In de onderstaande tabel werd het opgenomen netto activa weergegeven per 31 mei 2016 (datum van verkoop):

<i>In duizend €</i>	30.06.2015	31.12.2015
Vastgoedbeleggingen	264.910	-
Andere vaste activa	345	-
Vlottende activa	13.933	45
Langlopende verplichtingen	(193.171)	-
Kortlopende verplichtingen	(8.709)	(148)
<b>Totaal netto activa</b>	<b>77.307</b>	<b>(103)</b>

<i>In duizend €</i>	30.06.2015	30.06.2015
Bruto huuropbrengsten	1.152	-
Netto resultaat	(3.279)	191

## 10 Kapitaal

Het kapitaal per 30 juni 2015 bedroeg EUR 62.251.000. vertegenwoordigd door 18.583.050 aandelen.

## 11 Kortlopende- en langlopende financiële schulden

<i>In duizend €</i>	Openstaande schuld	30.06.2016		
		< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
<b>Langlopend</b>				
Bankleningen	23.217	1.445	21.772	-
Obligaties	148.725	-	148.725	-
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
<b>Totaal langlopende financiële schulden</b>	<b>171.942</b>	<b>1.445</b>	<b>170.497</b>	<b>-</b>
<b>Kortlopend</b>				
Bankleningen	-	-	-	-
Opgelopen interest	5.899	5.899	-	-
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
<b>Totaal kortlopende financiële schulden</b>	<b>5.899</b>	<b>5.899</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totaal langlopende- en kortlopende financiële schulden</b>	<b>177.841</b>	<b>7.344</b>	<b>170.497</b>	<b>-</b>

Vervaldag	31.12.2015				
	In duizend €	Openstaande schuld	< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
<b>Langlopend</b>					
Bankleningen	128.317	6.740	92.002	29.575	-
Obligaties	148.327	-	148.327	-	-
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(104.398)	(5.294)	(69.529)	(29.575)	-
<b>Totaal langlopende financiële schulden</b>	<b>172.246</b>	<b>1.446</b>	<b>170.800</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Kortlopend</b>					
Bankleningen	1.070	1.070	-	-	-
Opgelopen interest	2.076	2.076	-	-	-
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(1.070)	(1.070)	-	-	-
<b>Totaal kortlopende financiële schulden</b>	<b>2.076</b>	<b>2.076</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totaal langlopende- en kortlopende financiële schulden</b>	<b>174.322</b>	<b>3.522</b>	<b>170.800</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Gewaarborgde bankleningen

Alle leningen toegekend aan de VGP Groep zijn gewaarborgd en gedenomineerd in € behalve voor de “andere bankleningen” die gedenomineerd zijn in CZK. De leningen kunnen als volgt samengevat worden:

30.06.2016 In duizend €	Krediet faciliteit	Vervaldatum faciliteit	Openstaande schuld	< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
UniCredit Bank - Tsjechië	15.353	31-dec-19	3.031	-	3.031	-
Swedbank	20.166	30-aug-18	20.166	1.428	18.738	-
Andere bankleningen	21	2016-2018	21	17	4	-
<b>Totaal bankleningen</b>	<b>35.540</b>		<b>23.218</b>	<b>1.445</b>	<b>21.773</b>	<b>-</b>

31.12.2015 In duizend €	Krediet faciliteit	Vervaldatum faciliteit	Openstaande schuld	< 1 jaar	> 1-5 jaar	> 5 jaar
Tatra Banka	1.070	31-Mar-16	1.070	1.070	-	-
Tatra Banka	3.232	31-Dec-18	3.232	342	2.890	-
UniCredit Bank - Hongarije	13.022	30-Sep-19	13.006	815	12.191	-
UniCredit Bank - Tsjechië	56.611	31-Dec-19	14.332	591	13.741	-
Swedbank	20.888	30-Aug-18	20.864	1.411	19.453	-
Deutsche-Hypo	30.501	24-Jul-19	30.336	1.309	29.027	-
Deutsche-Hypo	52.900	31-Dec-21	20.551	1.171	3.412	15.968
Deutsche-Hypo	27.040	30-Sep-22	18.324	751	3.966	13.607
Deutsche-Hypo	7.688	30-Jun-20	7.633	315	7.318	-
Andere bankleningen	39	2016-2018	39	35	4	-
<b>Totaal bankleningen</b>	<b>212.991</b>		<b>129.387</b>	<b>7.810</b>	<b>92.002</b>	<b>29.575</b>

## Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangegane bank- en obligatieleningen

Tijdens het eerste semester van 2016 waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen van de convenanten met betrekking tot aangegane bank- en obligatieleningen.



## 12 Activa (inclusief vastgoedbeleggingen) geclassificeerd als aangehouden voor verkoop en verplichtingen verbonden met deze activa

<i>In duizend €</i>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>Saldo aan het begin van de periode</b>	<b>366.314</b>	-
Toename	-	366.314
Uit consolidatie genomen	(218.759)	-
<b>Saldo op het einde van de periode</b>	<b>147.555</b>	<b>366.314</b>

<i>In duizend €</i>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Immateriële activa	-	-
Vastgoedbeleggingen	157.028	503.112
Andere materiële vaste activa	-	25
Uitgestelde belastingvorderingen	-	0
Handels- en andere vorderingen	-	10.040
Geldmiddelen en kasequivalenten	-	14.184
<b>Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop</b>	<b>157.028</b>	<b>527.361</b>
Langlopende financiële schulden	-	(99.104)
Andere langlopende financiële verplichtingen	-	(1.224)
Andere langlopende verplichtingen	-	(1.736)
Uitgestelde belastingverplichtingen	(9.473)	(31.057)
Kortlopende financiële schulden	-	(6.364)
Handels- en andere kortlopende schulden	-	(21.562)
<b>Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop</b>	<b>(9.473)</b>	<b>(161.047)</b>
<b>TOTAAL NETTO ACTIEF</b>	<b>147.555</b>	<b>366.314</b>

Op het einde van het eerste kwartaal 2016 ging VGP een 50/50 joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) aan. Dit resulteerde in de verwerving van de initiële vastgoedportefeuille door VGP European Logistics van VGP op 31 mei 2016. De initiële portefeuille bestaat uit 15 parken die zich bevinden in Duitsland (8 parken), Tsjechië (4 parken), Slowakije (1 park) en Hongarije (2 parken). De initiële portefeuille bevat een aantal gebouwen in aanbouw en nog een klein gedeelte ontwikkelingsland. De joint venture overeenkomst met Allianz Real Estate voorziet dat VGP de verantwoordelijkheid zal dragen voor de voltooiing van deze gebouwen alsook de nieuwe ontwikkelingen op het getransfereerde ontwikkelingsland. Onder de joint venture-overeenkomst heeft VGP European Logistics een exclusief recht met betrekking tot het verwerven van de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Als gevolg werden deze activa opgenomen als vastgoedbeleggingen ('Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop') waarop dezelfde boekhoudkundige principes worden toegepast als deze op Vastgoedbeleggingen.



## 13 Reële waarde

De volgende tabel geeft een overzicht van de boekwaarde van de reële waarden van financiële activa en verplichtingen van de Groep zoals ze in de balans voorkomen. In het algemeen benadert de boekwaarde de reële waarde.

De reële waarde van de financiële activa en passiva wordt gedefinieerd als het bedrag waartegen het instrument zou kunnen worden verhandeld of afgewikkeld tussen goed geïnformeerde en bereidwillige partijen in een zakelijke transactie.

30.06.2016	Netto-boekwaarde	Bedragen opgenomen in de balans volgens IAS 39 tegen:			Reële waarde	Reële waarde hiërarchie
In duizend €		30.06.2016	Geamortiseerde kostprijs	Reële waarde via eigen vermogen		
<b>Activa</b>						
Andere langlopende vorderingen	7.991	7.991	-	-	7.991	Niveau 2
Handelsvorderingen	1.600	1.600	-	-	1.600	Niveau 2
Andere vorderingen	16.065	16.065	-	-	16.065	Niveau 2
Geldmiddelen en kasequivalenten	51.751	51.751	-	-	51.751	Niveau 2
Afgeleide financiële activa	-	-	-	-	-	Niveau 2
Herclassificatie naar Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	-	-	-	-	-	
<b>Totaal</b>	<b>77.407</b>	<b>77.407</b>	-	-	<b>77.407</b>	
<b>Verplichtingen</b>						
Financiële schuld						
Bankleningen	23.217	23.217	-	-	23.217	Niveau 2
Obligatieleningen	148.725	148.725	-	-	155.676	Niveau 1
Handelsschulden	15.155	15.155	-	-	15.155	Niveau 2
Andere schulden	5.454	5.454	-	-	5.454	Niveau 2
Afgeleide financiële verplichtingen	7.064	-	-	7.064	7.064	Niveau 2
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-	-	
<b>Totaal</b>	<b>199.615</b>	<b>192.551</b>	-	<b>7.064</b>	<b>206.566</b>	

31.12.2015	Netto- boekwaarde	Bedragen opgenomen in de balans volgens IAS 39 tegen:			Reële waarde	Reële waarde hiërarchie
		Geamortiseerde kostprijs	Reële waarde via eigen vermogen	Reële waarde via winst of verlies		
<i>In duizend €</i>	31.12.2015				31.12.2015	31.12.2015
<b>Activa</b>						
Andere langlopende vorderingen	-	-	-	-	-	Niveau 2
Handelsvorderingen	2,673	2,673	-	-	2,673	Niveau 2
Andere vorderingen	11,995	11,995	-	-	11,995	Niveau 2
Geldmiddelen en kasequivalenten	24,009	24,009	-	-	24,009	Niveau 2
Afgeleide financiële activa	216	-	-	216	216	Niveau 2
Herclassificatie naar Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop	(16,474)	(16,474)	-	-	(16,474)	
<b>Totaal</b>	<b>22,419</b>	<b>22,203</b>	<b>-</b>	<b>216</b>	<b>22,419</b>	
<b>Verplichtingen</b>						
Financiële schuld						
Bankleningen	129,386	129,386	-	-	129,386	Niveau 2
Obligatieleningen	148,327	148,327	-	-	154,411	Niveau 1
Handelsschulden	25,565	25,565	-	-	25,565	Niveau 2
Andere schulden	5,949	5,949	-	-	5,949	Niveau 2
Afgeleide financiële verplichtingen	2,191	-	-	2,191	2,191	Niveau 2
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(145,016)	(143,792)	-	(1,224)	(145,016)	
<b>Totaal</b>	<b>166,402</b>	<b>165,435</b>	<b>-</b>	<b>967</b>	<b>172,486</b>	

De groep gebruikt de onderstaande hiërarchische classificatie voor het bepalen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten door middel van een waarderingstechniek:

- Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva;
- Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden;
- Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Voor de verslagperiode die eindigt op 30 juni 2016 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde van Niveau 1 en Niveau 2 en geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

## 14 Verbintenissen

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 30 juni 2016 had de Groep overeenkomsten en opties voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 600.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 45,6 miljoen vertegenwoordigen en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 3,6 miljoen. Per 31 december 2015 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 1.042.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 80,8 miljoen vertegenwoordigde.

De € 3.6 miljoen deposito's werden opgenomen als vastgoedbeleggingen per 30 juni 2016 (zelfde behandeling als per 31 december 2015), gezien de immaterialiteit van het bedrag. VGP verwacht dat de grond waarop dit deposito



betrekking heeft zal worden aangekocht tijdens het vierde kwartaal van 2016.

Per 30 juni 2016 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaal bedrag van € 103,8 miljoen in vergelijking met € 68,9 miljoen per 31 december 2015.

Alle verplichtingen zijn van korte duur.

## 15 Verbonden partijen

### *Hybride effecten*

Naar aanleiding van de verwerving van de initiële vastgoedportefeuille door de nieuwe joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) op het einde van mei 2016 heeft de raad van bestuur, na toepassing van de procedure uiteengezet in artikel 523 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen, de inkoop van alle uitgegeven hybride effecten aan een prijs gelijk aan de inschrijvingsprijs (in totaal € 60 miljoen) vermeerderd met de toepasselijke interest lopend van de uitgiftedatum (€ 3.0 miljoen), goedgekeurd. Deze inkoop vond plaats op 1 juni 2016.

### *Joint Ventures*

Om haar groei op middellange termijn te ondersteunen, ging VGP een 50/50 joint venture met Allianz Real Estate aan. De nieuwe joint venture heeft een exclusief recht om de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije te verwerven. VGP zal het operationeel management van de joint venture assets blijven uitoefenen als vastgoedvermogensbeheerder, vastgoedbeheerder en ontwikkelingsmanager.

Op het einde van mei 2016 verwierf VGP European Logistics een initiële portefeuille bestaande uit 15 parken die zich bevinden in Duitsland (8 parken), Tsjechië (4 parken), Slowakije (1 park) en Hongarije (2 parken). Deze 15 parken omvatten in totaal 28 kwaliteitsvolle logistieke en semi-industriële gebouwen die een bezettingsgraad van 100% hebben en waarvan het overgrote deel gebouwd werd tijdens de laatste twee jaar.

De netto-opbrengst uit de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille door VGP bedroeg € 175,2 miljoen en is onderworpen aan een verdere prijsaanpassing die momenteel geschat is op circa € 4,0 miljoen en die reeds werd opgenomen per 30 juni 2016.

VGP NV verleent constructie- en ontwikkelingsleningen aan VGP European Logistics ter financiering van de gebouwen in aanbouw en nieuwe ontwikkelingen. Per 30 juni 2016 bedroegen deze constructie- en ontwikkelingsleningen € 99,8 miljoen; Daarnaast heeft VGP ook nog andere vorderingen uitstaan per 30 juni 2016 voor een totaal bedrag van € 7,9 miljoen waarvan er € 7,7 miljoen gewone aandeelhoudersleningen betreffen.

Er waren geen andere transacties met verbonden partijen of wijzigingen die de financiële positie of de resultaten van de Group in belangrijke mate kunnen beïnvloeden.

---



## 16 Effect van verkoop van dochterondernemingen

Op 31 mei 2016 verwezenlijkte VGP European Logistics (50/50 joint venture met Allianz Real Estate) de aankoop van 15 parken (de initiële vastgoedportefeuille) van VGP.

De onderstaande tabel geven de netto activa weer op de respectievelijke datum van verkoop:

<i>In duizend €</i>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Vastgoedbeleggingen	(505,408)	-
Handels- en andere vorderingen	(6,249)	-
Geldmiddelen en kasequivalenten	(19,329)	-
Langlopende financiële schulden	123,618	-
Aandeelhoudersleningen	218,764	-
Andere langlopende financiële verplichtingen	749	-
Uitgestelde belastingverplichtingen	20,210	-
Handels- en andere kortlopende schulden	20,855	-
<b>Totaal netto activa verkocht</b>	<b>(146,790)</b>	-
Niet-controlerend belang behouden door VGP	4,066	-
Terugbetaling van aandeelhoudersleningen	(103,878)	-
Inbreng eigen vermogen	71,362	-
<b>Verkrege koopsom</b>	<b>(175,240)</b>	-

## 17 Gebeurtenissen na balansdatum

Er waren geen gebeurtenissen na balansdatum die een toelichting vereisen.



## 18 Dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde ondernemingen

### Volledige consolidatie

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Groep: per 30 juni 2016 en werden volledig geconsolideerd:

Dochterondernemingen	Adres	%	
VGP NV	Zelee, België		Moeder maatschappij (1)
VGP CZ III a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP CZ VII a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP CZ IX a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP CZ X a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP CZ XI a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
TPO hala G1 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
GEHOJEDNA a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
GEOVYCHOD a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Cesky Ujezd a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP –industrialni stavby s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(3)
SUTA s.r.o.	Praag, Tsjechische Republiek	100	(3)
HCP SUTA s.r.o.	Praag, Tsjechische Republiek	100	(3)
VGP FM Services s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(3)
VGP Industriebau GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(3)
VGP PM Services GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(3)
VGP Park Leipzig GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(2)
VGP Park München GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(2)
VGP Park Hammersbach GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(2)
VGP Deutschland – Projekt 8 GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(2)
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 1 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 2 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 5 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 6 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 7 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 8 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Asset Management S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(3)
VGP Estonia OÜ	Tallinn, Estland	100	(2)
VGP Finance NV	Zelee, België	100	(5)
VGP Latvia s.i.a.	Kekava, Letland	100	(2)
VGP Romania S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100	(2)
VGP Constructii Industriale S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100	(3))
VGP Park Bratislava a.s.	Bratislava, Slowakije	100	(2)
VGP Sevice Kft	Györ, Hongarije	100	(3)
VGP Nederland BV	Tilburg, Nederland	100	(4)
VGP Naves Industriales Peninsula, S.L	Barcelona, Spanje	100	(1)
VGP (Park) Espana 1 SL.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 2 SL.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 3 SL.	Barcelona, Spanje	100	(2)



### Ondernemingen waarop de 'equity'-methode wordt toegepast

De ondernemingen waarop de 'equity'-methode wordt toegepast, kunnen als volgt worden weergegeven:

Joint Ventures	Adres	%	
VGP European Logistics S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	50,00	(4)

Geassocieerde ondernemingen	Adres	%	
SNOW CRYSTAL S.a.r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	20,00	(7)
SUN S.a.r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	20,00	(7)
VGP Misv Comm. VA	Zele, België	42,87	(4)
VGP Park Rodgau GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Bingen GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Hamburg GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Höchststadt GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Berlin GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Hamburg 2 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5,10	(6)
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5,10	(6)
VGP Park Leipzig S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5,10	(6)

- (1): Holding en dienstvennootschap
- (2): Bestaande of toekomstige vastgoedvennootschap
- (3): Dienstvennootschap
- (4): Holding vennootschap
- (5): Slapende vennootschap
- (6): Het resterend 94,9% belang wordt aangehouden door VGP European Logistics S.a r.l..
- (7) In vereffening



## VERSLAG VAN DE COMMISARIS

### VGP NV

#### **Verslag van het beperkt nazicht van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2016**

Aan de raad van bestuur

In het kader van ons mandaat van commissaris, brengen wij u verslag uit over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie. Deze geconsolideerde tussentijdse financiële informatie omvat de verkorte geconsolideerde balans op 30 juni 2016, de verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening, het verkort geconsolideerd overzicht van het volledig perioderesultaat, het verkort geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het verkort geconsolideerde kasstroomoverzicht voor de zes maanden eindigend op die datum, alsmede selectieve toelichtingen 1 tot 18.

#### **Verslag over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie**

Wij hebben het beperkt nazicht uitgevoerd van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van VGP NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standard IAS 34 – *Tussentijdse financiële verslaggeving* zoals aanvaard door de Europese Unie.

De totale activa in de geconsolideerde verkorte staat van financiële positie bedragen 567.711 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van de periode bedraagt 42.738 (000) EUR.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en de getrouwe weergave van deze geconsolideerde tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 – *Tussentijdse financiële verslaggeving* zoals aanvaard door de Europese Unie. Onze verantwoordelijkheid bestaat erin een conclusie over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie te formuleren op basis van het door ons uitgevoerde beperkt nazicht.

#### *Reikwijdte van het beperkt nazicht*

We hebben ons beperkt nazicht uitgevoerd overeenkomstig de internationale standaard ISRE 2410 – *Beoordeling van tussentijdse financiële informatie, uitgevoerd door de onafhankelijke auditor van de entiteit*. Een beperkt nazicht van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het verzoeken om inlichtingen, in hoofdzaak bij de personen verantwoordelijk voor financiën en boekhoudkundige aangelegenheden, alsmede uit het uitvoeren van cijferanalyses en andere werkzaamheden van beperkt nazicht. De reikwijdte van een beperkt nazicht is aanzienlijk geringer dan die van een overeenkomstig de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing) uitgevoerde controle. Om die reden stelt het beperkt nazicht ons niet in staat de zekerheid te verkrijgen dat wij kennis zullen krijgen van alle aangelegenheden van materieel belang die naar aanleiding van een controle mogelijk worden onderkend. Bijgevolg brengen wij geen controle-oordeel tot uitdrukking over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie.

#### *Conclusie*

Gebaseerd op het door ons uitgevoerde beperkt nazicht, kwamen er geen feiten onder onze aandacht welke ons doen geloven dat de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van VGP NV niet, in alle materiële opzichten, is opgesteld overeenkomstig IAS 34 – *Tussentijdse financiële verslaggeving* zoals aanvaard door de Europese Unie.

Diegem, 19 augustus 2016

**De commissaris**

**DELOITTE Bedrijfsrevisoren**

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

# Geconsolideerde winst- en verliesrekening

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2016

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	TOELICHTING	2016	2015
OMZET	5	24.739	23.118
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	5	16.806	17.073
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	6	4.108	3.498
DOOR TE REKENEN HUURLASTEN	6	(3.073)	(3.076)
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	7	(1.703)	(972)
<b>NETTO HUUROPBRENGSTEN</b>		<b>16.138</b>	<b>16.523</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN PROJECTONTWIKKELING	5	3.141	1.433
INKOMSTEN UIT FACILITY MANAGEMENT	5	684	1.114
NETTO MEER-/ (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	8	118.900	103.981
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	9	(15.446)	(13.451)
ANDERE OPBRENGSTEN		483	487
ANDERE LASTEN		(1.815)	(1.034)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	10	7.897	191
<b>BEDRIJFSWINST/(-VERLIES)</b>		<b>129.982</b>	<b>109.244</b>
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	11	2.814	466
FINANCIËLE KOSTEN	11	(19.720)	(10.620)
<b>NETTO FINANCIËEL RESULTAAT</b>		<b>(16.906)</b>	<b>(10.154)</b>
<b>WINST VOOR BELASTINGEN</b>		<b>113.076</b>	<b>99.090</b>
BELASTINGEN	12	(21.790)	(12.529)
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>91.286</b>	<b>86.561</b>
TOEREKENBAAR AAN:			
AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	13	91.286	86.561
MINDERHEIDSBELANGEN		—	—

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde winst- en verliesrekening.



# Geconsolideerd overzicht van het volledig perioderesultaat

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2016

OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT <i>(in duizend €)</i>	2016	2015
NETTO RESULTAAT	91.286	86.561
<i>ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN</i>	—	—
<i>ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER NIET GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN</i>	—	—
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT (OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN)	—	—
<b>VOLLEDIG PERIODERESULTAAT</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>
TOEREKENBAAR AAN:		
DE AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	91.286	86.561
MINDERHEIDSBELANGEN	—	—

# Geconsolideerde balans

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2016

<b>ACTIVA</b> (in duizend €)	<b>TOELICHTING</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
GOODWILL	14	—	631
IMMATERIËLE ACTIVA	15	14	12
VASTGOEDBELEGGINGEN	16	550.262	173.972
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	15	517	378
FINANCIËLE VASTE ACTIVA	17	5	216
DEELNEMINGEN IN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	10	89.194	(103)
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	10	8.315	—
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	12	3	89
<b>TOTAAL VASTE ACTIVA</b>		<b>648.310</b>	<b>175.195</b>
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	18	19.426	4.927
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	19	71.595	9.825
GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	26	132.263	527.361
<b>TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>223.284</b>	<b>542.113</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>871.594</b>	<b>717.308</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b> (in duizend €)	<b>TOELICHTING</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
KAPITAAL	20	62.251	62.251
OVERGEDRAGEN RESULTATEN		327.985	239.658
OVERIGE RESERVES	21	69	69
ANDER EIGEN VERMOGEN	21	—	60.000
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		<b>390.305</b>	<b>361.978</b>
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	22	327.923	170.800
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	23	5.348	967
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	24	2.432	405
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	12	20.012	8.247
<b>TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>355.715</b>	<b>180.419</b>
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	22	81.674	3.522
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	25	35.496	10.342
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	26	8.404	161.047
<b>TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>125.574</b>	<b>174.911</b>
<b>TOTAAL VERPLICHTINGEN</b>		<b>481.289</b>	<b>355.330</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		<b>871.594</b>	<b>717.308</b>

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde balans.

# Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2016

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN (in duizend €)	STATUTAIR AANDELEN KAPITAAL	KAPITAAL-RESERVE (zie toelichting 20)	IFRS AANDELEN KAPITAAL	RESER- VES	UITGIFTE- PREMIE	ANDRE EIGEN VERMOGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
<b>SALDO PER 1 JANUARI 2015</b>	112.737	(50.486)	62.251	153.097	69	—	215.417
ANDERE ELEMENTEN VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN	—	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	86.561	—	—	86.561
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—	—
<b>VOLLEDIGE GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN</b>	—	—	—	<b>86.561</b>	—	—	<b>86.561</b>
DIVIDENDEN	—	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL	—	—	—	—	—	—	—
HYBRIDE EFFECTEN (ZIE TOELICHTING 21)	—	—	—	—	—	60.000	60.000
<b>SALDO PER 31 DECEMBER 2015</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>239.658</b>	<b>69</b>	<b>60.000</b>	<b>361.978</b>
<b>SALDO PER 1 JANUARI 2016</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>239.658</b>	<b>69</b>	<b>60.000</b>	<b>361.978</b>
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT	—	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	91.286	—	—	91.286
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—	—
<b>VOLLEDIGE GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN</b>	—	—	—	<b>91.286</b>	—	—	<b>91.286</b>
DIVIDENDEN AAN AANDEELHOUDERS	—	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL AAN AANDEELHOUDERS	—	—	—	—	—	—	—
HYBRIDE EFFECTEN (ZIE TOELICHTING 21)	—	—	—	(2.959)	—	(60.000)	(62.959)
<b>SALDO PER 31 DECEMBER 2016</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>327.985</b>	<b>69</b>	<b>—</b>	<b>390.305</b>

# Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2016

KASSTROOMOVERZICHT <i>(in duizend €)</i>	TOELICHTING	2016	2015
<b>KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>	27		
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN		113.076	99.090
<b>AANPASSINGEN VOOR:</b>			
AFSCHRIJVINGEN		897	734
NIET-GEREALISEERDE (MEER)/-MINWAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	8	(97.696)	(103.975)
GEREALISEERDE (MEER)/-MINWAARDE OP VERKOOP DOCHTERONDERNEMINGEN	8	(21.204)	(6)
NIET-GEREALISEERDE (WINST)/VERLIES OP FINANCIËLE INSTRUMENTEN EN WISSELKOERSEN	11	4.723	245
NETTO (ONTVANGEN) RENTE		(2.636)	(21)
NETTO BETAALDE RENTE		14.820	10.194
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	10	(7.897)	(191)
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR WIJZIGINGEN IN HET WERKKAPITAAL EN VOORZIENINGEN</b>		<b>4.083</b>	<b>6.070</b>
AFNAME/(TOENAME) IN HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN		(14.505)	(8.555)
(AFNAME)/TOENAME IN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN		28.681	416
<b>BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		<b>18.259</b>	<b>(2.072)</b>
NETTO ONTVANGEN RENTE		157	21
NETTO (BETAALDE) RENTE		(10.684)	(10.194)
BETAALDE WINSTBELASTINGEN		(939)	(364)
<b>NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		<b>6.793</b>	<b>(12.609)</b>
<b>KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>	27		
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN MATERIËLE VASTE ACTIVA EN ANDERE		46	337
AANKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN		—	(224)
VASTGOEDBELEGGINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN IN AANBOUW		(336.654)	(147.490)
VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN AAN VGP EUROPEAN LOGISTICS JOINT VENTURE	28	236.060	—
INKOMSTEN UIT/(INVESTERING IN) VGP EUROPEAN LOGISTICS JOINT VENTURE		4.678	—
(OPNAME)/TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN AAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(28.546)	—
<b>NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>		<b>(124.416)</b>	<b>(147.377)</b>
<b>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>	27		
NETTO OPBRENGSTEN M.B.T. DE UITGIFTE/ (TERUGBETALING) VAN HYBRIDE EFFECTEN	21	(62.960)	60.000
OPNAME VAN LENINGEN		283.367	83.967
TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN		(51.536)	(3.914)
<b>NETTO KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		<b>168.871</b>	<b>140.053</b>
<b>NETTO TOENAME/(AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>		<b>51.248</b>	<b>(19.934)</b>
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET BEGIN VAN DE PERIODE		9.825	43.595
EFFECT UIT WIJZIGINGEN IN WISSELKOERSEN		234	347
HERCLASSIFICATIE ALS GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	28	10.288	(14.184)
<b>NETTO TOENAME/(AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>		<b>71.595</b>	<b>9.825</b>

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2016

## 1. General information

VGP NV (de “onderneming”) is een naamloze vennootschap die op 6 februari 2007 naar Belgisch recht werd opgericht voor onbepaalde tijd. De maatschappelijke zetel van de onderneming is gelegen te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele en de onderneming is ingeschreven onder het ondernemingsnummer 0887.216.042 (Rechtspersonenregister Gent – Afdeling Dendermonde).

De Groep is een vastgoedgroep gespecialiseerd in de aankoop, de ontwikkeling en het beheer van logistiek vastgoed. De Groep concentreert zich op strategisch gelegen terreinen in Duitsland, de Centraal-Europese regio en Spanje, die geschikt zijn voor de ontwikkeling van logistieke bedrijvenparken van een bepaalde omvang, met het oog op de uitbouw van een uitgebreide en goed gediversifieerde vastgoedportefeuille gelegen op toplocaties.

De geconsolideerde jaarrekening van de onderneming bevat deze van de onderneming en haar dochtervennootschappen (samen verder de “Groep” genoemd). De geconsolideerde jaarrekening werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 7 april 2017.

## 2. Samenvatting van de belangrijkste grondslagen voor de financiële verslaggeving

### 2.1 Verklaring van overeenstemming

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Deze bevatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties, zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en de interpretaties gepubliceerd door het International Financial Interpretations Committee van het IASB, voor zover ze van toepassing zijn voor de Groep en voor zover ze toepasbaar zijn vanaf 1 januari 2016.

#### Nieuwe standaarden en interpretaties van toepassing in 2016

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties werden toepasbaar in 2016:

- Verbeteringen aan IFRS (2010–2012) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015);
- Verbeteringen aan IFRS (2012–2014) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 Beleggingsentiteiten: Toepassing van de consolidatievrijstelling (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);

- Aanpassing van IFRS 11 *Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 1 *Presentatie van de jaarrekening – Initiatief rond informatievervalsing* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 38 *Materiële en immateriële vaste activa – Verduidelijking van aanvaardbare afschrijvingsmethodes* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 41 *Materiële vaste activa en biologische activa – Dragende planten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 19 *Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015);
- Aanpassing van IAS 27 *Enkelvoudige jaarrekening – Equity methode* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016).

De financiële positie en prestaties van het boekjaar werden niet beïnvloed door de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties.

#### Standaarden en interpretaties uitgegeven, maar nog niet van toepassing in 2016

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties zijn uitgegeven, maar nog niet van toepassing voor 2016, waardoor ze niet mee in rekening werden genomen bij de opmaak van de jaarrekening.

- IFRS 9 *Financiële instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018);
- IFRS 14 *Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRS 15 *Opbrengsten uit contracten met klanten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018);
- IFRS 16 *Lease-overeenkomsten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Verbeteringen aan IFRS (2014–2016) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017 of 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IFRS 2 *Classificatie en waardering van op aandelen gebaseerde betalingstransacties* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IFRS 4 *Verzekeringscontracten – Toepassing van IFRS 9 Financiële instrumenten met IFRS 4* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IFRS 10 en IAS 28 *Verkoop of inbreng van activa tussen een investeerder en de geassocieerde deelneming of joint venture* (ingangsdatum voor onbepaalde duur uitgesteld, waardoor de goedkeuring binnen de Europese Unie eveneens werd uitgesteld);

- Aanpassing van IAS 7 *Het kasstroomoverzicht – Initiatief rond informatieverschaffing* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IAS 12 *Winstbelastingen – Opname van uitgestelde belastingvorderingen voor niet-gerealiseerde verliezen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IAS 40 *Overdracht van vastgoedbeleggingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRIC 22 *Transacties in vreemde valuta en vooruitbetalingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie).

Het management verwacht niet dat de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties een materiële invloed zullen hebben op de financiële positie en prestaties. Met betrekking tot de IFRS 9, IFRS 15 en IFRS 16 wijzigingen is de onderneming nog de potentiële impact aan het evalueren.

## 2.2 Basis voor de opmaak

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld op basis van de historische kostprijs, behalve voor vastgoedbeleggingen en afgeleide financiële instrumenten die tegen reële waarde worden opgenomen. De cijfers worden voorgesteld in duizend euro (duizend €), tenzij anders vermeld. Kleine afrondingsverschillen kunnen voorkomen.

## 2.3 Consolidatieprincipes

### Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten waarover VGP NV een beslissende invloed ('zeggenschap') uitoefent. Dit is het geval wanneer VGP NV blootgesteld is aan, of recht heeft op, variabele opbrengsten uit haar deelneming in de entiteit en de mogelijkheid heeft om deze opbrengsten te beïnvloeden door haar macht over de entiteit. Alle intragroepsverrichtingen, intragroepssaldi en niet-gerealiseerde winsten op intragroepsverrichtingen worden geëlimineerd; niet-gerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd tenzij het om permanente waardeverminderingen gaat. Waar nodig worden aanpassingen aangebracht aan de rekeningen van de dochterondernemingen om hun grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep.

Dochterondernemingen worden globaal geconsolideerd vanaf het moment dat de Groep de zeggenschap verwerft tot het moment dat zij de zeggenschap verliest. De jaarrekeningen van dochterondernemingen worden in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum van verwerving tot het einde van de zeggenschap. Verliezen binnen een dochteronderneming worden toegewezen aan de minderheidsbelangen, zelfs als dit een negatief saldo als gevolg kan hebben. Wijzigingen in het belang van de Groep in een dochteronderneming die niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden behandeld als eigen-vermogenstransacties.

Wanneer de Groep de zeggenschap verliest over een dochteronderneming, zal de onderneming

- De activa (met inbegrip van goodwill) en de verplichtingen van de dochteronderneming van de balans verwijderen
- De boekwaarden van eventuele minderheidsbelangen van de balans verwijderen
- De geaccumuleerde wisselkoersverschillen opgenomen in het eigen vermogen van de balans verwijderen
- De reële waarde van de ontvangen vergoeding opnemen
- De reële waarde van het eventuele aangehouden belang opnemen
- De eventuele winst of verlies in resultaat opnemen
- Het aandeel van de moederonderneming in de componenten die voorheen opgenomen waren in de andere elementen van het totaalresultaat herclassificeren naar het resultaat of de overgedragen resultaten, zoals aangewezen.

### Joint venture en geassocieerde ondernemingen

Er is sprake van een joint venture of een gezamenlijke overeenkomst wanneer VGP NV contractueel overeengekomen is om de zeggenschap te delen met een of meerdere partijen, wat enkel het geval is wanneer beslissingen over de relevante activiteiten de unanieme goedkeuring vereisen van de partijen die gezamenlijke zeggenschap hebben.

Geassocieerde ondernemingen zijn ondernemingen waarin VGP NV, rechtstreeks of onrechtstreeks, een invloed van betekenis heeft en die geen dochterondernemingen of gezamenlijke overeenkomsten zijn. Dit is verondersteld het geval te zijn indien de Groep tenminste 20% van de stemrechten verbonden met het aandelenbezit. De opgenomen financiële informatie met betrekking tot deze ondernemingen is opgesteld volgens de grondslagen voor financiële verslaggeving van de Groep. Wanneer de Groep gezamenlijke zeggenschap in een joint venture verwerft of een invloed van betekenis in een geassocieerde onderneming verwerft, wordt het aandeel in de verworven activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen initieel geherwaardeerd tegen de reële waarde op de overnamedatum en verwerkt volgens de equity-methode. Indien de overnamevergoeding meer bedraagt dan de reële waarde van het verworven aandeel in de overgenomen activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen wordt dit verschil als goodwill opgenomen. Is de aldus berekende goodwill negatief, dan wordt dit verschil onmiddellijk in het resultaat verwerkt. Daarna wordt het aandeel van de Groep in het resultaat van joint ventures en geassocieerde ondernemingen overeenkomstig de equity-methode in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen tot de dag dat er een einde komt aan de gezamenlijke zeggenschap of de invloed van betekenis. Wanneer het aandeel van de Groep in de verliezen van een joint venture of geassocieerde onderneming groter wordt dan de boekwaarde van de deelneming, wordt de boekwaarde op nul gezet en worden bijkomende verliezen enkel opgenomen in de mate dat de Groep bijkomende verplichtingen op zich genomen heeft, uitgezonderd in de mate waarin de onderneming feitelijke- of contractuele verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze geassocieerde deelneming.

Niet-gerealiseerde winsten uit transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen worden



geëlimineerd ten belope van het belang van de Groep tegenover de deelneming in de joint venture of de geassocieerde onderneming. De nettoboekwaarde van deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen wordt opnieuw geëvalueerd indien er indicaties zijn van een bijzondere waardevermindering, of indicaties dat eerder opgenomen bijzondere waardeverminderingen niet langer gerechtvaardigd zijn. De deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen in de balans omvatten ook de boekwaarde van gerelateerde goodwill.

IAS 28,28 bepaalt dat winsten en verliezen die uit “downstream”-transacties tussen een entiteit en een geassocieerde deelneming of joint venture voortvloeien, alleen in de jaarrekening van de entiteit worden opgenomen voor het aandeel daarin van de belangen van niet-verbonden investeerders in de geassocieerde deelneming of joint venture. In deze standard wordt evenwel de verwerking van transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen (b.v. verkoop diensten, interest opbrengsten ...) niet behandeld en meer bepaald of deze transacties al dan niet dienen geëlimineerd te worden in de geconsolideerde jaarrekening ten belope van het belang van de Groep tegenover de deelneming in de joint venture of geassocieerde onderneming. In tegenstelling en volgens IFRS 10,25 dient na het verlies van zeggenschap over een dochteronderneming, de onderneming de activa en de verplichtingen van de dochteronderneming volledig van de balans verwijderen (inclusief de minderheidsbelangen) en het eventuele aangehouden belang opnemen tegen reële waarde. Bij het ontbreken van enig ander relevant advies, heeft de onderneming bijgevolg een keuze om voor de grondslag voor financiële verslaggeving ofwel de benadering van IFRS 10 of alternatief de benadering van IAS 28 toe te passen.

VGP heeft voor de grondslagen van haar financiële verslaggeving de keuze gemaakt om de winst of het verlies op de verkoop van een dochteronderneming aan een joint venture of geassocieerde deelneming volledig te erkennen als winst of verlies in de resultatenrekening. Ten aanzien van de behandeling van inkomsten uit transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen (bijv. Sales services, rente-inkomsten, ...), heeft de Groep ervoor gekozen om het gedeelte van haar aandeel in deze transacties niet te elimineren.

Bij wijze van voorbeeld: VGP ontvangt € 100 rente-inkomsten op een lening verstrekt aan een 50/50 joint venture. Onder de grondslagen van haar financiële verslaggeving van VGP worden deze rente-inkomsten verwerkt als € 100 rente-inkomsten van de Groep. De kosten die de joint venture zal oplopen zal worden opgenomen op een proportionele (50%) basis via “resultaten in joint ventures en geassocieerde ondernemingen” zonder enige correctie voor het proportionele belang van VGP. Door dit te doen zal de Groep alleen de proportionele winst of verlies erkennen in haar geconsolideerde cijfers en ervoor zorgen dat het geen hogere winst of verlies erkennen dan zijn deel opgenomen in de “resultaten in joint ventures en geassocieerde deelnemingen”.

## 2.4 Vreemde valuta

Elementen opgenomen in de jaarrekening van de entiteiten van de Groep worden gewaardeerd in de valuta van de primaire economische omgeving waarin

de entiteit actief is (de functionele valuta). De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro (€) die de functionele valuta en presentatievaluta van de Onderneming is.

Verrichtingen in vreemde valuta worden omgerekend in Euro tegen de wisselkoers op datum van de verrichting. Bijgevolg worden niet-monetaire activa en verplichtingen omgerekend in Euro tegen de historische wisselkoers op datum van de verrichting. Monetaire activa en verplichtingen in een andere munteenheid dan Euro op balansdatum worden omgerekend in Euro tegen de slotkoers op balansdatum. Omrekeningsverschillen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

## 2.5 Goodwill

Wanneer VGP de controle verwerft over een geïntegreerd geheel van activiteiten en activa, zoals gedefinieerd in IFRS 3 Bedrijfscombinaties, worden de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de verworven onderneming aan hun reële waarde geboekt op de aanschaffingsdatum. De goodwill vertegenwoordigt het positieve verschil tussen de aanschaffingskost en het aandeel van de groep in de reële waarde van het verworven nettoactief. Als dit verschil negatief is (negatieve goodwill), wordt het onmiddellijk in het resultaat geboekt na een herbeoordeling van de waarden.

Na de initiële opname wordt de goodwill niet afgeschreven, maar onderworpen aan een impairment test die elk jaar wordt uitgevoerd met de kasstroomgenererende eenheden waaraan de goodwill werd toegewezen. Indien de boekwaarde van een kasstroomgenererende eenheid de bedrijfswaarde overschrijdt, zal het hieruit volgende waardeverlies geboekt worden in het resultaat en in eerste instantie opgenomen worden in mindering van de eventuele goodwill en vervolgens van de andere activa van de eenheid, verhoudingsgewijs aan hun boekwaarde. Een waardevermindering op goodwill wordt niet tijdens een later boekjaar teruggenomen.

## 2.6 Immateriële activa

Immateriële activa worden gewaardeerd tegen kostprijs of reële waarde verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Immateriële activa worden lineair afgeschreven over hun naar best vermogen geschatte gebruiksduur. De afschrijvingsduur en -methode worden elk jaar opnieuw geëvalueerd bij afsluiting van het boekjaar.

## 2.7 Vastgoedbeleggingen

### Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden initieel opgenomen tegen kostprijs (inclusief transactiekosten). Na initiële opname worden vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen reële waarde. Een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarden vastgoedbelegging, bepaalt de waarde van de portefeuille minstens eenmaal

per jaar. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

### Projectontwikkelingen

Vastgoed dat in aanbouw of in ontwikkeling is voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging wordt gewaardeerd tegen marktwaarde. De projectontwikkelingen worden gewaardeerd door dezelfde waarderingsdeskundige als deze die gebruikt wordt voor vastgoedbeleggingen. Voor de projectontwikkelingen worden dezelfde methodes toegepast door de waarderingsdeskundige als deze van toepassing voor de vastgoedbeleggingen maar mits aftrek van de nog te maken bouwkosten van deze marktwaarde.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Alle kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de aankoop en de bouw van het vastgoed, en alle volgende investeringsuitgaven die in aanmerking komen als aanschaffingskosten worden geactiveerd.

### Ontwikkelingsland

Terreinen waarover de Groep volledige eigendom heeft t.t.z. effectief ingeschreven is in het kadaster als eigenaar van de gronden, en waarop de Groep van plan is of reeds gestart is te bouwen (zogenaamd “ontwikkelingsland”) wordt onmiddellijk gewaardeerd tegen reële waarde. Het ontwikkelingsland wordt gewaardeerd door dezelfde waarderingsdeskundige als deze die gebruikt wordt voor vastgoedbeleggingen.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Terreinen die contractueel onder optie zijn en dus nog niet in volle eigendom van de Groep zijn, worden slechts opgenomen in de balans (vastgoedbeleggingen) op het ogenblik dat de Groep de volle eigendom over deze terreinen verwerft.

Voor het aangaan van bepaalde optionele contracten m.b.t. het toekomstig verwerven van terreinen dient de Groep een voorschot te betalen. Deze voorschotten worden opgenomen als overige vorderingen tenzij deze bedragen niet van materieel belang zijn. In het laatste geval kan de raad van bestuur beslissen om deze bedragen op te nemen onder de vastgoedbeleggingen. Werken aan de infrastructuur worden niet opgenomen in de reële waarde van het ontwikkelingsland maar worden opgenomen als vastgoedbeleggingen, gewaardeerd tegen kostprijs.

Voor het geval dat de raad van bestuur van mening is dat de reële waarde van het ontwikkelingsland onvoldoende betrouwbaar bepaald kan worden, kan de raad van bestuur ervoor kiezen om het ontwikkelingsland te waarderen tegen kostprijs minus bijzondere waardeverminderingen tot op het ogenblik dat de reële waarde op een betrouwbare manier kan bepaald worden.

## 2.8 Activering van financieringskosten

Rente en andere financieringskosten die toe te rekenen zijn aan de verwerving van vaste activa en die opgelopen zijn tot het actief klaar is voor gebruik, worden geactiveerd. Vervolgens worden ze opgenomen als financiële kosten in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

## 2.9 Lease overeenkomsten

### VGP is de huurder

#### *Operationele lease overeenkomsten*

Lease-overeenkomsten waarbij alle wezenlijke risico's en voordelen inherent aan de eigendom bij de leasinggever berusten worden als operationele lease-overeenkomsten geclassificeerd. Bij een operationele lease worden de leasebetalingen als kosten opgenomen en lineair gespreid over de leaseperiode. De totale waarde van de kortingen of voordelen toegestaan door de leasinggever wordt in mindering gebracht van de leasekosten en lineair gespreid over de leaseperiode. Inrichtingskosten van gebouwen onder operationele lease worden afgeschreven over de geschatte gebruiksduur of – indien korter – over de relevante leaseperiode.

#### *Financiële lease overeenkomsten*

Lease-overeenkomsten die aan de Groep vrijwel alle aan de eigendom van een actief verbonden risico's en voordelen overdragen, worden geclassificeerd als financiële lease. Bij de aanvang van de leaseperiode worden financiële leases als activa en verplichtingen in de balans opgenomen aan de reële waarde van het geleasede actief, of indien lager, tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen. De minimale leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen op een wijze dat dit resulteert in een constante periodieke rente over het resterende saldo van de verplichting. De financiële lasten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat gelegd. Voorwaardelijke leasebetalingen worden als lasten verwerkt in de periodes waarin ze zijn uitgevoerd.

### VGP is de verhuurder

De verhuurde activa die verhuurd worden op basis van operationele huurovereenkomsten worden opgenomen als vastgoedbeleggingen in de geconsolideerde balans. Zie verder toelichting 2.4 Huuropbrengsten.

### VGP is de verhuurder – vergoedingen betaald in verband met het aangaan van huurovereenkomsten en huurkortingen

De Groep maakt betalingen aan vastgoedmakelaars voor de diensten die geleverd worden m.b.t. negotiatie van huurovereenkomsten met de huurders van de Groep. De makelaarskosten worden geactiveerd en opgenomen in de boekwaarde van de respectievelijke vastgoedbelegging en afgeschreven over de looptijd van de huurovereenkomst. Huurkortingen worden opgenomen als een vermindering van de huurkosten op een lineaire basis over de huurperiode.



## 2.10 Andere materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden opgenomen tegen kostprijs verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. De kostprijs omvat alle directe kosten en uitgaven die opgelopen werden om het actief op de locatie en in de staat te brengen die noodzakelijk is om op de beoogde wijze te functioneren. Toekomstige uitgaven voor herstellingen worden onmiddellijk opgenomen in het resultaat, tenzij ze de toekomstige financiële winsten van het actief verhogen. Materiële vaste activa worden lineair afgeschreven over hun verwachte gebruiksduur, naargelang van hun categorie. De gebruiksduur en de afschrijvingsmethode worden minstens op het einde van elk boekjaar opnieuw geëvalueerd. Tenzij herzien ten gevolge van specifieke wijzigingen in de verwachte gebruiksduur, worden volgende jaarlijkse afschrijvingspercentages toegepast:

- software: 33%;
- computer materieel: 10–33%;
- kantoomateriaal: 7–20%;
- rollend materieel 25%;

## 2.11 Handels- en andere vorderingen

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een voorziening voor dubieuze debiteuren. Op de balansdatum wordt een schatting gemaakt van de dubieuze vorderingen op basis van een evaluatie van alle uitstaande bedragen. Een bijzonder waardeverminderverslies op handels- en overige vorderingen wordt opgenomen indien er twijfel bestaat over de inbaarheid van deze vorderingen. Een vordering wordt als dubieus aanzien wanneer er objectieve bewijzen bestaan dat de onderneming niet in staat zal zijn om de volledige vordering te innen. Belangrijke financiële problemen bij de schuldenaar, de mogelijkheid dat schuldenaar het faillissement aanvraagt of een financiële reorganisatie ondergaat, een staking of opschorting van betaling, worden aanzien als indicatoren van het mogelijk dubieus zijn van een vordering. Het bedrag van waardevermindering wordt berekend als het verschil tussen de waarde van de vordering op balansdatum en de reële waarde van de geschatte toekomstige kasstromen. De bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in de resultatenrekening, evenals terugnames van vroegere bijzondere waardeverminderingen.

## 2.12 Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten contanten en direct opvraagbare deposito's. Voorschotten in rekening-courant die op verzoek onmiddellijk opeisbaar zijn en integraal deel uitmaken van het kasstroombeheer van de Groep worden opgenomen als een onderdeel van geldmiddelen en kasequivalenten ten behoeve van het geconsolideerd kasstroomoverzicht.

## 2.13 Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten

Een vast actief, of een groep activa die wordt afgestoten, wordt geclassificeerd als aangehouden voor verkoop wanneer de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd in een verkooptransactie en niet door het te blijven gebruiken. Deze voorwaarde is enkel vervuld als de verkoop heel waarschijnlijk geacht wordt en als het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) gereed is voor onmiddellijke verkoop in zijn huidige staat. Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een component van een entiteit die ofwel is afgestoten ofwel is geclassificeerd als aangehouden voor verkoop, een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of geografisch bedrijfsgebied vertegenwoordigt en zowel operationeel als voor de financiële verslaggeving kan worden onderscheiden van de rest van de entiteit.

Er kan pas sprake zijn van een zeer waarschijnlijke verkoop als de entiteit zich heeft verbonden tot een plan voor de verkoop van het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) en als een operationeel plan opgestart is om een koper te vinden en het plan te voltooien. Bovendien moet het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) op actieve wijze voor verkoop op de markt gebracht worden tegen een prijs die redelijk is ten opzichte van zijn huidige reële waarde en dient de verkoopovereenkomst naar verwachting afgesloten te worden binnen het jaar na de datum van de classificatie. Activa die geclassificeerd zijn als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde na aftrek van verkoopkosten. Een eventueel overschot van de boekwaarde tegenover de reële waarde na aftrek van verkoopkosten wordt opgenomen als een bijzondere waardevermindering. Zodra activa geclassificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden ze niet langer afgeschreven.

Vergelijkende balansinformatie voor voorgaande perioden wordt niet herwerkt om de nieuwe classificatie in de balans te weerspiegelen.

## 2.14 Rentedragende leningen

Rentedragende leningen worden initieel opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de toerekenbare transactiekosten. Daarna worden de rentedragende leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij elk verschil tussen de kostprijs en de inkoopwaarde wordt opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over de periode van de lening op basis van de effectieve rente. De Groep classificeert als kortlopend elk onderdeel van de langlopende leningen dat binnen het jaar na de balansdatum wordt afgewikkeld.

## 2.15 Handels- en andere schulden

Handels- en andere schulden worden gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs verminderd met bijzondere waardeverminderversliezen.

## 2.16 Afgeleide financiële instrumenten

Een derivaat is een financieel instrument of een ander contract dat de volgende kenmerken bezit:

- de waarde verandert als gevolg van veranderingen in een bepaalde rentevoet, prijs van een financieel instrument, commodityprijs, valutakoers, index van prijzen of rentevoeten, kredietwaardigheid of andere variabele mits, ingeval van een niet-financiële variabele, de variabele niet specifiek voor een contractpartij is;
- er is geen netto-aanvangsinvestering benodigd of een geringe netto-aanvangsinvestering in verhouding tot andere soorten contracten die op vergelijkbare wijze reageren op veranderingen in marktfactoren; en
- het wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Afdekkingsderivaten worden gedefinieerd als derivaten die voldoen aan de strategie van de onderneming met betrekking tot risicobeheer, de afdekkingsrelatie is formeel gedocumenteerd en de afdekking is effectief, dit betekent dat bij aanvang en over de periode, de veranderingen in de reële waarde van of kasstromen uit het afdekkingsinstrument en de afgedekte positie bijna volledig gecompenseerd worden en de resultaten binnen een bereik van 80-125 procent vallen.

Afgeleide financiële instrumenten die niet aangewezen zijn als afdekkingsinstrumenten worden geclassificeerd als aangehouden voor handelsdoeleinden en gewaardeerd tegen de reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening van de periode waarin ze zich voordoen.

Reële waarden worden bepaald aan de hand van genoteerde prijzen of verdisconteerde kasstroommodellen, zoals van toepassing. Alle derivaten die niet gedefinieerd zijn als afdekkingsinstrumenten worden opgenomen (zoals van toepassing) als vlottende- of vaste financiële activa indien de reële waarde positief is of als andere kortlopende- of langlopende financiële schulden indien de reële waarde negatief is.

VGP houdt geen afgeleide financiële instrumenten aan noch is het van plan om afgeleide financiële instrumenten uit te geven voor speculatieve doeleinden.

## 2.17 Bijzondere waardevermindering op andere materiële vaste activa en immateriële activa

De boekwaarden van de activa van de Groep worden herzien op balansdatum om te bepalen of er aanwijzingen bestaan voor een bijzondere waardevermindering. Indien een dergelijke aanwijzing bestaat, wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat.

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen als de boekwaarde van het actief of zijn kasstroomgenererende eenheid hoger ligt dan zijn realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingverliezen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Bijzondere waardeverminderingverliezen met betrekking tot kasstroomgenererende eenheden verminderen de boekwaarde van de activa van de eenheid (of groep van eenheden) op een pro-rata basis.

## 2.18 Terugboeking van bijzondere waardeverminderingen

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt teruggeboekt in de geconsolideerde winst- en verliesrekening indien er een wijziging heeft plaatsgevonden in de schattingen gebruikt om de realiseerbare waarde te bepalen voor zover dit een bijzonder waardeverminderingverlies van hetzelfde actief terugdraait dat in een voorgaande periode was opgenomen als kost.

## 2.19 Voorzieningen

Een voorziening wordt opgenomen in de geconsolideerde balans indien de Groep een bestaande in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis uit het verleden en het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen vereist zal zijn om de verplichting te voldoen. Indien het effect materieel is, worden voorzieningen bepaald door de verwachte toekomstige kasstromen te disconteren tegen een disconteringsvoet vóór belastingen dat rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

## 2.20 Huuropbrengsten

Huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen verhuurd via een huurovereenkomst worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op lineaire basis over de duur van de huur. Commerciële tegemoetkomingen ('incentives') toegekend bij de huur worden opgenomen als een integraal deel van de totale huuropbrengsten. Huuropbrengsten worden opgenomen vanaf de aanvang van de huurovereenkomst.

De Groep heeft geen financiële huurovereenkomsten afgesloten met huurders. Alle huurovereenkomsten zijn operationele huurovereenkomsten.

De Groep verhuurt haar vastgoedbeleggingen op grond van gewone langdurige huurovereenkomsten waarbij de verplichtingen van de verhuurder onder deze huurovereenkomsten in essentie gelijk zijn aan deze in andere huurovereenkomsten, zoals het tijdig volledig beschikbaar stellen van de verhuurbare oppervlakte tijdens de duurtijd van de huurovereenkomst. De huurovereenkomsten worden in het algemeen afgesloten voor een periode van 5-10 jaar (eerste vervaldagoptie) en houden meestal een automatische verlengingsclausule in. De huurovereenkomst kan niet opgezegd worden voor de eerste vervaldag.

## 2.21 Kosten

### Door te rekenen huurlasten en operationele kosten verbonden aan vastgoed

Door te rekenen huurlasten m.b.t. afgesloten servicecontracten en operationele kosten verbonden aan vastgoed worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze gemaakt worden.

### Financieel resultaat

Het financieel resultaat omvat de te betalen rente op schulden en interest rate swaps berekend aan de hand

van de methode van de effectieve rentevoet na aftrek van de geactiveerde rente, te ontvangen rente op beleggingen en interest rate swaps, winsten en verliezen uit wisselkoersverschillen die in de geconsolideerde winst- en verliesrekening worden opgenomen.

### Belastingen

Belastingen op de winst of het verlies van de periode omvat de actuele en de uitgestelde belasting. Belastingen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening tenzij ze betrekking hebben op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen zijn opgenomen; in dat geval worden ze opgenomen in het eigen vermogen.

De actuele belasting is het verwachte te betalen bedrag op de belastbare winst van het boekjaar, waarbij gebruik gemaakt wordt van de belastingtarieven van toepassing op de balansdatum en elke aanpassing aan de verschuldigde (of verrekenbare) belastingen met betrekking tot vorige boekjaren.

De uitgestelde belasting wordt berekend aan de hand van de balansmethode op de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ('balance sheet liability method') in de balans en de fiscale boekwaarde van deze activa en verplichtingen. Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin het actief wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld op basis van de belastingtarieven van toepassing op de balansdatum.

Uitgestelde belastingvorderingen worden enkel opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil kan worden verrekend. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen werden gesaldeerd, in overeenstemming met de criteria in IAS 12 § 74. Uitgestelde belastingvorderingen worden verlaagd in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn.

## 3. Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingonzekerheden

### 3.1 Algemene bedrijfsrisico's

Voor een overzicht van de risico's gekoppeld aan de activiteiten van de VGP Groep verwijzen we naar het hoofdstuk 'Risicofactoren' op bladzijde [.....].

### 3.2 Cruciale beoordelingen bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving

Hierna volgen de cruciale beoordelingen, met uitzondering van deze die bestaan uit schattingen (zie toelichting 3.3. hieronder) die een belangrijke invloed

hebben op de gerapporteerde bedragen in deze geconsolideerde jaarrekening.

- Bepalen of er controle, gezamenlijke controle of significante invloed wordt uitgeoefend op investeringen. In dit opzicht heeft het management geconcludeerd dat er een gezamenlijke controle is over VGP European Logistics en de gerelateerde geassocieerde ondernemingen en dat bijgevolg deze worden opgenomen volgens de equity (vermogensmutatie) methode.
- VGP heeft voor de grondslagen van haar financiële verslaggeving de keuze gemaakt om de winst of het verlies op de verkoop van een dochteronderneming aan een joint venture of geassocieerde deelneming volledig te erkennen als winst of verlies in de resultatenrekening. Ten aanzien van de behandeling van inkomsten uit transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen (bijv. Sales services, rente-inkomsten, ...), heeft de Groep ervoor gekozen om het gedeelte van haar aandeel in deze transacties niet te elimineren als ook geen proportionele correctie te maken in de overeenkomstige cijfers van de joint venture. Hierdoor zal de Groep alleen de proportionele winst of verlies erkennen in haar geconsolideerde cijfers en ervoor zorgen dat het geen hogere winst of verlies erkennen dan zijn deel opgenomen in de "resultaten in joint ventures en geassocieerde deelnemingen". (voor verdere informatie zie toelichting 2.3).

### 3.3 Belangrijkste bronnen van schattingonzekerheden

- De vastgoedportefeuille van VGP wordt minstens eenmaal per jaar gewaardeerd door een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige. Deze waardering door vastgoeddeskundigen is bedoeld om de marktwaarde van het vastgoed op een bepaalde datum te bepalen in functie van de evolutie van de vastgoedmarkten en de specifieke karakteristieken van het respectievelijk vastgoed. De vastgoedportefeuille wordt gewaardeerd tegen reële waarde in de geconsolideerde jaarrekening van de Groep (zie toelichting 16).
- VGP beoordeelt op het moment van de transactie of een afgeleid financieel instrument in aanmerking komt voor hedge accounting. VGP heeft geen afdekkingsinstrumenten die in aanmerking komen voor hedge accounting en als dusdanig worden de veranderingen in de reële waarde van de afdekkingsinstrumenten verwerkt via de resultatenrekening (zie toelichting 29).
- Uitgestelde belastingvorderingen met betrekking tot ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden worden maar opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden verrekend kunnen worden. Bij zijn inschatting neemt het management elementen in overweging als langetermijnstrategie en opportuniteiten voor belastingplanning (zie toelichting 12.3 'Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen').

## 4. Gesegmenteerde informatie

De hoofdbeslissingsnemer is de persoon die middelen toewijst aan de operationele segmenten en de prestaties van de operationele segmenten beoordeelt.

De Groep heeft bepaald dat haar hoofdbeslissingsnemer de Chief Executive Officer (CEO) van de onderneming is. Hij wijst middelen toe en beoordeelt de prestaties op landniveau.

De basis voor segmentatie segment verslaggeving binnen VGP is per geografische regio. Deze fundamentele segmentatie weerspiegelt de geografische markten in Europa, waarin VGP actief is. De

activiteiten van VGP worden opgesplitst in de afzonderlijke landen waar zij actief is. Deze segmentindeling is voor VGP belangrijk gezien de aard van de activiteiten en de klanten vergelijkbare economische eigenschappen vertonen binnen deze segmenten

Commerciële beslissingen worden genomen op dit niveau en verschillende key performance indicators (zoals huuropbrengsten, bezettingsgraad en ontwikkelingsrendement.) worden op deze manier opgevolgd aangezien VGP zich focust op de ontwikkeling en verhuur van logistieke gebouwen. Een tweede segmenteringsbasis wordt door VGP gemaakt op basis van de inkomsten uit vastgoedbeheer- en facility management diensten alsook de inkomsten uit ontwikkelingsactiviteiten ondernomen voor de Joint Venture.

### Gesegmenteerde informatie: Tsjechische Republiek, Duitsland en andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2016	2015	
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	3.986	4.663	
DOORGEREKENDE/ (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	177	42	
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(151)	(284)	
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>	<b>4.012</b>	<b>4.421</b>	
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN PROJECTONTWIKKELING	894	1.324	
INKOMSTEN UIT FACILITY MANAGEMENT	684	1.114	
NETTO MEERWAARDE/(MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	17.337	25.059	
ANDERE OPBRENGSTEN/(KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(2.570)	(3.616)	
AANDEEL IN RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	
<b>OPERATIONELE WINST/(VERLIES)</b>	<b>20.357</b>	<b>28.302</b>	
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	
<b>BELASTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	

BALANS (in duizend €)	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2016	2015	
<b>ACTIVA</b>			
VASTGOEDBELEGGINGEN	90.016	47.167	
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	13.981	2.785	
GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	4.465	106.139	
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>108.462</b>	<b>156.091</b>	
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>			
EIGEN VERMOGEN	—	—	
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—	
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	5.733	5.740	7.087	6.670	—	—	16.806	17.073
	183	29	675	351	—	—	1.035	422
	(765)	(429)	(787)	(259)	—	—	(1.703)	(972)
	<b>5.151</b>	<b>5.340</b>	<b>6.975</b>	<b>6.762</b>	—	—	<b>16.138</b>	<b>16.523</b>
	1.314	94	933	15	—	—	3.141	1.433
	—	—	—	—	—	—	684	1.114
	41.504	58.447	7.777	20.475	52.282	—	118.900	103.981
	(3.314)	(981)	(2.397)	(513)	(8.497)	(8.887)	(16.778)	(13.997)
	—	—	—	—	7.897	191	7.897	191
	<b>44.655</b>	<b>62.900</b>	<b>13.288</b>	<b>26.739</b>	<b>51.682</b>	<b>(8.696)</b>	<b>129.982</b>	<b>109.244</b>
	—	—	—	—	(16.906)	(10.154)	(16.906)	(10.154)
	—	—	—	—	(21.790)	(12.529)	(21.790)	(12.529)
	—	—	—	—	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>	<b>91.286</b>	<b>86.561</b>

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	174.005	53.228	286.241	73.577	—	—	550.262	173.972
	9.063	617	27.050	3.574	138.975	8.999	189.069	15.975
	41.440	333.887	4.797	87.335	81.561	—	132.263	527.361
	<b>224.508</b>	<b>387.732</b>	<b>318.088</b>	<b>164.486</b>	<b>220.536</b>	<b>8.999</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>
	—	—	—	—	390.305	361.978	390.305	361.978
	—	—	—	—	472.885	194.283	472.885	194.283
	—	—	—	—	8.404	161.047	8.404	161.047
	—	—	—	—	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>



## Segment informatie Andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	ESTLAND		SLOWAKIJE	
	2016	2015	2016	2015
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	2.470	2.222	1.094	1.291
DOORGEREKENDE/ (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	29	59	60	18
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(103)	(13)	(144)	(86)
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>	<b>2.396</b>	<b>2.268</b>	<b>1.010</b>	<b>1.223</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN PROJECTONTWIKKELING	—	—	11	15
INKOMSTEN UIT FACILITY MANAGEMENT	—	—	—	—
NETTO MEERWAARDE/(MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	3.350	3.281	—	7.129
ANDERE OPBRENGSTEN/(KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(136)	(53)	(633)	62
AANDEEL IN RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	—	—
<b>OPERATIONELE WINST/(VERLIES)</b>	<b>5.610</b>	<b>5.496</b>	<b>388</b>	<b>8.429</b>
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>BELASTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

BALANS <i>(in duizend €)</i>	ESTONIA		SLOVAKIA	
	2016	2015	2016	2015
<b>ACTIVA</b>				
VASTGOEDBELEGGINGEN	47.400	39.776	663	56
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	880	1.157	10	14
GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	4.333	43.078
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>48.280</b>	<b>40.933</b>	<b>5.006</b>	<b>43.148</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
EIGEN VERMOGEN	—	—	—	—
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—	—	—
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

	HONGARIJE		ROEMENIË		SPANJE		ANDERE		TOTAAL	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	1.000	1.929	2.281	1.228	242	—	—	—	7.087	6.670
	41	137	549	140	—	—	(4)	(3)	675	351
	(85)	(117)	(437)	(29)	(3)	—	(15)	(14)	(787)	(259)
	<b>956</b>	<b>1.949</b>	<b>2.393</b>	<b>1.339</b>	<b>239</b>	<b>—</b>	<b>(19)</b>	<b>(17)</b>	<b>6.975</b>	<b>6.762</b>
	—	—	—	—	—	—	922	—	933	15
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	6.663	3.763	2.591	—	—	664	811	7.777	20.475
	(196)	(91)	(386)	(123)	(851)	(211)	(195)	(97)	(2.397)	(513)
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	<b>760</b>	<b>8.521</b>	<b>5.770</b>	<b>3.807</b>	<b>(612)</b>	<b>(211)</b>	<b>1.372</b>	<b>697</b>	<b>13.288</b>	<b>26.739</b>
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

	HONGARIJE		ROEMENIË		SPANJE		ANDERE		TOTAAL	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	—	—	36.043	26.021	195.842	3.563	6.293	4.160	286.241	73.576
	88	10	13.900	1.369	12.108	988	64	36	27.050	3.574
	464	44.258	—	—	—	—	—	—	4.797	87.336
	<b>552</b>	<b>44.268</b>	<b>49.943</b>	<b>27.390</b>	<b>207.950</b>	<b>4.551</b>	<b>6.357</b>	<b>4.196</b>	<b>318.088</b>	<b>164.486</b>
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

## 5. Omzet

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
BRUTO ONTVANGEN/TOEGEREKENDE HUURBETALINGEN	14.502	17.854
HUURINDEXERING EN KORTINGEN	2.304	(781)
<b>TOTAAL BRUTO HUUROPBRENGSTEN</b>	<b>16.806</b>	<b>17.073</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER	2.515	1.101
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	626	332
INKOMSTEN UIT FACILITY MANAGEMENT	684	1.114
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	4.108	3.498
<b>TOTALE OMZET</b>	<b>24.739</b>	<b>23.118</b>

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huur overeenkomsten hebben in het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2016 werden opgeleverd en de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille aan de Joint Venture op 31 mei 2016. De bruto huuropbrengsten per 31 december 2016 waren inclusief € 10,2 miljoen bruto huurinkomsten van de initiële vastgoedportefeuille voor de periode 1 januari 2016 tot 31 mei 2016.

Op het einde van december 2016 had de Groep (inclusief de Joint Venture) toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 64,3 miljoen<sup>1</sup> (in vergelijking met € 38,0 miljoen<sup>2</sup> per 31 december 2015).

De toekomstige huuropbrengsten op jaarbasis van de eigen vastgoedportefeuille worden gedetailleerd als volgt:

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
MINDER DAN ÉÉN JAAR	25.340	37.713
TUSSEN ÉÉN JAAR EN VIJF JAAR	94.376	128.461
MEER DAN VIJF JAAR	242.916	117.661
<b>TOTAAL</b>	<b>362.632</b>	<b>283.835</b>

## 6. Doorgerekende huurlasten/ (door te rekenen huurlasten)

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
<b>DOORGEREKENDE HUURLASTEN</b>		
DOORREKENING VAN KOSTEN TE DRAGEN DOOR HUURDERS	4.108	3.498
<b>TOTAAL</b>	<b>4.108</b>	<b>3.498</b>
<b>DOOR TE REKENEN HUURLASTEN</b>		
ENERGIE	(1.778)	(1.838)
ONDERHOUD EN SCHOONMAAK	(652)	(589)
ONROERENDE VOORHEFFING	(207)	(322)
ANDERE	(436)	(327)
<b>TOTAAL</b>	<b>(3.073)</b>	<b>(3.076)</b>

Doorgerekende huurlasten vertegenwoordigen te ontvangen opbrengsten van huurders voor energie, onderhoud, schoonmaak, veiligheid, afvalbeheer en het gebruik van de infrastructuur die verbonden zijn aan de kosten verbonden aan dienstverlening gefactureerd aan de Groep.

1 € 38,6 miljoen gerelateerd aan VGP European Logistics.

2 Volledig gerelateerd aan de eigen vastgoedportefeuille.



## 7. Operationele kosten verbonden aan vastgoed

<i>(in duizend €)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
HERSTELLINGEN EN ONDERHOUD	(398)	(185)
ERELONEN (ADVOCATEN EN ANDERE ADVISEURS) EN MARKETINGKOSTEN	(282)	(354)
VASTGOEDMAKELAARS	(783)	(237)
ANDERE	(240)	(196)
<b>TOTAAL</b>	<b>(1.703)</b>	<b>(972)</b>

## 8. Netto meer-/(min)waarde op vastgoedbeleggingen

<i>(in duizend €)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
NIET-GEREALISEERDE MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	66.006	17.211
NIET-GEREALISEERDE MEER-/(MIN)WAARDE OP GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	31.690	86.764
GEREALISEERDE MEER-/(MIN)WAARDE OP VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN	21.204	6
<b>TOTAAL</b>	<b>118.900</b>	<b>103.981</b>

De totale vastgoedportefeuille, exclusief het ontwikkelingsland, werd op 31 december 2016 door de waardeeringsdeskundige gewaardeerd op basis van een kapitalisatievoet van 6,49% (vergeleken met 7,02% per 31 december 2015) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van €6,9 miljoen met zich meebrengen.

## 9. Administratieve kosten

<i>(in duizend €)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
LONEN EN WEDDEN	(3.303)	(2.230)
AUDIT, JURIDISCHE- EN ANDERE RAADGEVERS	(9.428)	(8.987)
ANDERE KOSTEN	(2.573)	(1.862)
AFSCHRIJVING	(142)	(372)
<b>TOTAAL</b>	<b>(15.446)</b>	<b>(13.451)</b>

# 10. Investing in joint venture en geassocieerde ondernemingen

## 10.1 Winst na belasting van de joint venture en geassocieerde ondernemingen

De onderstaande tabel bevat de samenvattende winst- en verliesrekening van de Groep's joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) en de geassocieerde ondernemingen, die allen volgens de vermogensmutatiemethode worden opgenomen.

VGP European Logistics is opgericht in Luxemburg en is eigenaar van logistiek vastgoed in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Geassocieerde ondernemingen hebben betrekking op de 5,1% die rechtstreeks door VGP NV aangehouden wordt in de dochterondernemingen van de joint venture die activa in Duitsland bezitten. Tijdens het jaar werden de geassocieerde ondernemingen SNOW CRYSTAL S.à r.l. en SUN S.à r.l. verkocht aan Tristan Capital Partners in het kader van de vereffening van deze respectieve deelnemingen.

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED-ONDERNEMINGEN AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED-ONDERNEMINGEN AAN 5,1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2016	2015
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	16.982	9.511	485	8.491	8.976	—
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED						
— DOORGEREKENDE/ (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN (NETTO))	557	427	22	279	300	—
— ONDERLIGGENDE OPERATIONELE KOSTEN	(1.074)	(517)	(26)	(537)	(563)	—
— VASTGOEDBEHEER KOSTEN	(1.315)	(752)	(38)	(658)	(696)	—
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>	<b>15.150</b>	<b>8.669</b>	<b>442</b>	<b>7.575</b>	<b>8.017</b>	<b>—</b>
NETTO MEERWAARDE/ (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	13.384	6.198	316	6.692	7.008	—
ADMINISTRatieve KOSTEN	(1.576)	(801)	(41)	(788)	(829)	—
ANDERE OPBRENGSTEN/ KOSTEN (NETTO)	(493)	(75)	(5)	(246)	(250)	191
<b>OPERATIONELE WINST/ (VERLIES)</b>	<b>26.465</b>	<b>13.991</b>	<b>713</b>	<b>13.234</b>	<b>13.946</b>	<b>191</b>
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	224	(250)	(12)	112	100	—
FINANCIËLE KOSTEN	(7.756)	(3.771)	(192)	(3.878)	(4.070)	—
<b>NETTO FINANCIËEL RESULTAAT</b>	<b>(7.532)</b>	<b>(4.021)</b>	<b>(204)</b>	<b>(3.766)</b>	<b>(3.970)</b>	<b>—</b>
<b>WINST VOOR BELASTINGEN</b>	<b>18.933</b>	<b>9.970</b>	<b>508</b>	<b>9.468</b>	<b>9.976</b>	<b>191</b>
BELASTINGEN	(3.980)	(1.735)	(88)	(1.990)	(2.078)	—
<b>WINST NA BELASTINGEN</b>	<b>14.953</b>	<b>8.235</b>	<b>420</b>	<b>7.478</b>	<b>7.897</b>	<b>191</b>

## 10.2 Samenvatting van de balans met betrekking tot joint venture en geassocieerde ondernemingen

BALANS (in duizend €)	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDON- DERNEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDON- DERNEMINGEN AAN 5,1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2016	2015
VASTGOEDBELEGGINGEN	574.291	390.341	19.907	287.145	307.053	—
ANDERE ACTIVA	189	29	1	94	96	—
<b>TOTAAL VASTE ACTIVA</b>	<b>574.479</b>	<b>390.370</b>	<b>19.909</b>	<b>287.240</b>	<b>307.148</b>	<b>—</b>
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	8.335	6.972	356	4.168	4.523	—
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	17.342	11.464	585	8.671	9.256	—
<b>TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>25.678</b>	<b>18.436</b>	<b>940</b>	<b>12.839</b>	<b>13.779</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>600.157</b>	<b>408.806</b>	<b>20.849</b>	<b>300.078</b>	<b>320.928</b>	<b>—</b>
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	376.036	266.636	13.598	188.018	201.616	—
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	1.075	—	—	538	538	—
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	1.440	16	1	720	721	—
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	32.723	21.318	1.087	16.361	17.449	—
<b>TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>	<b>411.274</b>	<b>287.970</b>	<b>14.686</b>	<b>205.637</b>	<b>220.323</b>	<b>—</b>
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	8.117	6.065	309	4.058	4.368	—
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	12.894	9.663	493	6.447	6.940	311
<b>TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>	<b>21.011</b>	<b>15.728</b>	<b>802</b>	<b>10.505</b>	<b>11.308</b>	<b>311</b>
<b>TOTAAL VERPLICHTINGEN</b>	<b>432.284</b>	<b>303.698</b>	<b>15.489</b>	<b>216.142</b>	<b>231.631</b>	<b>311</b>
AANPASSING VOOR VERKOOP GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	—	—	103	—
<b>NETTO ACTIEFWAARDE</b>	<b>167.872</b>	<b>105.108</b>	<b>5.361</b>	<b>83.936</b>	<b>89.194</b>	<b>(311)</b>

2016 zag het begin van een nieuwe 50/50 joint venture met Allianz Real Estate. De nieuwe Joint Venture (VGP European Logistics) heeft een exclusief voorkeurecht met betrekking tot de aankoop van de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP en gelegen in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije.

VGP European Logistics voltooide haar eerste aankoopronde op het einde van mei 2016 met de aankoop van de eerste 15 parken (de initiële vastgoedportefeuille) van VGP. De initiële vastgoedportefeuille bevat 8 parken gelegen in Duitsland, 4 parken in de Tsjechische Republiek, 1 park gelegen in Slowakije en 2 parken gelegen in Hongarije en bestaan uit 28 hoge kwaliteitsvolle logistieke gebouwen. Een tweede aankoopronde vond plaats eind oktober 2016 waarin er bijkomend 5 gebouwen werden aangekocht door de Joint Venture. Deze gebouwen zijn gelegen in Duitsland (4 gebouwen) en Slowakije (1 gebouw).

De VGP European Logistics vastgoedportefeuille, werd op 31 december 2016 gewaardeerd op basis van een kapitalisatievoet van 6,08% (vergeleken met 6,35% per 30 juni 2016), als gevolg van de contractie van de kapitalisatievoeten tijdens de tweede jaarhelft. De(her)waardering van de Joint Venture vastgoedportefeuille werd gebaseerd op het waarderingsverslag van de waarderingsdeskundige Jones Lang LaSalle.

Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van deze totale portefeuillewaarde van €10,9 miljoen met zich meebrengen.

VGP verleent diensten aan de Joint Venture als beheerder van activa, vastgoed en ontwikkelingen en ontvangt hiervoor van de Joint Venture commissievergoedingen. Deze diensten worden uitgevoerd op een marktconforme basis en geven VGP geen controle over de Joint Venture (noch enig belangrijk eenzijdige besluitvormingsrechten). Belangrijke transacties en beslissingen binnen de joint venture vereisen de goedkeuring van de volledige Raad van Bestuur en/of de goedkeuring van de aandeelhouders, in overeenstemming met de voorwaarden van de joint venture-overeenkomst.

### 10.3 Andere langlopende vorderingen

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
AANDEELHOUDERSLENINGEN AAN VGP EUROPEAN LOGISTICS S.à r.l.	7.506	—
AANDEELHOUDERSLENINGEN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (DOCHTERONDERNEMINGEN VAN OF VGP EUROPEAN LOGISTICS S.à r.l.)	809	—
CONSTRUCTIE- EN ONTWIKKELINGSLANINGEN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (DOCHTERONDERNEMINGEN VAN VGP EUROPEAN LOGISTICS S.À R.L.)	81.561	—
CONSTRUCTIE- EN ONTWIKKELINGSLANINGEN GEHERCLASSIFICEERD NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(81.561)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>8.315</b>	<b>—</b>

### 10.4 Deelnemingen in joint venture en geassocieerde ondernemingen

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
<b>OP 1 JANUARI</b>	<b>(103)</b>	<b>17</b>
REËLE WAARDE BIJ EERSTE OPNAME	86.077	—
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR	7.897	191
TERUGBETALING VAN EIGEN VERMOGEN	(4.677)	—
OPBRENGSTEN M.B.T VERKOOP VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	(311)
<b>PER 31 DECEMBER</b>	<b>89.194</b>	<b>(103)</b>

Voor verder informatie wordt er verwezen naar toelichting 26.

## 11. Netto financieel resultaat

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
BANCAIRE RENTEOPBRENGSTEN	1	19
RENTEOPBRENGSTEN UIT LENINGEN AAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	2.479	—
NIET-GEREALISEERDE WINSTEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN	177	107
NETTO WISSELKOERSWINSTEN	—	339
ANDERE FINANCIËLE OPBRENGSTEN	157	1
<b>FINANCIËLE OPBRENGSTEN</b>	<b>2.814</b>	<b>466</b>
RENTELASTEN UIT OBLIGATIES	(10.133)	(7.682)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – VARIABELE SCHULD	(2.476)	(2.174)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – AFDEKKINGSDERIVATEN	(405)	(406)
RENTE GEACTIVEERD BIJ VASTGOEDBELEGGINGEN	1.419	2.442
NIET-GEREALISEERDE VERLIEZEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN	(4.796)	(426)
NETTO WISSELKOERSVERLIEZEN	(104)	—
ANDERE FINANCIËLE KOSTEN	(3.225)	(2.374)
<b>FINANCIËLE KOSTEN</b>	<b>(19.720)</b>	<b>(10.620)</b>
<b>NETTO FINANCIËEL RESULTAAT</b>	<b>(16.906)</b>	<b>(10.154)</b>

De verhoging van de rente-inkomsten uit leningen aan de joint venture en geassocieerde ondernemingen is het gevolg van de verstrekte leningen aan VGP European Logistics tijdens het jaar. De stijging van de rentelasten uit obligaties was te wijten aan de nieuwe € 225 miljoen sep-23 obligatielening die werd uitgegeven in september 2016.

## 12. Belastingen

### 12.1 Belastingkost opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
ACTUELE BELASTINGEN	(939)	(383)
UITGESTELDE BELASTINGEN	(20.851)	(12.146)
<b>TOTAAL</b>	<b>(21.790)</b>	<b>(12.529)</b>

### 12.2 Aansluiting van de effectieve belastingvoet

<i>(in duizend €)</i>		2016		2015
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN		113.076		99.090
AANPASSING VOOR HET AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(7.897)		(191)
<b>RESULTAAT VOOR BELASTINGEN EN AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN</b>		<b>105.179</b>		<b>98.899</b>
BELASTING AAN DE LOKALE BELASTINGVOET	15,8%	(16.645)	15,8%	(15.651)
IMPACT VAN VERANDERING IN BELASTINGVOET VAN DUITSE BEDRIJVEN (VAN 30,825% NAAR 15,825%)		—		7.056
VERSCHIL IN BELASTINGVOET NIET-DUITSE BEDRIJVEN		(7.927)		(1.246)
VERWORPEN UITGAVEN		(2.585)		(515)
VERLIEZEN/NOTIONELE INTERESTAFTREK		5.362		(2.202)
ANDERE		5		29
<b>TOTAAL</b>	<b>20,7%</b>	<b>(21.790)</b>	<b>12,7%</b>	<b>(12.529)</b>

De verworpen uitgaven zijn voornamelijk te wijten aan het opzetten van VGP European Logistics en de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille.

Naar aanleiding van de verandering van de plaats van management van de Duitse activa in 2015 naar Luxemburg werd een vennootschapsbelastingvoet (exclusief de bedrijfsbelasting) van 15,825% toegepast.

De fiscaal overgedragen verliezen vervallen als volgt:

2016 <i>(in duizend €)</i>	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	64	1.823	11.902

2015 <i>(in duizend €)</i>	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	86	3.316	18.234

## 12.3 Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De uitgestelde belastingvorderingen en –verplichtingen zijn toewijsbaar aan de volgende elementen:

<i>(in duizend €)</i>	ACTIVA		PASSIVA		NETTO	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
VASTE ACTIVA	—	—	(28.151)	(38.944)	(28.151)	(38.944)
VALUTA HEDGE ACCOUNTING/DERIVATEN	166	458	—	—	166	458
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	361	676	—	—	361	676
GEACTIVEERDE RENTE	—	—	(594)	(1.334)	(594)	(1.334)
GEACTIVEERDE KOSTEN	—	—	(40)	(60)	(40)	(60)
ANDERE	—	—	(156)	(11)	(156)	(11)
<b>BELASTINGVORDERINGEN/(VERPLICHTINGEN)</b>	<b>527</b>	<b>1.134</b>	<b>(28.940)</b>	<b>(40.349)</b>	<b>(28.413)</b>	<b>(39.215)</b>
COMPENSERING VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN	(524)	(1.045)	524	1.045	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	8.404	31.057	8.404	31.057
<b>NETTO BELASTINGVORDERINGEN/(VERPLICHTINGEN)</b>	<b>3</b>	<b>89</b>	<b>(20.012)</b>	<b>(8.247)</b>	<b>(20.009)</b>	<b>(8.158)</b>

Een totaalbedrag van € 1.840k (€ 2.655k in 2015) aan uitgestelde belastingvorderingen werd niet uitgedrukt.

## 13. Winst per aandeel

<i>(in aantal)</i>	2016	2015
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (BASIS)	18.583.050	18.583.050
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (VERWATERD)	18.583.050	18.583.050
CORRECTIE VOOR WEDERZIJD'S BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(398.368)	(398.368)
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (VERWATERD EN NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJD'S BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN)	18.184.682	18.184.682

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
RESULTAAT OVER DE PERIODE TOEWIJSBAAR AAN DE GROEP EN DE GEWONE AANDEELHOUDERS	91.286	86.561
WINST PER AANDEEL (IN €) – BASIS	4,91	4,66
WINST PER AANDEEL (IN €) – VERWATERD	4,91	4,66
WINST PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJD'S BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (IN €)	5,02	4,76

Correctie voor wederzijds belang heeft betrekking op de eliminatie van het proportioneel aandeel in het eigen vermogen van de VGP NV aandelen die gehouden worden door VGP Misv Comm. VA. VGP NV houdt 42,87% in VGP Misv Comm. VA.

## 14. Goodwill

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
NETTOBOEKWAARDE PER 1 JANUARI	631	631
BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN	(631)	—
NETTOBOEKWAARDE PER 31 DECEMBER	—	631

De afwaardering is ontstaan als gevolg van de strategische heroriëntering van de Suta facility management diensten tijdens het jaar. In het verleden verleende Suta facility management diensten aan een breed scala van derden. Gezien de sterke groei van de eigen en de Joint Venture portefeuille werd in de loop van het jaar besloten om activiteiten geleverd aan derden substantieel te verminderen en zich te concentreren op de eigen en de Joint Venture portefeuille.

## 15. Immateriële vaste activa en andere vaste activa

<i>(in duizend €)</i>	IMMATERIËLE VASTE ACTIVA		MATERIËLE VASTE ACTIVA	
	2016	2015	2016	2015
<b>OP 1 JANUARI</b>	<b>12</b>	<b>57</b>	<b>378</b>	<b>370</b>
AANSCHAFFINGEN	13	5	322	187
UIT GEBRUIKNAME	—	—	(46)	(10)
AFSCHRIJVINGEN	(11)	(50)	(140)	(144)
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP		—	3	(25)
<b>PER 31 DECEMBER</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>517</b>	<b>378</b>

## 16. Vastgoedbeleggingen

<i>(in duizend €)</i>	2016			
	OPGELEVERD	IN AANBOUW	ONTWIKKELINGS- LAND	TOTAAL
<b>OP 1 JANUARI</b>	<b>38.530</b>	<b>47.180</b>	<b>88.262</b>	<b>173.972</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	34.957	39.378	—	<b>74.335</b>
AANSCHAFFINGEN	126.173	—	107.951	<b>234.124</b>
GEACTIVEERDE RENTE	783	636	—	<b>1.419</b>
GEACTIVEERDE HUUR INCENTIVES	406	—	—	<b>406</b>
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN START-UP VAN ONTWIKKELING	—	39.380	(39.380)	—
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN OPLEVERING VAN ONTWIKKELING	47.775	(47.775)	—	—
NETTO MEERWAARDE/(MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	17.189	47.190	1.627	<b>66.006</b>
<b>PER 31 DECEMBER</b>	<b>265.813</b>	<b>125.989</b>	<b>158.460</b>	<b>550.262</b>

<i>(in duizend €)</i>	2015			
	OPGELEVERD	IN AANBOUW	ONTWIKKELINGS- LAND	TOTAAL
<b>OP 1 JANUARI</b>	<b>173.616</b>	<b>81.083</b>	<b>161.390</b>	<b>416.089</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	61.621	59.817	240	<b>121.678</b>
GEACTIVEERDE RENTE	1.493	858	91	<b>2.442</b>
GEACTIVEERDE HUUR INCENTIVES	1.469	440	—	<b>1.909</b>
GEACTIVEERDE VASTGOEDMAKELAARSKOSTEN	1.349	—	—	<b>1.349</b>
AANSCHAFFINGEN	418	8.525	20.715	<b>29.658</b>
VERKOOP/AFSTAND	—	—	(16)	<b>(16)</b>
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN START-UP/OPLEVERING VAN ONTWIKKELING	9.320	55.739	(65.059)	
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN OPLEVERING VAN ONTWIKKELING	79.150	(79.150)		
NETTO MEERWAARDE/(MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	46.054	50.938	6.983	<b>103.975</b>
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(335.960)	(131.070)	(36.082)	<b>(503.112)</b>
<b>PER 31 DECEMBER</b>	<b>38.530</b>	<b>47.180</b>	<b>88.262</b>	<b>173.972</b>

Per 31 december 2016 waren de vastgoedbeleggingen ten belope van € 110,1 miljoen (€ 396,1 miljoen per 31 december 2015) gewaarborgd ten voordele van de banken van de Groep (zie toelichting 22).



## 16.1 Waarderingen tegen reële waarde van vastgoedbeleggingen van de Groep

Alle vastgoedbeleggingen van de Groep, zijn niveau 3, zoals gedefinieerd door IFRS 13, in de reële waarde hiërarchie per 31 december 2016. Er waren geen transfers tussen niveaus gedurende het jaar. Niveau 3 inputs die gebruikt worden voor de waarderingen van de vastgoedbeleggingen zijn niet-waarneembaar, in tegenstelling tot niveau 1 (inputs gebaseerd op genoteerde prijzen) en niveau 2 (inputs die direct d.w.z. zoals prijzen, hetzij indirect d.w.z. afgeleid van prijzen, waarneembaar zijn).

## 16.2 Vastgoedwaarderingstechnieken en gerelateerde kwantitatieve informatie

### (i) Waarderingsproces

Vastgoedbeleggingen (opgeleverde projecten) werden per 31 december 2016 gewaardeerd door een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige. Typisch worden er contracten afgesloten voor een termijn van één jaar en de honoraria van de vastgoeddeskundigen worden vastgelegd voor de termijn van hun mandaat en zijn niet gerelateerd aan de waarde van de geschatte objecten. De vastgoeddeskundigen bepalen de waarde van de portefeuille op halfjaarlijkse basis.

Vastgoedbeleggingen (opgeleverde projecten) worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen terzake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De waarde van vastgoed wordt bepaald door verwijzing naar het totale bedrag van de netto jaarlijkse huurvorderingen uit vastgoed en, waar relevant, de gerelateerde kosten. Een discontovoet dat het risico inherent aan de netto kasstromen weerspiegelt, wordt dan toegepast op de netto jaarlijkse huren ten einde tot de waardering te komen.

Gezien de aard van het vastgoed en de waarderingsgrondslag paste de waarderingsdeskundige, de batenbenadering toe gebaseerd op de gediscoteerde kasstroomtechniek voor een periode van tien jaar. De kasstroom veronderstelt een 'holding period' van tien jaar met een 'exit value' berekend op basis van de Geschatte Huur Waarde (*Expected Rental Value (ERV)*) op dat ogenblik. Om de 'exit value' te berekenen houdt de vastgoedexpert rekening met zijn veronderstellingen van de mogelijke kapitalisatievoet in het tiende jaar.

De kasstroom is gebaseerd op de huuropbrengsten uit bestaande huurovereenkomsten tot aan hun vervaldag en de verwachte huurwaarde voor de resterende periode in de periode van tien jaar, zoals van toepassing. Na de vervaldag van de bestaande huurovereenkomsten (eerste vervaldagoptie) houdt de waarderingsdeskundige rekening bij zijn berekening met een zekere leegstand voor een bepaalde periode. Deze leegstand is 3-12 maand voor magazijnen en kantoren. De veronderstelde leegstand wordt gebruikt om de kosten van marketing, herverhuur en eventuele wederinstandstellingskosten te dekken. Voor de bestaande niet verhuurde oppervlakte wordt er een initiële leegstand van 8-12 maand verondersteld. De waarderingsdeskundige houdt eveneens rekening met een algemene aftrek van 0,5%-2,25% van de bruto huurinkomsten om potentiële investeringsuitgaven te dekken.

Vastgoed dat in aanbouw of in ontwikkeling is voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging wordt gewaardeerd tegen marktwaarde. De projectontwikkelingen worden gewaardeerd door een onafhankelijke waarderingsdeskundige. Voor de projectontwikkelingen worden dezelfde methodes toegepast door de waarderingsdeskundige als deze van toepassing voor de vastgoedbeleggingen maar mits aftrek van de nog te maken bouwkosten van deze marktwaarde. Onder de nog te maken bouwkosten wordt verstaan alle algemene uitstaande ontwikkelingskost, met inbegrip van alle bouwkosten, alle projectkosten, financieringskosten en winst van de ontwikkelaar (de winst van de ontwikkelaar weerspiegelt het risico niveau verbonden aan een individueel project en is voornamelijk afhankelijk van de ontwikkelingsfase en de voorverhuur status van het project).

Voor de waardering van het ontwikkelingsland werd de vergelijkende verkoopmethode ("Sales comparison approach") gebruikt. Deze waardering bestaat erin om indicatieve waarden vast te stellen via de vergelijking van het eigen ontwikkelingsland met soortgelijke activa en hierop een aanpassing te maken die de voor- en nadelen van het eigen ontwikkelingsterreinen weerspiegelt. Dit is de meeste aangewezen methode indien er recente soortgelijke terreinen verkocht werden of te koop worden aangeboden. De waarderingen van de vastgoedportefeuille per 31 december 2016 werden uitgevoerd door Jones Lang LaSalle, met uitzondering van Spanje waar Gesvalt de waardering ondernam.

De Groep financial controller analyseert de waarderingen uitgevoerd door de onafhankelijke deskundigen voor de financiële verslaggeving. De Groep financial controller rapporteert rechtstreeks aan de Chief Financial Officer (CFO). Discussies over de waardering processen en resultaten worden gehouden tussen de financial controller, CFO, CEO en de onafhankelijke deskundigen tenminste tweemaal per jaar. De CFO en CEO brengen verslag uit over de uitkomst van de waardering processen en resultaten aan het auditcomité en nemen eventuele opmerkingen of beslissingen van het auditcomité in overweging bij het uitvoeren van de volgende waarderingen.

De financial controller en de CFO, (i) controleren alle belangrijke gegevens gebruikt voor het onafhankelijk waarderingsrapport; (ii) evalueren de bewegingen in de vastgoedwaarderingen in vergelijking met de vorige halfjaarlijkse- en jaarlijkse waarderingen; (iii) houden gesprekken met de onafhankelijke waarderingsdeskundige, op het einde van elke halfjaarlijkse periode.

### (ii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs

De kwantitatieve informatie in de volgende tabel is afkomstig uit de verschillende rapporten van de onafhankelijke vastgoedexperten. De cijfers geven de waardevork en het gewogen gemiddelde van de gehanteerde veronderstellingen die bij de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen gebruikt werd.



REGIO	SEG- MENT	REËLE WAARDE 31 DEC-16 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP	30.080	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	50–84
				VERDISCONTERINGSVOET	6,50–8,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,25–6,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,77%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	1.200
	IPUC	25.620	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	45–55
				VERDISCONTERINGSVOET	6,50–8,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,25–6,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,88%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	8.700
	DL	34.316	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m <sup>2</sup>	—
DUITSLAND	IP	30.360	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	33
				VERDISCONTERINGSVOET	6,25%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	5,83%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	—
	IPUC	93.169	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	45–68
				VERDISCONTERINGSVOET	6,50–7,50%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,25–6,00%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	5,71%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	31.838
	DL	50.475	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m <sup>2</sup>	—
SPANJE	IP	126.173	VERGELIJKENDE VERKOOP	AANSCHAFFINGSWAARDE	
	DL	69.670	VERGELIJKENDE VERKOOP	AANSCHAFFINGSWAARDE	
ANDERE LANDEN	IP	79.200	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	41–62
				VERDISCONTERINGSVOET	8,00–10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	7,80–9,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,54%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	8.300
	IPUC	7.200	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	46–55
				VERDISCONTERINGSVOET	10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	7,80–8,5%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	9,94%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	1.185
	DL	3.999	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m <sup>2</sup>	—
<b>TOTAAL</b>		<b>550.262</b>			

Gezien het feit dat de nieuwe Spaanse parken slechts op het einde van december 2016 werden verworven, werd er geen herwaardering geboekt op de verworven gronden en gebouw. De waardering uitgevoerd door de onafhankelijke waarderingsdeskundige Gesvalt bevestigt dat de aankoopprijs in lijn is met de reële waarde van de verworven gronden en gebouw.

REGIO	SEG-MENT	REËLE WAARDE 31 DEC-15 (€ '000)	WAARDERINGS-TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP EN IPUC	124.260	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	47–66
				VERHUURBARE OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	174.608
				VERDISCONTERINGSVOET	7,00–9,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,75–7,00%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,08%
	DL	27.207	VERGELIJKBARE MARKTTRANSACTIE	NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	3.930
				PRIJS PER m <sup>2</sup>	—
				LAND OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	520.017
DUITSLAND	IP EN IPUC	288.510	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	41–86
				VERDISCONTERINGSVOET	364.038
				VERHUURBARE OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	4,90–7,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,25–6,00%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,25%
	DL	83.257	VERGELIJKBARE MARKTTRANSACTIE	NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	43.901
				PRIJS PER m <sup>2</sup>	—
				LAND OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	973.009
ANDERE LANDEN	IP EN IPUC	139.970	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	43–63
				VERHUURBARE OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	262.175
				VERDISCONTERINGSVOET	8,00–10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,00–9,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,58%
	DL	13.880	VERGELIJKBARE MARKTTRANSACTIE	NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	21.050
				PRIJS PER m <sup>2</sup>	—
				LAND OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	320.116
TOTAL		677.084			

IP = opgeleverde vastgoedbeleggingen

IPUC = projectontwikkelingen

DL = ontwikkelingsland

### (iii) Sensitiviteitsanalyse van de waarderingen op veranderingen in de niet-waarneembare inputs

De sensitiviteit van de reële waarde in functie van wijzigingen in de belangrijke niet-observeerbare inputs, gebruikt in de bepaling van de reële waarde van de objecten geclassificeerd in niveau 3 volgens de IFRS fair value hiërarchie, is als volgt (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven)

NIET OBSERVEERBARE INPUT	IMPACT OP REËLE WAARDE BIJ	
	DALING	STIJGING
GESCHATTE HUURWAARDE - GHW (IN EUR/m <sup>2</sup> )	NEGATIEF	POSITIEF
VERDISCONTERINGSVOET	POSITIEF	NEGATIEF
'EXIT' KAPITALISATIEVOET	POSITIEF	NEGATIEF
RESTERENDE LOOPTIJD HUURCONTRACT (T.E.M. EERSTE VERVALDAG)	NEGATIEF	POSITIEF
RESTERENDE LOOPTIJD HUURCONTRACT (T.E.M. FINALE VERVALDAG)	NEGATIEF	POSITIEF
BEZETTINGSGRAAD	NEGATIEF	POSITIEF
INFLATIE	NEGATIEF	POSITIEF

Een verlaging van de verwachte huur zal leiden tot een verlaging van de reële waarde.

Een verhoging van de verdisconteringsvoet en de 'Exit' kapitalisatievoeten gebruikt voor de eindwaarde van de gediscoteerde kasstroommethode zal de reële waarde verminderen.

Er zijn onderlinge verbanden tussen deze verdisconteringsvoeten en de 'Exit' kapitalisatievoeten aangezien deze bepaald worden door de marktvoorwaarden.

Voor projectontwikkelingen zullen de nog te maken bouwkosten en de periode nodig om de projecten op te leveren leiden tot een verlaging van de reële waarde. Het verder afwerken van de bouw tot oplevering zal een verhoging van de reële waarde met zich meebrengen.

Bovendien kan de sensitiviteit van de reële waarde van de portefeuille als volgt geschat worden: een stijging (daling) van de huurinkomsten met 1% zou een stijging (daling) van de reële waarde van de portefeuille van ongeveer € 4,9 miljoen met zich meebrengen (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven).

Een stijging (daling) van de gewogen gemiddelde kapitalisatievoet (zie toelichting 8) van 0,25% punten zou een daling (stijging) van de reële waarde van ongeveer € 16,9 miljoen met zich meebrengen (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven).

## 17. Financiële vaste activa

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
<b>FINANCIËLE ACTIVA TEGEN REËLE WAARDE VIA HET RESULTAAT</b>		
VORDERINGEN UIT DERIVATEN	5	216
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—
<b>TOTAAL</b>	<b>5</b>	<b>216</b>

Zie ook toelichting 29.

## 18. Handels- en andere vorderingen

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
HANDELSVORDERINGEN	2.663	2.673
TE ONTVANGEN BTW	14.526	9.866
OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIEF)	391	300
ANDERE VORDERINGEN	1.846	2.129
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP		(10.041)
<b>TOTAAL</b>	<b>19.426</b>	<b>4.927</b>

## 19. Geldmiddelen en kasequivalenten

De geldmiddelen en kasequivalenten van de Groep omvatten voornamelijk kasdeposito's aangehouden bij Duitse, Tsjechische en Belgische banken.

## 20. Kapitaal

		MUTATIE VAN HET KAPITAAL	TOTAAL UITSTAANDE KAPITAAL VAN DE TRANSACTIE	AANTAL UITGEGEVEN AANDELEN	TOTAAL AANTAL AANDELEN
		(in duizend €)	(in duizend €)	(in eenheden)	(in eenheden)
01.01.2006	CUMULATIEF AANDELENKAPITAAL VAN ALLE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	10.969	10.969	—	—
06.02.2007	INBRENG VAN VGP NV	100	11.069	100	100
05.11.2007	AANDELENSPLITSING	—	11.069	7.090.400	7.090.500
11.12.2007	INBRENG IN NATURA VAN DE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	120.620	131.689	7.909.500	15.000.000
11.12.2007	KAPITAALSVERHOOGING IPO	50.000	181.689	3.278.688	18.278.688
28.12.2007	UITOEFENING VAN DE OVERTOEWIJZINGSOPTIE – IPO	4.642	186.331	304.362	18.583.050
31.12.2007	ELIMINATIE KAPITAALSVERHOOGING – INBRENG IN NATURA	(120.620)	65.711	—	18.583.050

Het statutaire aandelenkapitaal van VGP NV bedraagt € 112.737(000). De € 50,5 miljoen kapitaalreserve die opgenomen is in het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen heeft betrekking op de eliminatie van de inbreng in natura van de aandelen van een aantal groepsondernemingen en de aftrek van alle kosten met betrekking tot de uitgifte van de nieuwe aandelen en de notering van de bestaande aandelen, van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap, op het ogenblik van de initiële beursgang.

## 21. Andere reserves

(in duizend €)	2016	2015
UITGIFTEPREMIE	69	69
ANDER EIGEN VERMOGEN	—	60.000
<b>TOTAAL</b>	<b>69</b>	<b>60.069</b>

Naar aanleiding van de verwerving van de initiële vastgoedportefeuille door de nieuwe joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) op het einde van mei 2016 heeft de raad van bestuur, na toepassing van de procedure uiteengezet in artikel 523 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen, de inkoop van alle uitgegeven hybride effecten aan een prijs gelijk aan de inschrijvingsprijs (in totaal € 60 miljoen) vermeerderd met de toepasselijke interest lopend van de uitgiftedatum (€ 3.0 miljoen), goedgekeurd. Deze inkoop vond plaats op 1 juni 2016.

## 22. Kortlopende- en langlopende financiële schulden

De contractuele looptijd van de rentedragende leningen en schulden (langlopende en kortlopende) is als volgt:

VERVALDAG (in duizend €)	2016			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
<b>LANGLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	35.290	2.417	32.873	—
OBLIGATIES				
5,10% OBLIGATIE DEC-18	74.380	—	74.380	—
3,90% OBLIGATIE SEP-23	220.670	—	—	220.670
	295.050	—	74.380	220.670
<b>TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>330.340</b>	<b>2.417</b>	<b>107.253</b>	<b>220.670</b>
<b>KORTLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	—	—	—	—
OBLIGATIES				
5,15% OBLIGATIE JUL-17	74.747	74.747	—	—
OPGELOPEN INTEREST	4.510	4.510	—	—
<b>TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>79.257</b>	<b>79.257</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>409.597</b>	<b>81.674</b>	<b>107.253</b>	<b>220.670</b>

VERVALDAG (in duizend €)	2015			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
<b>LANGLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	128.317	6.740	92.002	29.575
OBLIGATIES				
5,15% OBLIGATIE JUL-17	74.268	—	74.268	—
5,10% OBLIGATIE DEC-18	74.059	—	74.059	—
	148.327	—	148.327	—
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(104.398)	(5.294)	(69.529)	(29.575)
<b>TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>172.246</b>	<b>1.446</b>	<b>170.800</b>	<b>—</b>
<b>KORTLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	1.070	1.070	—	—
OPGELOPEN INTEREST	2.076	2.076	—	—
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(1.070)	(1.070)	—	—
<b>TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>2.076</b>	<b>2.076</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>174.322</b>	<b>3.522</b>	<b>170.800</b>	<b>—</b>

Bovenstaande 31 december 2016 saldi omvatten geactiveerde financieringskosten op bankleningen van € 228k (in vergelijking met € 990k in 2015) en geactiveerde financieringskosten op obligaties € 5.023k (in vergelijking met 1.673k voor 2015).

De opgelopen interest heeft betrekking op de 3 uitgegeven obligaties. De coupons van deze obligaties zijn respectievelijk jaarlijks betaalbaar op 12 juli, 6 december en 21 september.

## 22.1 Gewaarborgde bankleningen

Alle leningen toegekend aan de VGP Groep zijn gewaarborgd en gedenomineerd in € behalve voor de andere bankleningen die gedenomineerd zijn in CZK. De leningen kunnen als volgt samengevat worden:

2016 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	3.030	31-DEC-19	3.030	214	2.816	—
RAIFFEISEN – ROEMENIË	16.500	31-DEC-19	13.000	750	12.250	—
SWEDBANK – ESTLAND	19.477	30-AUG-18	19.477	1.444	18.033	—
ANDERE BANKLENINGEN	11	2016-2018	11	9	2	—
<b>TOTAAL BANKLENINGEN</b>	<b>39.018</b>		<b>35.518</b>	<b>2.417</b>	<b>33.101</b>	<b>—</b>

2015 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
TATRA BANKA	1.070	31-MAR-16	1.070	1.070	—	—
TATRA BANKA	3.232	31-DEC-18	3.232	342	2.890	—
UNICREDIT BANK - HONGARIJE	13.022	30-SEP-19	13.006	815	12.191	—
UNICREDIT BANK - TSJECHIË	56.611	31-DEC-19	14.332	591	13.741	—
SWEDBANK	20.888	30-AUG-18	20.864	1.411	19.453	—
DEUTSCHE-HYPO	30.501	24-JUL-19	30.336	1.309	29.027	—
DEUTSCHE-HYPO	52.900	31-DEC-21	20.551	1.171	3.412	15.968
DEUTSCHE-HYPO	27.040	30-SEP-22	18.324	751	3.966	13.607
DEUTSCHE-HYPO	7.688	30-JUN-20	7.633	315	7.318	—
ANDERE BANKLENINGEN	39	2016-2018	39	35	4	—
<b>TOTAAL BANKLENINGEN</b>	<b>212.991</b>		<b>129.387</b>	<b>7.810</b>	<b>92.002</b>	<b>29.575</b>

De kredietfaciliteiten bij Tatra Banka, UniCredit Bank Tsjechië (deels), UniCredit Bank Hongarije en Deutsche Hypo werden vervroegd terugbetaald in 2016 als onderdeel van de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille aan VGP European Logistics.

Om de verplichtingen van deze overeenkomsten te waarborgen, creëerde de Groep:

- Hypothecaire overeenkomsten op de bestaande onroerende goederen;
- Hypothecaire overeenkomsten over de verworven terreinen;
- Verbintenis voor toekomstige hypothecaire overeenkomsten met betrekking tot het resterende gedeelte van de terrein- en bouwprojecten;
- Zekerheden over alle bestaande en toekomstige vorderingen;
- Zekerheden over de aandelen waarbij VGP NV als de verstrekker ('pledgor') en de 'security agent' als de ontvanger ('pledgee') de 'Share Pledge Agreement' afsluiten. Alle aandelen uitgegeven door de leningnemer worden verzekerd ten voordele van de 'security agent';
- Zekerheden van de huuropbrengsten en waarborgen;
- Zekerheden van de vorderingen op bankrekeningen;
- Zekerheden van rechten en vorderingen met betrekking tot bouwcontracten.

### Interest rate swaps

De Groep sluit – volgens algemeen principe – al haar financiële schulden af in € aan vlottende rente, geconverteerd naar een vaste rente via interest rate swaps in overeenstemming met de respectievelijke overeenkomsten.

Voor meer informatie aangaande de financiële instrumenten verwijzen we naar de toelichting 29.

### Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangegane leningen

De kredietovereenkomsten welke ter beschikking worden gesteld door de bank bevatten een aantal convenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Loan to cost ratio voor ontwikkelingsleningen tussen 50% - 70% van de investeringskost;
- Loan to value ratio voor de investeringsleningen gelijk of minder dan 65%;
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2;
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2. Voor bepaalde kredietovereenkomsten varieert deze ratio over de looptijd van het krediet tussen 1,2 en 1,3;
- Voorverhuur vereiste van 35% tot 70%.

- De voormelde ratio's worden getest op basis van een periode van 12 maanden en worden berekend als volgt:
- Loan to cost ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de totale investeringskost van het project;
  - Loan to value ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de marktwaarde van het project zoals gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoedschatter;
  - Debt service cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflossing te delen door de schuldaflossing waarbij de schuldaflossing bestaat uit de te betalen financiële kosten evenals de te betalen gedeeltelijke terugbetaling van de hoofdsom;
  - Interest cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de netto huuropbrengsten te delen door de te betalen financiële kosten

Gedurende het boekjaar bleef de Groep ruim binnen de gestelde bankconvenanten en er waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane leningen.

## 22.2 Obligatieleningen

VGP heeft volgende 3 obligatieleningen uitgegeven:

- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 12 juli 2017 met een coupon van 5,15% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002201672 - Common Code: 094682118)
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 met een coupon van 5,10% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002208743 - Common Code: 099582871).
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 225 miljoen met vervaldag op 21 september 2023 met een coupon van 3,90% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002258276 - Common Code: 148397694).

De obligatieleningen zijn niet door zekerheden gedekt.

### Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangegane obligatieleningen

De obligatieleningen welke uitgegeven werden bevatten een aantal convenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Geconsolideerde schuldgraad gelijk of lager dan 55%–65%
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2

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

- Geconsolideerde schuldgraad wordt berekend door de netto financiële schuld te delen door het totaal van de eigen middelen en verplichtingen;
- Interest cover ratio wordt berekend door de netto huuropbrengsten (inclusief de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) te delen door de netto financiële kosten.
- Debt service cover ratio wordt berekend door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflossing te delen door de netto schuldaflossing.

Gedurende het boekjaar bleef de Groep ruim binnen de gestelde obligatieconvenanten en er waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane leningen.

## 23. Andere langlopende financiële schulden

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
<b>FINANCIËLE ACTIVA TEGEN REËLE WAARDE VIA HET RESULTAAT</b>		
FINANCIËLE SCHULDEN UIT DERIVATEN	5.348	2.191
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	(1.224)
<b>TOTAAL</b>	<b>5.348</b>	<b>967</b>

Zie ook toelichting 29.

## 24. Andere langlopende verplichtingen

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
DEPOSITO'S	1.203	869
INGEHOUDEN BEDRAGEN	1.229	1.272
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	(1.736)
<b>TOTAAL</b>	<b>2.432</b>	<b>405</b>

Deposito's worden ontvangen van huurders. Ingehouden bedragen zijn bedragen die ingehouden worden van de facturen van aannemers. Het is gebruikelijk om slechts 90 procent van het verschuldigde bedrag te betalen. 5 procent is verschuldigd bij de uiteindelijke oplevering van het gebouw; het resterende gedeelte wordt op basis van individuele overeenkomsten, meestal betaald na 3 of 5 jaar.

## 25. Handels- en andere kortlopende schulden

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
HANDELS-SCHULDEN	32.622	26.684
DEPOSITO'S	—	575
INGEHOUDEN BEDRAGEN	900	2.325
OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIEF)	678	1.393
ANDERE SCHULDEN	1.297	926
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP		(21.562)
<b>TOTAAL</b>	<b>35.497</b>	<b>10.341</b>

De handelsschulden stegen in 2016 als gevolg van de toename van de projecten in aanbouw.

## 26. Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop en verplichtingen verbonden met deze activa

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
IMMATERIËLE ACTIVA	—	—
VASTGOEDBELEGGINGEN	132.263	503.112
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA		25
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN		—
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN		10.040
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN		14.184
<b>GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP</b>	<b>132.263</b>	<b>527.361</b>
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN		(99.104)
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN		(1.224)
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		(1.736)
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	(8.405)	(31.057)
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN		(6.364)
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN		(21.562)
<b>VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP</b>	<b>(8.405)</b>	<b>(161.047)</b>
<b>TOTAAL NETTO ACTIEF</b>	<b>123.858</b>	<b>366.314</b>



Onder de Joint Venture overeenkomst heeft VGP European Logistics een exclusief voorkooprecht met betrekking tot de aankoop van de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP en gelegen in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije.

De ontwikkelingspijplijn, die mee werd getransfereerd naar de Joint Venture als onderdeel van de initiële vastgoedportefeuille wordt ontwikkeld en of zal ontwikkeld worden door VGP op eigen risico en nadien verworven worden door de Joint Venture op basis van vooraf overeengekomen opleverings- en verhuurparameters. Het saldo van € 132,3 miljoen per 31 december 2016 komt overeen met de reële waarde van de gebouwen in aanbouw en het nog te ontwikkelen ontwikkelingsland. Dit saldo is inclusief de constructie- en ontwikkelingsleningen (€ 81,6 miljoen) die verleend worden door VGP aan de Joint Venture ter financiering van haar ontwikkelingspijplijn (zie ook toelichting 10.3).

Per 31 december 2015 werden de activa van de initiële portefeuille die bestemd werden om verkocht te worden aan de Joint Venture geherklasseerd als 'Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop'.

## 27. Kasstroom

<b>SAMENVATTING</b> (in duizend €)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN	6.793	(12.609)
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	(124.416)	(147.377)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN	168.871	140.053
<b>NETTO TOENAME/(AFNAME) VAN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>51.248</b>	<b>(19.933)</b>

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten steeg met € 19,4 miljoen. Dit is voornamelijk te wijten aan de verandering in werkkapitaal. Het werkkapitaal steeg met € 22,3 miljoen als gevolg van de stijging in handelsschulden die het gevolg waren van het hoge niveau van de ontwikkelingsactiviteiten.

De verandering in kasstroom uit investeringsactiviteiten was te wijten aan (i) € 336,7 miljoen uitgaven voor de ontwikkelingsactiviteiten inclusief het nieuwe verworven gebouw van Mango in Spanje; (ii) € 236,1 miljoen kasinstroom ten gevolge van de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille aan VGP European Logistics en de daaropvolgende verkooprondes; (iii) € 4,7 miljoen kasinstroom ten gevolge van de terugbetaling van het eigen vermogen van VGP European Logistics; en ten slotte (iv) € 28,5 miljoen terugbetalingen (netto) aandeelhoudersleningen die verleend werden aan VGP European Logistics.

## 28. Kasstroom van de verkoop van de VGP European logistics vastgoedportefeuille

(in duizend €)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
VASTGOEDBELEGGINGEN	534.035	—
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	7.613	—
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	10.288	—
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	(128.678)	—
AANDEELHOUDERSLENINGEN	(222.572)	—
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	(888)	—
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	(32.064)	—
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	(11.782)	—
<b>TOTAAL NETTO ACTIVA VERKOCHT</b>	<b>155.952</b>	—
GEREALISEERDE MEERWAARDE OP DE VERKOOP	21.184	—
NIET-CONTROLLEREND BELANG BEHOUDEN DOOR VGP	(4.940)	—
TERUGBETALING VAN AANDEELHOUDERSLENINGEN	150.612	—
INBRENG EIGEN VERMOGEN	(76.460)	—
<b>VERKREGEN KOOPSOM</b>	<b>246.348</b>	—
MINUS – GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(10.288)	—
<b>NETTO KASINSTROOM VAN DE VERKOOP VAN DE VGP EUROPEAN LOGISTICS VASTGOEDPORTEFEUILLE</b>	<b>236.060</b>	—

## 29. Beheer van financiële risico's en derivaten

### 29.1 Voorwaarden en risicobeheer

Blootstelling aan wisselkoers, rente-, liquiditeits- en kredietrisico's ontstaat in de normale bedrijfsvoering van VGP.

De onderneming analyseert en herziet elk risico en definieert strategieën om de economische impact op de prestaties van de onderneming te beheren. De resultaten van deze risico-evaluaties en voorgestelde risicostrategieën worden herzien en goedgekeurd door de raad van bestuur op een regelmatige basis.

Sommige van deze risicobeheerstrategieën omvatten het gebruik van afgeleide financiële instrumenten die voornamelijk uit financiële termijnwisselcontracten en interest rate swaps bestaan. De onderneming heeft geen afgeleide financiële instrumenten, en zou er geen afsluiten voor speculatieve doeleinden.

De volgende tabel geeft een overzicht van de afgeleide financiële instrumenten op balansdatum. De voorgestelde bedragen zijn notionele bedragen.

DERIVATEN (in duizend €)	2016			2015		
	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR
TERMIJNWISSELCONTRACTEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	—	—	—	8.915	—	—
INTEREST RATE SWAPS						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE		15.900	150.000	—	70.846	150.000

De uitstaande renteswaps van € 150 miljoen hebben betrekking op 2 interest rate swaps, elk voor een notioneel bedrag van € 75 miljoen. Deze 2 renteswaps zullen respectievelijk starten in juli 2017 en december 2018.

We verwijzen ook naar toelichting 17 en 23.

### 29.2 Wisselkoersrisico's

VGP loopt voornamelijk wisselkoersrisico op bij zowel haar investeringsuitgaven als sommige van haar leningen en netto renteopbrengsten/kosten.

Het beleid van VGP bestaat erin om haar investeringsuitgaven economisch af te dekken van zodra er een vaststaande toezegging ontstaat, voor zover dat de afdekkingskost opweegt tegen het voordeel en in de afwezigheid van speciale bepalingen die een verschillende visie vereisen.

De volgende tabel geeft een overzicht van de voornaamste nettoposities in vreemde valuta van de Groep op balansdatum. Aangezien de Groep ervoor geopteerd heeft geen 'hedge accounting' toe te passen, zijn in onderstaande tabel geen verwachte transacties verwerkt. De derivaten aangegaan door de Groep voor economische afdekkingsdoeleinden zijn wel mee opgenomen in onderstaande tabel.

(in duizend €)	2016	
	CZK	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	39.319	1.286
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(171.064)	(6.033)
<b>BRUTO BALANSPOSITIE</b>	<b>(131.745)</b>	<b>(4.748)</b>
TERMIJNWISSELCONTRACTEN		—
<b>NETTO POSITIE</b>	<b>(131.745)</b>	<b>(4.748)</b>

(in duizend €)	2015		
	CZK	HUF	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	50.851	17.493	4.656
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(192.716)	(16.310)	(3.308)
<b>BRUTO BALANSPOSITIE</b>	<b>(141.866)</b>	<b>1.183</b>	<b>1.348</b>
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	240.035	—	—
<b>NETTO POSITIE</b>	<b>98.176</b>	<b>1.183</b>	<b>1.348</b>

De volgende voornaamste wisselkoersen werden toegepast gedurende het boekjaar:

1 € =	2016 SLOTKOERS	2015 SLOTKOERS
CZK	27,020	27,0250
RON	4,5411	4,5245

### Sensitiviteitsanalyse

Een versterking met 10 procent van de euro tegenover de volgende valuta per 31 december 2016 zou het eigen vermogen en het resultaat hebben verhoogd/(verlaagd) met de bedragen gegeven hieronder. Deze analyse veronderstelt dat alle andere variabelen en vooral de rentevoeten constant blijven. De analyse werd op eenzelfde manier gevoerd als in 2015.

IMPACT (in duizend €)	2016	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	443
RON	—	95
<b>TOTAAL</b>	<b>—</b>	<b>538</b>

IMPACT (in duizend €)	2015	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	(328)
HUF	—	—
RON	—	(27)
<b>TOTAAL</b>	<b>—</b>	<b>(355)</b>

Een verzwakking met 10 procent van de euro tegenover de bovenvermelde valuta per 31 december 2016 zou eenzelfde impact gehad hebben als hierboven, maar in de tegengestelde richting voor zover de andere variabelen constant blijven.

## 29.3 Renterisico

De Groep past een dynamische aanpak met betrekking tot de afdekking van rentevoeten toe waarbij de beoogde mix tussen schulden met vaste en vlottende rente periodiek wordt herzien. Deze herzieningen worden gevoerd binnen de bestaande schuldovereenkomsten die de afdekking van de blootstelling aan rentevoeten vereisen indien bepaalde voorwaarden zijn voldaan.

Indien mogelijk zal de Groep IAS 39 toepassen teneinde de volatiliteit van het resultaat te beperken, waarbij de interest rate swaps zullen geïnclassificeerd worden als kasstroomafdekkingen. Wijzigingen in de waarde van het afdekkingsinstrument, welke geïnclassificeerd wordt als een effectieve kasstroomafdekking, wordt onmiddellijk erkend onder het eigen vermogen ('afdekkingsreserve').

De Groep maakt eveneens gebruik van interest rate swaps welke niet voldoen aan de criteria van IAS 39 voor het toepassen van 'hedge accounting', maar die toch een economische afdekking vertegenwoordigen. Wijzigingen in de reële waarde van dergelijke interest rate swaps worden onmiddellijk in resultaat genomen (interest rate swaps aangehouden voor handelsdoeleinden).

Op de balansdatum was het profiel van de rentevoeten van de financiële instrumenten van de Groep de volgende:

<b>NOMINALE BEDRAGEN</b> (in duizend €)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN</b>		
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	375.000	150.000
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	35.518	130.376
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	(106.315)
	<b>35.518</b>	<b>174.061</b>
<b>AFDEKKEN VAN RENTEVOETEN</b>		
INTEREST RATE SWAPS		
AANGEHOUDEN VOOR HANDELSDOELEINDEN	15.900	70.846
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	(54.946)
	<b>15.900</b>	<b>15.900</b>
<b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN NA AFDEKKING</b>		
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	35.518	8.161
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	375.000	150.000
BANKLENINGEN	15.900	15.900
	<b>390.900</b>	<b>165.900</b>
<b>VASTE RENTE / TOTAAL FINANCIËLE VERPLICHTINGEN</b>	<b>95,2%</b>	<b>95,3%</b>

De effectieve interestvoet van de financiële schulden (bankleningen en obligatieleningen), inclusief bankmarges en kosten van de afdekkingsinstrumenten was 4,16% voor de periode eindigend op 31 december 2016. (3,81% in 2015)

### Sensitiviteitsanalyse van de financiële verplichtingen

Een stijging/daling met 100 basispunten in de rentevoeten van de schulden met vlottende rentevoeten op balansdatum, zou geresulteerd hebben in een lager/hoger resultaat vóór belastingen met € 190k in vergelijking met een lager/hoger resultaat vóór belastingen voor 2015 met € 569k). De impact is te wijten aan een verandering van de variabele rente op de bankleningen en interest rate swaps, voor zover de andere variabelen constant blijven.

### Sensitiviteitsanalyse m.b.t. wijzigingen in rentevoeten op het volledige perioderesultaat

Voor 2016 is er geen effect aangezien er geen interest rate swaps uitstaan per 31 december 2016 die geclassificeerd kunnen worden als kasstroomafdekkingen. Dit was ook het geval per 31 december 2015.

## 29.4 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico op financieel verlies voor VGP als een klant of een tegenpartij bij een financieel instrument faalt in het voldoen van zijn contractuele verplichtingen, en ontstaat voornamelijk uit de klantenvorderingen en bankdeposito's van VGP.

Het management beschikt over een kredietbeleid en de blootstelling aan het kredietrisico wordt op een continue basis beheerd. Elke nieuwe huurder wordt afzonderlijk onderzocht op kredietwaardigheid vooraleer VGP een huurovereenkomst aanbiedt. Bovendien past de Groep een streng beleid toe waarbij, in het algemeen, elke huurder vereist is om een huurwaarborg van 6 maanden te leveren. Deze periode verschilt naargelang de kredietwaardigheid van de huurder.

Op balansdatum waren er geen materiële concentraties van kredietrisico behalve de huurovereenkomst afgesloten met Punta Fa in Spanje. Deze huurovereenkomst werd einde december 2016 afgesloten en vertegenwoordigt een jaarlijkse huur van € 7,5 miljoen.

De maximale blootstelling aan kredietrisico komt overeen met de boekwaarde van elk financieel actief. De maximale blootstelling aan kredietrisico op balansdatum was dus:

<i>(in duizend €)</i>	2016 BOEKWAARDE	2015 BOEKWAARDE
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	8.315	—
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	19.426	14.968
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	68.033	24.009
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	(24.225)
<b>TOTAAL</b>	<b>95.774</b>	<b>14.752</b>

Per 31 december 2016 was er € 3,6 miljoen aan liquide middelen aangehouden ter finale betaling van een aankoop van grond en waarover de onderneming niet vrij kon beschikken. Deze finale betaling zal tijdens het eerste kwartaal van 2017 plaatsvinden.

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen op balansdatum was de volgende:

<i>(in duizend €)</i>	2016 BOEKWAARDE	2015 BOEKWAARDE
<b>BRUTO HANDELSVORDERINGEN</b>		
NIET-VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	2.121	2.172
VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	542	502
DUBIEUZE VORDERINGEN	—	362
VOORZIENINGEN VOOR DUBIEUZE VORDERINGEN (-)	—	(362)
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	(1.791)
<b>TOTAAL</b>	<b>2.663</b>	<b>883</b>

## 29.5 Liquiditeitsrisico

De vennootschap beheert haar liquiditeitsrisico door ervoor te zorgen dat ze over voldoende bankkredieten beschikt en door haar inkomsten en uitgaven zoveel mogelijk op elkaar af te stemmen.

De volgende tabel toont de contractuele looptijden van de financiële activa en passiva, met inbegrip van rentebetalingen en afgeleide financiële activa en verplichtingen, maar met uitzondering van de niet-financiële activa of passiva. De bedragen opgenomen in de onderstaande tabel zijn de contractuele niet-verdisconteerde kasstromen. Verdisconteerde kasstromen met betrekking tot saldi die binnen de 12 maanden vervallen benaderen in het algemeen hun boekwaarde aangezien de impact van verdiscontering niet significant is.

<i>(in duizend €)</i>	2016					
	NETTO- BOEK- WAARDE	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
<b>ACTIVA</b>						
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	68.033	68.033	68.033	—	—	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	5	5	5	—	—	—
HANDELS- EN OVERIGE VORDERINGEN	19.035	19.035	19.035	—	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	—
	<b>87.073</b>	<b>87.073</b>	<b>87.073</b>	—	—	—
<b>PASSIVA</b>						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	35.518	(37.648)	(3.347)	(19.750)	(14.551)	—
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	369.796	(447.938)	(91.463)	(87.600)	(26.325)	(242.550)
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	(5.348)	(320)	(256)	(64)	—	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN	(37.250)	(37.250)	(34.818)	(312)	(1.221)	(899)
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	—
	<b>362.716</b>	<b>(523.156)</b>	<b>(129.884)</b>	<b>(107.726)</b>	<b>(42.097)</b>	<b>(243.449)</b>

<i>(in duizend €)</i>	2015					
	NETTO-BOEK-WAARDE	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
<b>ACTIVA</b>						
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	24.009	24.009	24.009	—	—	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	216	216	216	—	—	—
HANDELS- EN OVERIGE VORDERINGEN	14.669	14.669	14.669	—	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(23.957)	(23.957)	(23.957)	—	—	—
	<b>14.937</b>	<b>14.937</b>	<b>14.937</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>PASSIVA</b>						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	(129.387)	(138.711)	(16.702)	(8.729)	(82.244)	(31.036)
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	(148.327)	(169.313)	(7.725)	(82.725)	(78.863)	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	(2.191)	(2.323)	(1.176)	(728)	(419)	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN	(32.651)	(32.651)	(30.511)	(210)	(1.043)	(887)
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	133.747	133.747	34.692	5.842	62.024	31.189
	<b>(178.809)</b>	<b>(209.251)</b>	<b>(21.422)</b>	<b>(86.550)</b>	<b>(100.545)</b>	<b>(734)</b>

## 29.6 Beheer van het kapitaal

VGP is continu bezig met het optimaliseren van haar kapitaalstructuur met het oog om de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en tegelijk de gewenste flexibiliteit te behouden om haar groei te ondersteunen. De Groep heeft als doelstelling om een maximale schuldgraad ratio van netto schuld/ totaal eigen vermogen en verplichtingen van 55% aan te houden.

Per 31 december 2016 was schuldgraad van de Groep als volgt:

<i>(in duizend €)</i>	2016	2015
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	327.923	170.800
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	5.348	967
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	81.674	3.522
FINANCIËLE SCHULDEN GECLASSIFICEERD ONDER VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	104.492
<b>TOTALE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>414.945</b>	<b>279.781</b>
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(71.595)	(9.825)
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN GECLASSIFICEERD ONDER GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	(14.184)
<b>TOTALE NETTO FINANCIËLE SCHULD</b>	<b>343.350</b>	<b>255.772</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>871.594</b>	<b>717.308</b>
<b>SCHULDGRAAD</b>	<b>39,4%</b>	<b>35,7%</b>

## 29.7 Reële waarde

De volgende tabel geeft een overzicht van de boekwaarde van de reële waarden van financiële activa en verplichtingen van de Groep zoals ze in de balans voorkomen. In het algemeen benadert de boekwaarde de reële waarde.

2016 (in duizend €)	NETTO- BOEK- WAARDE	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE	REËLE WAARDE HIËRARCHIE
	2016	GEAMOR- TISEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES	2016	2016
<b>ACTIVA</b>						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	8.315	8.315	—	—	8.315	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	2.663	2.663	—	—	2.663	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	16.371	16.371	—	—	16.371	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	5	—	—	5	5	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA	68.033	68.033	—	—	68.033	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	
<b>TOTAAL</b>	<b>95.387</b>	<b>95.382</b>	<b>—</b>	<b>5</b>	<b>95.387</b>	
<b>VERPLICHTINGEN</b>						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	35.290	35.290	—	—	35.290	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	369.796	369.796	—	—	385.212	NIVEAU 1
HANDELSCHULDEN	31.661	31.661	—	—	31.661	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	4.628	4.628	—	—	4.628	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	5.348	—	—	5.348	5.348	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	
<b>TOTAAL</b>	<b>446.723</b>	<b>441.375</b>	<b>—</b>	<b>5.348</b>	<b>462.139</b>	



2015 (in duizend €)	NETTO- BOEK- WAARDE	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE	REËLE WAARDE HIËRARCHIE
	2016	GEAMOR- TISEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES	2016	2016
<b>ACTIVA</b>						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	—	—	—	—	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	2.673	2.673	—	—	2.673	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	11.995	11.995	—	—	11.995	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	216	—	—	216	216	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA	24.009	24.009	—	—	24.009	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WOR- DEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(16.474)	(16.474)	—	—	(16.474)	
<b>TOTAAL</b>	<b>22.419</b>	<b>22.203</b>	<b>—</b>	<b>216</b>	<b>22.419</b>	
<b>VERPLICHTINGEN</b>						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	129.386	129.386	—	—	129.386	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	148.327	148.327	—	—	154.411	NIVEAU 1
HANDELSCHULDEN	25.565	25.565	—	—	25.565	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	5.949	5.949	—	—	5.949	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	2.191	—	—	2.191	2.191	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(145.016)	(143.792)	—	(1.224)	(145.016)	
<b>TOTAAL</b>	<b>166.402</b>	<b>165.435</b>	<b>—</b>	<b>967</b>	<b>172.486</b>	

De volgende methodes en assumpties werden gebruikt om de reële waarde te schatten:

- Geldmiddelen en kasequivalenten, handels-en overige vorderingen hebben voornamelijk een korte looptijd, vandaar dat hun boekwaarde op de balansdatum de reële waarde benadert;
- De Andere langlopende vorderingen worden geëvalueerd door de Groep op basis van parameters zoals de rentevoeten, individuele kredietwaardigheid van de tegenpartij en de risicokenmerken van het gefinancierde project. Per 31 december 2016 is de boekwaarde van deze vorderingen niet wezenlijk verschillend van hun berekende reële waarde;
- Handels-en overige schulden vervallen meestal ook op korte termijn en om dezelfde reden benadert hun boekwaarde de reële waarde;
- Afgeleide instrumenten worden gewaardeerd gebaseerd op gequoteerde prijzen in een actieve markt. Indien deze gequoteerde prijzen niet beschikbaar zijn worden waarderingstechnieken gebruikt. Waarderings-technieken maken maximaal gebruik van marktgegevens maar zijn onderhevig aan de gemaakte hypothesen zoals discontovoeten en de geschatte toekomstige kasstromen. Deze technieken maken o.a. gebruik van andere marktprijzen voor vergelijkbare financiële instrumenten en van verdisconteerde kasstromen. De meest frequent toegepaste waarderingstechnieken zijn forward pricing en swapmodellen die gebruikmaken van actuele waarde berekeningen.

De groep gebruikt de onderstaande hiërarchische classificatie voor het bepalen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten door middel van een waarderingstechniek:

Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva;

Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden;

Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2016 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde van Niveau 1 en Niveau 2, en geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

Per 31 december 2016 heeft de Groep geen uitstaande huurgaranties.

De financiële en niet-financiële activa werden in onderpand gegeven ten voordele van de financiële instellingen van VGP voor een bedrag van € 691k in 2016 (€ 4.580k in 2015).



## 30. Personeel

### Verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen

De Groep heeft op balansdatum geen verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen na uitdiensttreding.

## 31. Verbintenissen

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 31 december 2016 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 417.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 16,2 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 0,6 miljoen. Per 31 december 2015 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 1.042.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 80,8 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 3,6 miljoen.

Het € 0,6 miljoen betaalde voorschot bedrag werd per 31 december 2016 opgenomen in de balans onder vastgoedbeleggingen gezien het bedrag niet significant is.

Per 31 december 2016 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaalbedrag van € 80,3 miljoen in vergelijking met € 68,9 miljoen per 31 december 2015.

Alle verplichtingen zijn van korte duur. Het gesecuriseerde land zal naar verwachting in de loop van 2017 aangekocht worden. De contractuele bouwverplichtingen hebben betrekking op nieuwe gebouwen of gebouwen in aanbouw die zullen opgeleverd of opgestart worden in de loop van 2017, voor zowel de eigen als de Joint Venture portefeuille.

## 32. Verbonden partijen

Tenzij anders vermeld, is vindt de afwikkeling van transacties met verbonden partijen plaats in contanten, zijn er geen andere uitstaande saldi die dient opgenomen te worden, zijn de openstaande saldi zoals hieronder vermeldt niet onderworpen aan interest, werden er geen garanties of zekerheden verstrekt en werden er kosten of provisie voor dubieuze debiteuren geregistreerd.

### 32.1 Aandeelhouders

#### Aandeelhouderschap

De belangrijkste aandeelhouders van de vennootschap per 31 december 2016 zijn:

- VM Invest NV (28,05%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen;
- Bart Van Malderen (19,08%)
- Little Rock SA (25,33%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Jan Van Geet;
- Comm VA VGP MISV (5%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen en Dhr. Jan Van Geet.

De twee belangrijkste referentieaandeelhouders die de uiteindelijke zeggenschap hebben over de voormelde aandeelhouders zijn: (i) Dhr. Bart Van Malderen die 49,6%<sup>1</sup> van de aandelen bezit en niet-uitvoerende bestuurder van de vennootschap is; en (ii) Dhr. Jan Van Geet die 27,3%<sup>1</sup> van de aandelen bezit en uitvoerende bestuurder van de vennootschap is. De volledige details van het aandeelhouderschap van de vennootschap wordt op pagina 66 vermeld.

#### Hybride effecten

Naar aanleiding van de verwerving van de initiële vastgoedportefeuille door de nieuwe joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) op het einde van mei 2016 heeft de raad van bestuur, na toepassing van de procedure uiteengezet in artikel 523 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen, de inkoop van alle uitgegeven hybride effecten aan een prijs gelijk aan de inschrijvingsprijs (in totaal € 60 miljoen) vermeerderd met de toepasselijke interest lopend van de uitgiftedatum (€ 3.0 miljoen), goedgekeurd. Deze inkoop vond plaats op 1 juni 2016.

#### Huuractiviteiten

Drylock Technologies s.r.o., een onderneming die toebehoort aan Dhr. Bart Van Malderen huurt een gebouw onder een lange termijn huurovereenkomst. Dit huurcontract werd aangegaan tijdens de maand mei van 2012. De huur ontvangen door VGP voor het boekjaar 2016 bedroeg € 0,9 miljoen (in vergelijking met € 2,0 miljoen voor het boekjaar 2015). Dit gebouw was opgenomen in de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille op het einde van mei 2016.

VGP NV huurt een klein bureauruimte van VM Invest NV in België waarvoor er een huur van € 4k per jaar wordt betaald (hetzelfde bedrag werd ook in 2015 betaald). De huurovereenkomst is voor onbepaalde duur.

<sup>1</sup> Het aandeelhouderschap berekend nadat er werd rekening gehouden met het aandeelhouderschap van Dhr. Bart Van Malderen en Dhr. Jan Van Geet in VGP Misv.

Jan Van Geet s.r.o. verhuurt kantoorruimtes aan de Groep in Tsjechië en die gebruikt worden door het VGP operationele team. De huurcontracten lopen respectievelijk tot 2018 en 2021. Voor het boekjaar 2016 werd er een totale huurprijs van € 98k betaald in vergelijking met € 90k voor 2015.

Alle huurcontracten werden tegen marktvoorwaarden afgesloten.

### Andere diensten

De onderstaande tabel geeft de uitstaande saldi met Jan Van Geet s.r.o. Het verschuldigde saldo heeft betrekking op openstaande facturen. De vorderingen hebben betrekking op cash voorschotten om representatiekosten te dekken.

(in duizend €)	2016	2015
HANDELSVORDERINGEN / (- SCHULDEN)	(52)	(5)

VGP levert ook vastgoeddiensten (voornamelijk onderhoud) aan Jan Van Geet s.r.o. Tijdens 2016 boekte VGP een omzet van € 18k op deze activiteiten (hetzelfde bedrag in vergelijking met 2015).

## 32.2 Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de jaarrekeningen van VGP NV en de dochterondernemingen die vermeld zijn in de toelichting 35.

Transacties tussen de vennootschap en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, werden geëlimineerd in de consolidatie en worden bijgevolg niet opgenomen in deze toelichting.

## 32.3 Joint Venture en geassocieerde ondernemingen

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de transacties met de Groep's joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) en de geassocieerde ondernemingen.

VGP European Logistics is opgericht in Luxemburg en is eigenaar van logistiek vastgoed in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Geassocieerde ondernemingen hebben betrekking op de 5,1% die rechtstreeks door VGP NV aangehouden wordt in de dochterondernemingen van de joint venture die activa in Duitsland bezitten. Tijdens het jaar werden de geassocieerde ondernemingen SNOW CRYSTAL S.à r.l. en SUN S.à r.l. verkocht aan Tristan Capital Partners in het kader van de vereffening van deze respectieve deelnemingen.

(in duizend €)	2016	2015
UITSTAANDE LENINGEN OP JAAREINDE	89.876	30
ONTVANGEN KAPITAALUITKERINGEN	4.678	—
ACTIVA VERKOCHT AAN DE JOINT VENTURE	236.060	—
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN PER JAAREINDE	32	30
ONTVANGEN VASTGOEDBEHEERSVERGOEDINGEN EN SOORTGELIJKE OPBRENGSTEN	3.029	—
ONTVANGEN RENTE EN SOORTGELIJKE OPBRENGSTEN	2.191	—

## 32.4 Key Management

Het *Key Management* omvat de raad van bestuur, de CEO, de leden van het *Executive Management*. Voor verdere details van deze personen wordt er verwezen naar pagina 74/75.

KEY MANAGEMENT VERGOEDINGEN (in duizend €)	2016	2015
AANTAL PERSONEN	9	9
KORTETERMIJNPERSONEELSBELONINGEN		
BASISVERGOEDINGEN	866	837
KORTE TERMIJN VARIABELE VERGOEDING	700	925
VERGOEDINGEN BESTUURDERS	102	96
<b>TOTAAL BRUTO VERGOEDINGEN</b>	<b>1.668</b>	<b>1.858</b>
GEMIDDELDE BRUTO VERGOEDING PER PERSOON	185	206

Voor de toelichtingen die betrekking hebben op de Belgische Corporate Governance Code verwijzen wij naar het hoofdstuk 'Corporate Governance' in dit jaarverslag.

Voor 2016 werden er geen vergoedingen na uitdiensttredingen of op aandelen gebaseerde betalingen toegekend.

Little Rock NV is verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur, financieel bestuur en commercieel bestuur van de Groep, en zal voor de uitvoering van die taken vertegenwoordigd worden door de CEO (Dhr. Jan Van Geet), CFO (Dhr. Dirk Stoop) en CCO (Dhr. Tomas Van Geet). Als vergoeding voor het leveren van die diensten, heeft Little Rock NV recht op een vaste vergoeding, een korte termijn variabele vergoeding op voorwaarde dat aan bepaalde criteria voldaan is, en op een middellange variabele vergoeding van 5% van de winst voor belastingen van de Groep op geconsolideerde basis. In ruil voor de toezegging door Little Rock NV (en door voormelde managers) om voor een bijkomende periode van vijf jaar (met ingang van april 2015) het dagelijkse, financieel en commercieel bestuur van de Groep waar te nemen.

De middellange termijn variabele vergoeding die toegekend werd voor 2016 bedraagt € 5.951 duizend waarvan er 1/3 zal uitbetaald worden in 2017 (tesamen met 1/3 van 2015) en de rest in gelijke delen in 2017 en 2018. Het totale bedrag dat derhalve zal worden uitbetaald in 2017 voor de periode 2015 (1/3) en 2016 (1/3) bedraagt € 3.722 duizend.

Zie verdere details in het remuneratieverslag opgenomen in het hoofdstuk 'Corporate Governance' in dit jaarverslag

## 33. Gebeurtenissen na balansdatum

Naar aanleiding van de succesvolle verkoop van inkomsten genererende activa aan VGP European Logistics in 2016 en met het oog op de optimalisatie van de kapitaalstructuur van VGP NV heeft de raad van bestuur besloten een buitengewone algemene vergadering bijeen te roepen om een extra kapitaalvermindering in contanten voor te stellen van € 20.069.694,00. Deze uitkering in geld zou overeenkomen met € 1,08 per aandeel.

Op 21 maart 2017, verwierf Dhr Jan Van Geet 100% van de aandelen van Alsgard SA van Dhr Jan Prochazka. Ingevolge de verwerving van deze aandelen bezit Dhr Jan Van Geet 38,3% van de stemrechten van VGP NV.

Op 30 maart 2017 gaf VGP met succes een obligatielening uit voor een nominaal bedrag van € 80 miljoen. De obligaties werden geplaatst bij institutionele investeerders en de coupon bedraagt 3,35% bruto per jaar.

Op 30 maart 2017 heeft VM Invest NV 766.203 VGP aandelen geplaatst bij een brede basis van institutionele investeerders via een private plaatsing.

## 34. Opdrachten uitgevoerd door de commissaris en aanverwante personen

De vergoedingen voor de controlediensten voor VGP NV en haar volledig gecontroleerde dochtervennootschappen bedroegen € 106 k. Gedurende 2016 werden er door de commissaris en met hem beroepshalve in samenwerkingsverband opererende personen uitgevoerd voor een totaal bedrag van € 30 k.

De bijzondere niet-controlediensten hadden voornamelijk betrekking op de controle van de afsluitrekeningen van de dochterondernemingen die verkocht werden aan VGP European Logistics in 2016.

# 35. Dochterondernemingen, joint venture en geassocieerde ondernemingen

## 35.1 Volledige consolidatie

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Group: per 31 december 2016 en werden volledig geconsolideerd:

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP NV	ZELE, BELGIË	MOEDER- MAATSCHAPPIJ	(1)
VGP CZ III a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ VII a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ IX a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ X a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ XI a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ XII a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
TPO HALA G1 a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
GEHOJEDNA a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
GEOVYCHOD a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP PARK CESKY UJEZD a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP – INDUSTRIALNI STAVBY s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
HCP SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
VGP FM SERVICES s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
VGP INDUSTRIEBAU GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(3)
VGP PM SERVICES GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(3)
VGP PARK LEIPZIG GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP PARK MÜNCHEN GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP PARK HAMMERSBACH GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP DEUTSCHLAND – PROJEKT 8 GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP PARK HAMBURG 3 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 1 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 2 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 3 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 5 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 6 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 7 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 8 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP ASSET MANAGEMENT S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOCDOM LUXEMBURG	100	(3)
VGP ESTONIA OÜ	TALLINN, ESTLAND	100	(2)
VGP FINANCE NV	ZELE, BELGIË	100	(5)
VGP LATVIA S.I.A.	KEKAVA, LETLAND	100	(2)

<b>DOCHTERONDERNEMINGEN</b>	<b>ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL</b>	<b>%</b>	
VGP ROMANIA S.R.L.	TIMISOARA, ROEMENIË	100	(2)
VGP CONSTRUCTII INDUSTRIALE S.R.L.	TIMISOARA, ROEMENIË	100	(3)
VGP PARK BRATISLAVA A.S.	BRATISLAVA, SLOWAKIJE	100	(2)
VGP SERVICE KFT	GYÖR, HONGARIJE	100	(3)
VGP NEDERLAND BV	TILBURG, NEDERLAND	100	(4)
VGP NAVES INDUSTRIALES PENINSULA, S.L	BARCELONA, SPANJE	100	(1)
VGP (PARK) ESPANA 1 S.L.	BARCELONA, SPANJE	100	(2)
VGP (PARK) ESPANA 2 S.L.	BARCELONA, SPANJE	100	(2)
VGP (PARK) ESPANA 3 S.L.	BARCELONA, SPANJE	100	(2)

## 35.2 Ondernemingen waarop de 'equity'-methode wordt toegepast

<b>JOINT VENTURE</b>	<b>ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL</b>	<b>%</b>	
VGP EUROPEAN LOGISTICS S.à r.L.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	50,00	(4)

<b>GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN</b>	<b>ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL</b>	<b>%</b>	
VGP MISV COMM. VA	ZELE, BELGIË	42,87	(4)
VGP PARK RODGAU GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	5,10	(2)
VGP PARK BINGEN GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	5,10	(2)
VGP PARK HAMBURG GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	5,10	(2)
VGP PARK HÖCHSTADT GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	5,10	(2)
VGP PARK BERLIN GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	5,10	(2)
VGP PARK HAMBURG 2 S.à r.L.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	5,10	(2)
VGP PARK FRANKENTHAL S.à r.L.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	5,10	(2)
VGP PARK LEIPZIG S.à r.L.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	5,10	(2)

- (1) Holding en dienstvennootschap
- (2) Bestaande of toekomstige vastgoedvennootschap
- (3) Dienstvennootschap
- (4) Holding vennootschap
- (5) Slapende vennootschap
- (6) In liquidatie

## 35.3 Wijzigingen in 2016

### (i) Nieuwe deelnemingen

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP CZ XII a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100

### (ii) Dochterondernemingen verworven

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
GEHOJEDNA a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
GEOVYCHOD a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100

### (iii) Dochterondernemingen verkocht aan VGP European Logistics joint venture

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP CZ V a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VI a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VIII s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
TPO HALA G2 a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP MALACKY a.s.	MALACKY, SLOWAKIJE	100
VGP HUNGARY KFT	GYÖR, HONGARIJE	100
VGP PARK GYÖR KFT	GYÖR, HONGARIJE	100
VGP PARK ALSÓNÉMEDI KFT	GYÖR, HONGARIJE	100
VGP PARK RODGAU GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	94,9
VGP PARK BINGEN GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	94,9
VGP PARK HAMBURG GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	94,9
VGP PARK HÖCHSTADT GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	94,9
VGP PARK BERLIN GMBH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	94,9
VGP PARK HAMBURG 2 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	94,9
VGP PARK FRANKENTHAL S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	94,9
VGP PARK LEIPZIG S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	94,9

### (iv) Kruispuntbanknummers van de Belgische vennootschappen

VENNOOTSCHAP	KRUISPUNTBANKNUMMER
VGP NV	BTW BE 0887.216.042 RPR – GENT (AFDELING DENDERMONDE)
VGP FINANCE NV	BTW BE 0894.188.263 RPR – GENT (AFDELING DENDERMONDE)
VGP MISV COMM. VA	BTW BE 0894.442.740 RPR – GENT (AFDELING DENDERMONDE)



## VGP NV

### **Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2016.**

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde financiële staten, en omvat tevens ons verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze geconsolideerde financiële staten omvatten de geconsolideerde balans op 31 december 2016, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde overzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen.

#### **Verslag over de geconsolideerde financiële staten – Oordeel zonder voorbehoud**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van VGP NV (“de vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen “de groep”), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. De totale activa in de geconsolideerde staat van financiële positie bedragen 871 594 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 91 286 (000) EUR.

#### *Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten*

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

#### *Verantwoordelijkheid van de commissaris*

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

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

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

#### *Oordeel zonder voorbehoud*

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde financiële staten van VGP NV een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2016, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

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

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

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

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

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

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

Zaventem, 7 april 2017  
De commissaris



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



# GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

## Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	TOELICHTING	2015	2014
OMZET	5.1	23.118	15.114
BRUTO HUROPBRENGSTEN	5.1	17.073	9.596
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	5.2	3.498	2.110
DOOR TE REKENEN HUURLASTEN	5.2	(3.076)	(1.679)
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	5.3	(972)	(1.513)
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>		<b>16.523</b>	<b>8.514</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	5.1	2.215	3.161
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	5.1	332	246
NETTO MEER- / (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	5.4	103.981	53.920
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	5.5	(13.451)	(6.556)
ANDERE OPBRENGSTEN		487	348
ANDERE KOSTEN		(1.034)	(881)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	5.6	191	14.473
<b>OPERATIONELE WINST / (VERLIES)</b>		<b>109.244</b>	<b>73.225</b>
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	5.7	466	2.880
FINANCIËLE KOSTEN	5.7	(10.620)	(10.555)
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>		<b>(10.154)</b>	<b>(7.675)</b>
<b>WINST VOOR BELASTINGEN</b>		<b>99.090</b>	<b>65.550</b>
BELASTINGEN	5.8	(12.529)	(16.191)
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
TOEREKENBAAR AAN:			
AANDEELHOUDERS VAN VGP NV		86.561	49.359
MINDERHEIDSBELANGEN		—	—

RESULTAAT PER AANDEEL (in €)	TOELICHTING	2015	2014
GEWOON NETTO RESULTAAT PER AANDEEL (in €) – BASIS	5.9	4,66	2,66
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (in €)	5.9	4,76	2,71
GEWOON NETTO RESULTAAT PER AANDEEL (in €) – VERWATERD	5.9	4,66	2,66

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

# GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT <i>(in duizend €)</i>	2015	2014
<b>NETTO RESULTAAT</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN	—	—
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER NIET GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN	—	—
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT (OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN)	—	—
<b>VOLLEDIG PERIODERESULTAAT</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>
TOEREKENBAAR AAN		
DE AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	86.561	49.359
MINDERHEIDSBELANGEN	—	—

# GECONSOLIDEERDE BALANS

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

ACTIVA (in duizend €)	TOELICHTING	2015	2014
GOODWILL	6.1	631	631
IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	6.2	12	57
VASTGOEDBELEGGINGEN	6.3	173.972	416.089
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	6.2	378	370
FINANCIËLE VASTE ACTIVA	6.4	216	—
DEELNEMINGEN IN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	6.5	(103)	17
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	5.8	89	258
<b>TOTAAL VASTE ACTIVA</b>		<b>175.195</b>	<b>417.422</b>
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	6.6	4.927	6.822
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	6.7	9.825	43.595
GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	6.14	527.361	—
<b>TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>542.113</b>	<b>50.417</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>717.308</b>	<b>467.839</b>

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizend €)	TOELICHTING	2015	2014
KAPITAAL	6.8	62.251	62.251
OVERGEDRAGEN RESULTATEN		239.658	153.097
OVERIGE RESERVES	6.9	69	69
ANDER EIGEN VERMOGEN	6.9	60.000	—
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		<b>361.978</b>	<b>215.417</b>
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	6.10	170.800	193.034
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	6.11	967	1.656
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	6.12	405	1.122
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	5.8	8.247	27.329
<b>TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>180.419</b>	<b>223.141</b>
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	6.10	3.522	5.722
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	6.13	10.342	23.559
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	6.14	161.047	—
<b>TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>174.911</b>	<b>29.281</b>
<b>TOTAAL VERPLICHTINGEN</b>		<b>355.330</b>	<b>252.422</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		<b>717.308</b>	<b>467.839</b>

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde balans.

# GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN <i>(in duizend €)</i>	STATUTAIR AANDELEN KAPITAAL	KAPITAAL- RESERVE	IFRS AANDELEN KAPITAAL	RESERVES	UITGIFTE- PREMIE	ANDRE EIGEN VERMOGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
<b>SALDO PER 1 JANUARI 2014</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>103.737</b>	<b>69</b>	<b>—</b>	<b>166.057</b>
ANDERE ELEMENTEN VAN GEREALISEERDE EN NIET- GEREALISEERDE RESULTATEN	—	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	49.359	—	—	49.359
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—	—
<b>VOLLEDIGE GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>49.359</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>49.359</b>
DIVIDENDEN	—	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL	—	—	—	—	—	—	—
HYBRIDE EFFECTEN (ZIE TOELICHTING 6.9)	—	—	—	—	—	—	—
<b>SALDO PER 31 DECEMBER 2014</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>153.097</b>	<b>69</b>	<b>—</b>	<b>215.417</b>
<b>SALDO PER 1 JANUARI 2015</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>153.097</b>	<b>69</b>	<b>—</b>	<b>215.417</b>
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT	—	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	86.561	—	—	86.561
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—	—
<b>VOLLEDIGE GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>86.561</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>86.561</b>
DIVIDENDEN AAN AANDEELHOUDERS	—	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL AAN AANDEELHOUDERS	—	—	—	—	—	—	—
HYBRIDE EFFECTEN (ZIE TOELICHTING 6.9)	—	—	—	—	—	60.000	60.000
<b>SALDO PER 31 DECEMBER 2015</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>239.658</b>	<b>69</b>	<b>60.000</b>	<b>361.978</b>

# GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

KASSTROOMOVERZICHT (in duizend €)	TOELICHTING	2015	2014
<i>KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</i>	7.1		
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN		99.090	65.550
<i>AANPASSINGEN VOOR:</i>			
AFSCHRIJVINGEN		734	178
NIET-GEREALISEERDE (MEER)- / MINWAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN		(103.975)	(58.160)
GEREALISEERDE (MEER)- / MINWAARDE OP VERKOOP DOCHTERVENNOOTSCHAPPEN		(6)	4.241
NIET-GEREALISEERDE (WINST) / VERLIES OP FINANCIËLE INSTRUMENTEN EN WISSELKOERSEN		245	1.407
(ONTVANGEN) RENTE		(21)	(2.880)
BETAALDE RENTE		10.194	9.093
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(191)	(9.248)
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR WIJZIGINGEN IN HET WERKKAPITAAL EN VOORZIENINGEN</b>		<b>6.070</b>	<b>10.181</b>
AFNAME/(TOENAME) IN HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN		(8.555)	7.561
(AFNAME)/TOENAME IN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN		413	(12.654)
<b>BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		<b>(2.072)</b>	<b>5.088</b>
ONTVANGEN RENTE		21	2.880
(BETAALDE) RENTE		(10.194)	(9.093)
BETAALDE INKOMSTENBELASTINGEN		(364)	(417)
<b>NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		<b>(12.609)</b>	<b>(1.542)</b>
<i>KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</i>	7.1		
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN DOCHTERVENNOOTSCHAPPEN		311	—
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN MATERIËLE VASTE ACTIVA		26	3.324
AANKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(224)	(406)
(OPNAME) / TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN – GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		—	49.812
VASTGOEDBELEGGINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN IN AANBOUW		(147.490)	(112.221)
<b>NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>		<b>(147.377)</b>	<b>(59.491)</b>
<i>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</i>	7.1		
BETAALDE BRUTO DIVIDENDEN		—	—
NETTO OPBRENGSTEN M.B.T. DE UITGIFTE VAN AANDELEN /(TERUGBETALING KAPITAAL)	6.9	60.000	—
OPBRENGSTEN VAN LENINGEN		83.967	26.862
TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN		(3.914)	(1.612)
<b>NETTO KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		<b>140.053</b>	<b>25.250</b>
<b>NETTO TOENAME / (AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>		<b>(19.933)</b>	<b>(35.783)</b>
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET BEGIN VAN DE PERIODE		43.595	79.226
EFFECT UIT WIJZIGINGEN IN WISSELKOERSEN		347	152
HERCLASSIFICATIE ALS GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP		(14.184)	—
<b>GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET EINDE VAN DE PERIODE</b>		<b>9.825</b>	<b>43.595</b>

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

# TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

## 1 / Algemene informatie

VGP NV (de “onderneming”) is een naamloze vennootschap die op 6 februari 2007 naar Belgisch recht werd opgericht voor onbepaalde tijd. De maatschappelijke zetel van de onderneming is gelegen te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele en de onderneming is ingeschreven onder het ondernemingsnummer 0887.216.042 (Rechtspersonenregister Gent – Afdeling Dendermonde).

De Groep is een vastgoedgroep gespecialiseerd in de aankoop, de ontwikkeling en het beheer van semi-industrieel vastgoed. De Groep concentreert zich op strategisch gelegen terreinen in de Centraal-Europese regio die geschikt zijn voor de ontwikkeling van semi-industriële bedrijvenparken van een bepaalde omvang, met het oog op de uitbouw van een uitgebreide en goed gediversifieerde vastgoedportefeuille gelegen op toplocaties.

De geconsolideerde jaarrekening van de onderneming bevat deze van de onderneming en haar dochtervennootschappen (samen verder de “Groep” genoemd). De geconsolideerde jaarrekening werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 8 april 2016.

## 2 / Samenvatting van de belangrijkste grondslagen voor de financiële verslaggeving

### 2.1 / Verklaring van overeenstemming

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Deze bevatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties, zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en de interpretaties gepubliceerd door het International Financial Interpretations Committee van het IASB, voor zover ze van toepassing zijn voor de Groep en voor zover ze toepasbaar zijn vanaf 1 januari 2015.

### Nieuwe standaarden en interpretaties van toepassing in 2015

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties werden toepasbaar in 2015:

- Verbeteringen aan IFRS (2011–2013) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2015);
- IFRIC 21 Heffingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 17 juni 2014).

De financiële positie en prestaties van het boekjaar werden niet beïnvloed door de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties.

### Standaarden en interpretaties uitgegeven, maar nog niet van toepassing in 2015

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties zijn uitgegeven, maar nog niet van toepassing voor 2015, waardoor ze niet mee in rekening werden genomen bij de opmaak van de jaarrekening.

- IFRS 9 Financiële Instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRS 14 Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRS 15 Opbrengsten uit contracten met klanten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRS 16 Lease-overeenkomsten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Verbeteringen aan IFRS (2010–2012) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015);
- Verbeteringen aan IFRS (2012–2014) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 Beleggingsentiteiten: Toepassing van de consolidatievrijstelling (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IFRS 10 en IAS 28 Verkoop of inbreng van activa tussen investeerder en de geassocieerde deelneming of joint venture (ingangdatum voor onbepaalde duur uitgesteld, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 1 Presentatie van jaarrekening – Initiatief rond informatieverschaffing (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 38 Materiële en immateriële vaste activa – Verduidelijking van aanvaardbare afschrijvingsmethodes (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 41 Materiële vaste activa en biologische activa – Dragende planten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016);
- Aanpassing van IAS 19 Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015);
- Aanpassing van IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening – Equity methode (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016).

Het management verwacht niet dat de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties een materiële invloed zullen hebben op de financiële positie en prestaties.

Met betrekking tot de IFRS 9, IFRS 15 en IFRS 16 wijzigingen is de onderneming nog de potentiële impact aan het evalueren.

## 2.2 / Algemene principes

### Basis voor de opmaak

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld op basis van de historische kostprijs, behalve voor vastgoedbeleggingen en afgeleide financiële instrumenten die tegen reële waarde worden opgenomen. De cijfers worden voorgesteld in duizend euro (duizend €), tenzij anders vermeld. Kleine afrondingsverschillen kunnen voorkomen.

### Consolidatieprincipes Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten waarover VGP NV een beslissende invloed ('zeggenschap') uitoefent. Dit is het geval wanneer VGP NV blootgesteld is aan, of recht heeft op, variabele opbrengsten uit haar deelneming in de entiteit en de mogelijkheid heeft om deze opbrengsten te beïnvloeden door haar macht over de entiteit.

Alle intragroepsverrichtingen, intragroepsaldi en niet-gerealiseerde winsten op intragroepsverrichtingen worden geëlimineerd; niet-gerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd tenzij het om permanente waardeverminderingen gaat. Waar nodig worden aanpassingen aangebracht aan de rekeningen van de dochterondernemingen om hun grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep.

Dochterondernemingen worden globaal geconsolideerd vanaf het moment dat de Groep de zeggenschap verwerft tot het moment dat zij de zeggenschap verliest.

De jaarrekeningen van dochterondernemingen worden in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum van verwerving tot het einde van de zeggenschap. Verliezen binnen een dochteronderneming worden toegewezen aan de minderheidsbelangen, zelfs als dit een negatief saldo als gevolg kan hebben. Wijzigingen in het belang van de Groep in een dochteronderneming die niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden behandeld als eigen-vermogenstransacties.

Wanneer de Groep de zeggenschap verliest over een dochteronderneming, zal de onderneming

- De activa (met inbegrip van goodwill) en de verplichtingen van de dochteronderneming van de balans verwijderen
- De boekwaarden van eventuele minderheidsbelangen van de balans verwijderen
- De geaccumuleerde wisselkoersverschillen opgenomen in het eigen vermogen van de balans verwijderen
- De reële waarde van de ontvangen vergoeding opnemen
- De reële waarde van het eventuele aangehouden belang opnemen
- De eventuele winst of verlies in resultaat opnemen
- Het aandeel van de moederonderneming in de componenten die voorheen opgenomen waren in de andere elementen van het totaalresultaat herclassificeren naar het resultaat of de overgedragen resultaten, zoals aangewezen.

### Gezamenlijke overeenkomsten en geassocieerde ondernemingen

Er is sprake van een gezamenlijke overeenkomst wanneer VGP NV contractueel overeengekomen is om de zeggenschap te delen met een of meerdere partijen, wat enkel het geval is wanneer beslissingen over de relevante activiteiten de unanieme goedkeuring vereisen van de partijen die gezamenlijke zeggenschap hebben.

Geassocieerde ondernemingen zijn ondernemingen waarin VGP NV, rechtstreeks of onrechtstreeks, een invloed van betekenis heeft en die geen dochterondernemingen of gezamenlijke overeenkomsten zijn. Dit is verondersteld het geval te zijn indien de Groep tenminste 20% van de stemrechten verbonden met de aandelen bezit. De opgenomen financiële informatie met betrekking tot deze ondernemingen is opgesteld volgens de grondslagen voor financiële verslaggeving van de Groep. Wanneer de Groep gezamenlijke zeggenschap in een joint venture verwerft of een invloed van betekenis in een geassocieerde onderneming verwerft, wordt het aandeel in de verworven activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen initieel geherwaardeerd tegen de reële waarde op de overnamedatum en verwerkt volgens de equity-methode. Indien de overnamevergoeding meer bedraagt dan de reële waarde van het verworven aandeel in de overgenomen activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen wordt dit verschil als goodwill opgenomen. Is de aldus berekende goodwill negatief, dan wordt dit verschil onmiddellijk in het resultaat verwerkt. Daarna wordt het aandeel van de Groep in het resultaat van joint ventures en geassocieerde ondernemingen overeenkomstig de equity-methode in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen tot de dag dat er een einde komt aan de gezamenlijke zeggenschap of de invloed van betekenis. Wanneer het aandeel van de Groep in de verliezen van een joint venture of geassocieerde onderneming groter wordt dan de boekwaarde van de deelneming, wordt de boekwaarde op nul gezet en worden bijkomende verliezen enkel nog opgenomen in de mate dat de Groep bijkomende verplichtingen op zich genomen heeft, uitgezonderd in de mate waarin de onderneming feitelijke- of contractuele verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze geassocieerde deelneming.

Niet-gerealiseerde winsten uit transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen worden geëlimineerd ten belopen van het belang van de Groep tegenover de deelneming in de joint venture of de geassocieerde onderneming. De nettoboekwaarde van deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen wordt opnieuw geëvalueerd indien er indicaties zijn van een bijzondere waardevermindering, of indicaties dat eerder opgenomen bijzondere waardeverminderingen niet langer gerechtvaardigd zijn. De deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen in de balans omvatten ook de boekwaarde van gerelateerde goodwill.

### Vreemde valuta

Elementen opgenomen in de jaarrekening van de entiteiten van de Groep worden gewaardeerd in de valuta van de primaire economische omgeving waarin de entiteit actief is (de functionele valuta). De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro (€) die de functionele valuta en presentatievaluta van de onderneming is.

Verrichtingen in vreemde valuta worden omgerekend in Euro tegen de wisselkoers op datum van de verrichting. Bijgevolg worden niet-monetaire activa en verplichtingen omgerekend in Euro tegen de historische wisselkoers op datum van de verrichting. Monetaire activa en verplichtingen in een andere munteenheid dan Euro op balansdatum worden omgerekend in Euro tegen de slotkoers op balansdatum. Omrekeningsverschillen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.



## 2.3 / Balansrubrieken

### Goodwill

Wanneer VGP de controle verwerft over een geïntegreerd geheel van activiteiten en activa, zoals gedefinieerd in IFRS 3 Bedrijfscombinaties, worden de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de verworven onderneming aan hun reële waarde geboekt op de aanschaffingsdatum. De goodwill vertegenwoordigt het positieve verschil tussen de aanschaffingskost en het aandeel van de groep in de reële waarde van het verworven nettoactief. Als dit verschil negatief is (negatieve goodwill), wordt het onmiddellijk in het resultaat geboekt na een herbeoordeling van de waarden.

Na de initiële opname wordt de goodwill niet afgeschreven, maar onderworpen aan een impairment test die elk jaar wordt uitgevoerd met de kasstroomgenererende eenheden waaraan de goodwill werd toegewezen. Indien de boekwaarde van een kasstroomgenererende eenheid de bedrijfswaarde overschrijdt, zal het hieruit volgende waardeverlies geboekt worden in het resultaat en in eerste instantie opgenomen worden in mindering van de eventuele goodwill en vervolgens van de andere activa van de eenheid, verhoudingsgewijs aan hun boekwaarde. Een waardevermindering op goodwill wordt niet tijdens een later boekjaar teruggenomen.

### Immateriële activa

Immateriële activa worden gewaardeerd tegen kostprijs of reële waarde verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Immateriële activa worden lineair afgeschreven over hun naar best vermogen geschatte gebruiksduur. De afschrijvingsduur en -methode worden elk jaar opnieuw geëvalueerd bij afsluiting van het boekjaar.

### Vastgoedbeleggingen

#### Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden initieel opgenomen tegen kostprijs (inclusief transactiekosten). Na initiële opname worden vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen reële waarde. Een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarden vastgoedbelegging, bepaalt de waarde van de portefeuille minstens eenmaal per jaar. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

### Projectontwikkelingen

Vastgoed dat in aanbouw of in ontwikkeling is voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging wordt gewaardeerd tegen marktwaarde. De projectontwikkelingen worden gewaardeerd door dezelfde waarderingsdeskundige als deze die gebruikt wordt voor vastgoedbeleggingen. Voor de projectontwikkelingen worden dezelfde methodes toegepast door de waarderingsdeskundige als deze van toepassing voor de vastgoedbeleggingen maar mits aftrek van de nog te maken bouwkosten van deze marktwaarde.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Alle kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de aankoop en de bouw van het vastgoed, en alle volgende investeringsuitgaven die in aanmerking komen als aanschaffingskosten worden geactiveerd.

### Ontwikkelingsland

Terreinen waarover de Groep volledige eigendom heeft t.t.z. effectief ingeschreven is in het kadaster als eigenaar van de gronden, en waarop de Groep van plan is of reeds gestart is te bouwen (zogenaamd “ontwikkelingsland”) wordt onmiddellijk gewaardeerd tegen reële waarde. Het ontwikkelingsland wordt gewaardeerd door dezelfde waarderingsdeskundige als deze die gebruikt wordt voor vastgoedbeleggingen.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Terreinen die contractueel onder optie zijn en dus nog niet in volle eigendom van de Groep zijn, worden slechts opgenomen in de balans (vastgoedbeleggingen) op het ogenblik dat de Groep de volle eigendom over deze terreinen verwerft.

Voor het aangaan van bepaalde optionele contracten m.b.t. het toekomstig verwerven van terreinen dient de Groep een voorschot te betalen. Deze voorschotten worden opgenomen als overige vorderingen tenzij deze bedragen niet van materieel belang zijn. In het laatste geval kan de Raad van Bestuur beslissen om deze bedragen op te nemen onder de vastgoedbeleggingen.

Werken aan de infrastructuur worden niet opgenomen in de reële waarde van het ontwikkelingsland maar worden opgenomen als vastgoedbeleggingen, gewaardeerd tegen kostprijs.

Voor het geval dat de Raad van Bestuur van mening is dat de reële waarde van het ontwikkelingsland onvoldoende betrouwbaar bepaald kan worden, kan de raad van bestuur ervoor kiezen om het ontwikkelingsland te waarden tegen kostprijs minus bijzondere waardeverminderingen tot op het ogenblik dat de reële waarde op een betrouwbare manier kan bepaald worden. Per 31 december 2015 werd al het ontwikkelingsland gewaardeerd tegen reële waarde door een onafhankelijke waarderingsdeskundige.

### Activering van financieringskosten

Rente en andere financieringskosten die toe te rekenen zijn aan de verwerving van vaste activa en die opgelopen zijn tot het actief klaar is voor gebruik, worden geactiveerd. Vervolgens worden ze opgenomen als financiële kosten in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

### Lease overeenkomsten

#### VGP is de huurder

##### Operationele lease overeenkomsten

Lease-overeenkomsten waarbij alle wezenlijke risico's en voordelen inherent aan de eigendom bij de leasinggever berusten worden als operationele leaseovereenkomsten geclassificeerd. Bij een operationele lease worden de leasebetalingen als kosten opgenomen en lineair gespreid over de leaseperiode. De totale waarde van de kortingen of voordelen toegestaan door de leasinggever wordt in mindering gebracht van de leasekosten en lineair gespreid over de leaseperiode. Inrichtingskosten van gebouwen onder operationele lease worden afgeschreven over de geschatte gebruiksduur of – indien korter – over de relevante leaseperiode.

##### Financiële lease overeenkomsten

Lease-overeenkomsten die aan de Groep vrijwel alle aan de eigendom van een actief verbonden risico's en voordelen overdragen, worden geclassificeerd als financiële lease. Bij de aanvang van de leaseperiode worden financiële leases als



activa en verplichtingen in de balans opgenomen aan de reële waarde van het geleaste actief, of indien lager, tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen. De minimale leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen op een wijze dat dit resulteert in een constante periodieke rente over het resterende saldo van de verplichting. De financiële lasten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat gelegd. Voorwaardelijke leasebetalingen worden als lasten verwerkt in de periodes waarin ze zijn uitgevoerd.

#### **VGP is de verhuurder**

De verhuurde activa die verhuurd worden op basis van operationele huurovereenkomsten worden opgenomen als vastgoedbeleggingen in de geconsolideerde balans. Zie verder toelichting 2.4 Huuropbrengsten.

#### **VGP is de verhuurder – vergoedingen betaald in verband met het aangaan van huurovereenkomsten en huurkortingen**

De Groep maakt betalingen aan vastgoedmakelaars voor de diensten die geleverd worden m.b.t. negotiatie van huurovereenkomsten met de huurders van de Groep. De makelaarskosten worden geactiveerd en opgenomen in de boekwaarde van de respectievelijke vastgoedbelegging en afgeschreven over de looptijd van de huurovereenkomst. Huurkortingen worden opgenomen als een vermindering van de huurinkomsten op een lineaire basis over de huurperiode.

### **Andere materiële vaste activa**

Materiële vaste activa worden opgenomen tegen kostprijs verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. De kostprijs omvat alle directe kosten en uitgaven die opgelopen werden om het actief op de locatie en in de staat te brengen die noodzakelijk is om op de beoogde wijze te functioneren. Toekomstige uitgaven voor herstellingen worden onmiddellijk opgenomen in het resultaat, tenzij ze de toekomstige financiële winsten van het actief verhogen. Materiële vaste activa worden lineair afgeschreven over hun verwachte gebruiksduur, naargelang van hun categorie. De gebruiksduur en de afschrijvingsmethode worden minstens op het einde van elk boekjaar opnieuw geëvalueerd. Tenzij herzien ten gevolge van specifieke wijzigingen in de verwachte gebruiksduur, worden volgende jaarlijkse afschrijvingspercentages toegepast:

- software ..... 33%;
- computer materieel ..... 10–33%;
- kantooormateriaal ..... 7–20%;
- rollend materieel ..... 25%;

### **Handels- en andere vorderingen**

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een voorziening voor dubieuze debiteuren. Op de balansdatum wordt een schatting gemaakt van de dubieuze vorderingen op basis van een evaluatie van alle uitstaande bedragen. Een bijzondere waardevermindering verlies op handels- en overige vorderingen wordt opgenomen indien er twijfel bestaat over de inbaarheid van deze vorderingen. Een vordering wordt als dubieus aanzien wanneer er objectieve bewijzen bestaan dat de onderneming niet in staat zal zijn om de volledige vordering te innen. Belangrijke financiële problemen bij de schuldenaar, de mogelijkheid dat schuldenaar het faillissement aanvraagt of een financiële reorganisatie ondergaat, een staking of opschorting van betaling, worden aanzien als indicatoren van het mogelijk dubieus zijn van een vordering. Het bedrag van waardevermindering wordt berekend als het verschil tussen de waarde van de vordering op balansdatum

en de reële waarde van de geschatte toekomstige kasstromen. De bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in de resultatenrekening, evenals terugnames van vroegere bijzondere waardeverminderingen.

### **Geldmiddelen en kasequivalenten**

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten contanten en direct opvraagbare deposito's. Voorschotten in rekening-courant die op verzoek onmiddellijk opeisbaar zijn en integraal deel uitmaken van het kasstroombeheer van de Groep worden opgenomen als een onderdeel van geldmiddelen en kasequivalenten ten behoeve van het geconsolideerd kasstroomoverzicht.

### **Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten**

Een vast actief, of een groep activa die wordt afgestoten, wordt geclassificeerd als aangehouden voor verkoop wanneer de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd in een verkooptransactie en niet door het te blijven gebruiken. Deze voorwaarde is enkel vervuld als de verkoop heel waarschijnlijk geacht wordt en als het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) gereed is voor onmiddellijke verkoop in zijn huidige staat. Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een component van een entiteit die ofwel is afgestoten ofwel is geclassificeerd als aangehouden voor verkoop, een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of geografisch bedrijfsgebied vertegenwoordigt en zowel operationeel als voor de financiële verslaggeving kan worden onderscheiden van de rest van de entiteit.

Er kan pas sprake zijn van een zeer waarschijnlijke verkoop als de entiteit zich heeft verbonden tot een plan voor de verkoop van het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) en als een operationeel plan opgestart is om een koper te vinden en het plan te voltooien. Bovendien moet het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) op actieve wijze voor verkoop op de markt gebracht worden tegen een prijs die redelijk is ten opzichte van zijn huidige reële waarde en dient de verkoopovereenkomst naar verwachting afgesloten te worden binnen het jaar na de datum van de classificatie. Activa die geclassificeerd zijn als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde na aftrek van verkoopkosten. Een eventueel overschot van de boekwaarde tegenover de reële waarde na aftrek van verkoopkosten wordt opgenomen als een bijzondere waardevermindering. Zodra activa geclassificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden ze niet langer afgeschreven.

Vergelijkende balansinformatie voor voorgaande perioden wordt niet herwerkt om de nieuwe classificatie in de balans te weerspiegelen.

### **Rentedragende leningen**

Rentedragende leningen worden initieel opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de toerekenbare transactiekosten. Daarna worden de rentedragende leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij elk verschil tussen de kostprijs en de inkoopwaarde wordt opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over de periode van de lening op basis van de effectieve rente. De Groep classificeert als kortlopend elk onderdeel van de langlopende leningen dat binnen het jaar na de balansdatum wordt afgewikkeld.

### **Handels- en andere schulden**

Handels- en andere schulden worden gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen.

## Afgeleide financiële instrumenten

Een derivaat is een financieel instrument of een ander contract dat de volgende kenmerken bezit:

- de waarde verandert als gevolg van veranderingen in een bepaalde rentevoet, prijs van een financieel instrument, commodityprijs, valutakoers, index van prijzen of rentevoeten, kredietwaardigheid of andere variabele mits, in geval van een niet-financiële variabele, de variabele niet specifiek voor een contractpartij is;
- er is geen netto-aanvangsinvestering benodigd of een geringe netto-aanvangsinvestering in verhouding tot andere soorten contracten die op vergelijkbare wijze reageren op veranderingen in marktfactoren; en
- het wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Afdekkingsderivaten worden gedefinieerd als derivaten die voldoen aan de strategie van de onderneming met betrekking tot risicobeheer, de afdekkingsrelatie is formeel gedocumenteerd en de afdekking is effectief, dit betekent dat bij aanvang en over de periode, de veranderingen in de reële waarde van of kasstromen uit het afdekkingsinstrument en de afgedekte positie bijna volledig gecompenseerd worden en de resultaten binnen een bereik van 80–125 procent vallen.

Afgeleide financiële instrumenten die niet aangewezen zijn als afdekkingsinstrumenten worden geclassificeerd als aangehouden voor handelsdoeleinden en gewaardeerd tegen de reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening van de periode waarin ze zich voordoen.

Reële waarden worden bepaald aan de hand van genoteerde prijzen of verdisconteerde kasstroomodellen, zoals van toepassing. Alle derivaten die niet gedefinieerd zijn als afdekkingsinstrumenten worden opgenomen (zoals van toepassing) als vlottende- of vaste financiële activa indien de reële waarde positief is of als andere kortlopende- of langlopende financiële schulden indien de reële waarde negatief is.

VGP houdt geen afgeleide financiële instrumenten aan noch is het van plan om afgeleide financiële instrumenten uit te geven voor speculatieve doeleinden.

## Bijzondere waardevermindering op andere materiële vaste activa en immateriële activa

De boekwaarden van de activa van de Groep worden herzien op balansdatum om te bepalen of er aanwijzingen bestaan voor een bijzondere waardevermindering. Indien een dergelijke aanwijzing bestaat, wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat.

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen als de boekwaarde van het actief of zijn kasstroomgenererende eenheid hoger ligt dan zijn realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingverliezen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Bijzondere waardeverminderingverliezen met betrekking tot kasstroomgenererende eenheden verminderen de boekwaarde van de activa van de eenheid (of groep van eenheden) op een pro-rata basis.

## Terugboeking van bijzondere waardeverminderingen

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt teruggeboekt in de geconsolideerde winst- en verliesrekening indien er een wijziging heeft plaatsgevonden in de schattingen gebruikt om de realiseerbare waarde te bepalen voor zover dit een bijzonder waardeverminderingverlies van hetzelfde actief terugdraait dat in een voorgaande periode was opgenomen als kost.

## Voorzieningen

Een voorziening wordt opgenomen in de geconsolideerde balans indien de Groep een bestaande in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis uit het verleden en het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen vereist zal zijn om de verplichting te voldoen. Indien het effect materieel is, worden voorzieningen bepaald door de verwachte toekomstige kasstromen te disconteren tegen een disconteringsvoet vóór belastingen dat rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

## 2.4 / Rubrieken uit de resultatenrekening

### Huuropbrengsten

Huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen verhuurd via een huurovereenkomst worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op lineaire basis over de duur van de huur. Commerciële tegemoetkomingen ('incentives') toegekend bij de huur worden opgenomen als een integraal deel van de totale huuropbrengsten. Huuropbrengsten worden opgenomen vanaf de aanvang van de huurovereenkomst.

De Groep heeft geen financiële huurovereenkomsten afgesloten met huurders. Alle huurovereenkomsten zijn operationele huurovereenkomsten.

De Groep verhuurt haar vastgoedbeleggingen op grond van gewone langdurige huurovereenkomsten waarbij de verplichtingen van de verhuurder onder deze huurovereenkomsten in essentie gelijk zijn aan deze in andere huurovereenkomsten, zoals het tijdig volledig beschikbaar stellen van de verhuurbare oppervlakte tijdens de duurtijd van de huurovereenkomst. De huurovereenkomsten worden in het algemeen afgesloten voor een periode van 5–10 jaar (eerste vervaldagoptie) en houden meestal een automatische verlengingsclausule in. De huurovereenkomst kan niet opgezegd worden voor de eerste vervaldag.

### Kosten

#### Door te rekenen huurlasten en operationele kosten verbonden aan vastgoed

Door te rekenen huurlasten m.b.t. afgesloten servicecontracten en operationele kosten verbonden aan vastgoed worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze gemaakt worden.

### Financieel resultaat

Het financieel resultaat omvat de te betalen rente op schulden en interest rate swaps berekend aan de hand van de methode van de effectieve rentevoet na aftrek van de geactiveerde rente, te ontvangen rente op beleggingen en interest rate swaps, winsten en verliezen uit wisselkoersverschillen die in de geconsolideerde winst- en verliesrekening worden opgenomen.

### Belastingen

Belastingen op de winst of het verlies van de periode omvat de actuele en de uitgestelde belasting. Belastingen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening tenzij ze betrekking hebben op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen zijn opgenomen; in dat geval worden ze opgenomen in het eigen vermogen.

De actuele belasting is het verwachte te betalen bedrag op de belastbare winst van het boekjaar, waarbij gebruik gemaakt wordt van de belastingtarieven van toepassing op

de balansdatum en elke aanpassing aan de verschuldigde (of verrekenbare) belastingen met betrekking tot vorige boekjaren.

De uitgestelde belasting wordt berekend aan de hand van de balansmethode op de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ('balance sheet liability method') in de balans en de fiscale boekwaarde van deze activa en verplichtingen. Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin het actief wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld op basis van de belastingtarieven van toepassing op de balansdatum.

Uitgestelde belastingvorderingen worden enkel opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil kan worden verrekend. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen werden gesaldeerd, in overeenstemming met de criteria in IAS 12 § 74. Uitgestelde belastingvorderingen worden verlaagd in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn.

## 3. / Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden

### 3.1 / Algemene bedrijfsrisico's

Voor een overzicht van de risico's gekoppeld aan de activiteiten van de VGP Groep verwijzen we naar het hoofdstuk 'Risicofactoren' op bladzijde 42.

### 3.2 / Cruciale beoordelingen bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving

Hierna volgen de cruciale beoordelingen, met uitzondering van deze die bestaan uit schattingen (zie toelichting 3.3.) die een belangrijke invloed hebben op de gerapporteerde bedragen in deze geconsolideerde jaarrekening.

- Bepalen of er controle, gezamenlijke controle of significante invloed wordt uitgeoefend op investeringen. In dit opzicht heeft het management geconcludeerd dat met het oog op het aangaan van de joint venture met Allianz Real Estate in februari 2016, dat de activa en passiva met betrekking tot de initiële portefeuille die zal worden getransfereerd naar de joint venture dient te worden geclassificeerd als aangehouden voor verkoop per jaareinde.

### 3.3 / Belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden

- De vastgoedportefeuille van VGP wordt minstens eenmaal per jaar gewaardeerd door een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige. Deze waardering door vastgoeddeskundigen is bedoeld om de marktwaarde van het vastgoed op een bepaalde datum te bepalen in functie van de evolutie van de vastgoedmarkten en de specifieke karakteristieken van het respectievelijk vastgoed. De vastgoedportefeuille wordt gewaardeerd tegen reële waarde in de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.(zie toelichting 5.4)
- VGP beoordeelt op het moment van de transactie of een afgeleid financieel instrument in aanmerking komt voor hedge accounting. VGP heeft geen afdekkingsinstrumenten die in aanmerking komen voor hedge accounting en als dusdanig worden de veranderingen in de reële waarde van de afdekkingsinstrumenten verwerkt via de resultatenrekening (zie toelichting 7.2)
- Uitgestelde belastingvorderingen met betrekking tot ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden worden maar opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden verrekend kunnen worden. Bij zijn inschatting neemt het management elementen in overweging als langetermijnstrategie en opportuniteiten voor belastingplanning (zie toelichting 5.8.3. 'Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen').



## 4. / Gesegmenteerde informatie

De hoofdbeslissingsnemer is de persoon die middelen toewijst aan de operationele segmenten en de prestaties van de operationele segmenten beoordeelt.

De Groep heeft bepaald dat haar hoofdbeslissingsnemer de Chief Executive Officer (CEO) van de onderneming is. Hij wijst middelen toe en beoordeelt de prestaties op landniveau.

De basis voor segmentatie segment verslaggeving binnen VGP is per geografische regio. Deze fundamentele segmentatie weerspiegelt de geografische markten in Europa, waarin VGP actief is. De activiteiten van VGP worden opgesplitst in de afzonderlijke landen waar zij actief is. Deze segmentindeling is voor VGP belangrijk gezien de aard van de activiteiten

en de klanten vergelijkbare economische eigenschappen vertonen binnen deze segmenten

Commerciële beslissingen worden genomen op dit niveau en verschillende key performance indicators (zoals huur-opbrengsten, bezettingsgraad en ontwikkelingsrendement) worden op deze manier opgevolgd aangezien VGP zich focust op de ontwikkeling en verhuur van logistieke en semi-industriële gebouwen. Een tweede segmenteringsbasis wordt door VGP gemaakt op basis van de inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management diensten alsook de inkomsten uit ontwikkelingsactiviteiten ondernomen voor derden.

### Gesegmenteerde informatie: Tsjechische Republiek, Duitsland en andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	TSJECHISCHE REPUBLIEK	
	2015	2014
BRUTO HUUR-OPBRENGSTEN	4.663	3.091
DOORGEREKENDE/ (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	42	50
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(284)	(658)
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>	<b>4.421</b>	<b>2.483</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	2.106	2.712
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	332	246
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	25.059	11.028
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(3.616)	(3.722)
AANDEEL IN RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—
<b>OPERATIONELE WINST / (VERLIES)</b>	<b>28.302</b>	<b>12.747</b>
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>BELASTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

BALANS (in duizend €)	TSJECHISCHE REPUBLIEK	
	2015	2014
<b>ACTIVA</b>		
VASTGOEDBELEGGINGEN	47.167	96.265
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	2.785	4.108
GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	106.139	—
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>156.091</b>	<b>100.373</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		
EIGEN VERMOGEN	—	—
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	5.740	2.177	6.670	4.328	—	—	17.073	9.596
	29	6	351	375	—	—	422	431
	(429)	(311)	(259)	(544)	—	—	(972)	(1.513)
	<b>5.340</b>	<b>1.872</b>	<b>6.762</b>	<b>4.159</b>	—	—	<b>16.523</b>	<b>8.514</b>
	94	2	15	447	—	—	2.215	3.161
	—	—	—	—	—	—	332	246
	58.447	28.914	20.475	13.978	—	—	103.981	53.920
	(981)	(647)	(513)	(575)	(8.887)	(2.145)	(13.997)	(7.089)
	—	—	—	—	191	14.473	191	14.473
	<b>62.900</b>	<b>30.141</b>	<b>26.739</b>	<b>18.009</b>	<b>(8.696)</b>	<b>12.328</b>	<b>109.245</b>	<b>73.225</b>
	—	—	—	—	<b>(10.154)</b>	<b>(7.675)</b>	<b>(10.154)</b>	<b>(7.675)</b>
	—	—	—	—	<b>(12.529)</b>	<b>(16.191)</b>	<b>(12.529)</b>	<b>(16.191)</b>
	—	—	—	—	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>	<b>86.561</b>	<b>49.359</b>

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	53.228	219.787	73.577	100.037	—	—	173.972	416.089
	617	6.568	3.574	3.969	8.999	37.105	15.975	51.750
	333.887	—	87.335	—	—	—	527.361	—
	<b>387.732</b>	<b>226.355</b>	<b>164.486</b>	<b>104.006</b>	<b>8.999</b>	<b>37.105</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>
	—	—	—	—	361.978	215.417	361.978	215.417
	—	—	—	—	194.283	252.422	194.283	252.422
	—	—	—	—	161.047	—	161.047	—
	—	—	—	—	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>	<b>717.308</b>	<b>467.839</b>

## Gesegmenteerde informatie – Andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	ESTLAND		SLOWAKIJE	
	2015	2014	2015	2014
BRUTO HUROPBRENGSTEN	2.222	875	1.291	896
DOORGEREKENDE/ (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	59	218	18	—
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(13)	(312)	(86)	(77)
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>	<b>2.268</b>	<b>781</b>	<b>1.223</b>	<b>819</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	—	98	15	9
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	—	—	—	—
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	3.281	6.814	7.129	1.210
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(53)	(49)	62	(71)
AANDEEL IN RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	—	—
<b>OPERATIONELE WINST / (VERLIES)</b>	<b>5.496</b>	<b>7.644</b>	<b>8.429</b>	<b>1.967</b>
<b>FINANCIËEL RESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>BELASTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

BALANS (in duizend €)	ESTLAND		SLOWAKIJE	
	2015	2014	2015	2014
<b>ACTIVA</b>				
VASTGOEDBELEGGINGEN	39.776	32.400	56	24.367
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	1.157	1.035	14	222
GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	43.078	—
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>40.933</b>	<b>33.435</b>	<b>43.148</b>	<b>24.589</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>				
EIGEN VERMOGEN	—	—	—	—
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—	—	—
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>				

	HONGARIJE		ROEMENIË		ANDERE		TOTAAL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	1.929	1.795	1.228	762	—	—	6.670	4.328
	137	74	140	84	(3)	(1)	351	375
	(117)	(127)	(29)	(12)	(14)	(17)	(259)	(544)
	<b>1.949</b>	<b>1.743</b>	<b>1.339</b>	<b>834</b>	<b>(17)</b>	<b>(18)</b>	<b>6.762</b>	<b>4.159</b>
	—	46	—	—	—	294	15	447
	—	—	—	—	—	—	—	—
	6.663	1.641	2.591	3.351	811	962	20.475	13.978
	(91)	(88)	(123)	(362)	(308)	(5)	(513)	(575)
	—	—	—	—	—	—	—	—
	<b>8.521</b>	<b>3.341</b>	<b>3.807</b>	<b>3.823</b>	<b>486</b>	<b>1.234</b>	<b>26.739</b>	<b>18.009</b>
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—

	HONGARIJE		ROEMENIË		ANDERE		TOTAAL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	—	22.660	26.021	17.385	7.723	3.225	73.576	100.037
	10	1.709	1.369	953	1.024	50	3.574	3.969
	44.258	—	—	—	—	—	87.336	—
	<b>44.268</b>	<b>24.369</b>	<b>27.390</b>	<b>18.338</b>	<b>8.748</b>	<b>3.275</b>	<b>164.486</b>	<b>104.006</b>
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—



## 5 / Elementen van de winst- en verliesrekening

### 5.1 / Omzet

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
BRUTO ONTVANGEN/TOEGEREKENE HUURBETALINGEN	17.854	8.857
HUURINDEXERING EN KORTINGEN	(781)	739
<b>TOTAAL BRUTO HUROPBRENGSTEN</b>	<b>17.073</b>	<b>9.596</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER	1.101	1.929
INKOMSTEN UIT FACILITY MANAGEMENT	1.114	1.233
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	332	246
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	3.498	2.110
<b>TOTAAL OMZET</b>	<b>23.118</b>	<b>15.114</b>

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten hebben in het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2015 werden opgeleverd.

Op het einde van december 2015 had de Groep toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 38,0 miljoen afgesloten (€ 22,6 miljoen per 31 december 2014).

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de geannualiseerde huurinkomsten die gegenereerd worden of zullen worden door afgesloten huurovereenkomsten en toegezegde toekomstige huurovereenkomsten. De toekomstige huuropbrengsten worden gedetailleerd als volgt:

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
MINDER DAN ÉÉN JAAR	37.713	22.272
TUSSEN ÉÉN EN VIJF JAAR	128.461	79.191
MEER DAN VIJF JAAR	117.661	73.848
<b>TOTAAL</b>	<b>283.835</b>	<b>175.311</b>

### 5.2 / Doorgerekende huurlasten / (door te rekenen huurlasten)

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
<b>DOORGEREKENDE HUURLASTEN</b>		
DOORREKENING VAN KOSTEN TE DRAGEN DOOR HUURDERS	3.498	2.110
<b>TOTAAL</b>	<b>3.498</b>	<b>2.110</b>
<b>DOOR TE REKENEN HUURLASTEN</b>		
ENERGIE	(1.838)	(951)
ONDERHOUD EN SCHOONMAAK	(589)	(148)
ONROERENDE VOORHEFFING	(322)	(301)
ANDERE	(327)	(279)
<b>TOTAAL</b>	<b>(3.076)</b>	<b>(1.679)</b>

Doorgerekende huurlasten vertegenwoordigen te ontvangen opbrengsten van huurders voor energie, onderhoud, schoonmaak, veiligheid, afvalbeheer en het gebruik van de infrastructuur die verbonden zijn aan de kosten verbonden aan dienstverlening gefactureerd aan de Groep.

### 5.3 / Operationele kosten verbonden aan vastgoed

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
HERSTELLINGEN EN ONDERHOUD	(185)	(175)
ERELONEN (ADVOCATEN EN ANDERE ADVISEURS) EN MARKETINGKOSTEN	(354)	(382)
VASTGOEDMAKELAARS	(237)	(427)
ANDERE	(196)	(529)
<b>TOTAAL</b>	<b>(972)</b>	<b>(1.513)</b>

### 5.4 / Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
NIET-GEREALISEERDE MEER- / (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	17.211	58.160
NIET-GEREALISEERDE MEER- / (MIN)WAARDE OP GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	86.764	(4.240)
GEREALISEERDE MEER- / (MIN)WAARDE OP VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN	6	—
<b>TOTAAL</b>	<b>103.981</b>	<b>53.920</b>

De totale vastgoedportefeuille, exclusief het ontwikkelingsland, werd op 31 december 2015 door de waarderingdeskundige gewaardeerd op basis van een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 7,02% (vergeleken met 7,81% per 31 december 2014) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van € 8,7 miljoen met zich meebrengen.

### 5.5 / Administratieve kosten

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
LONEN EN WEDDEN	(2.230)	(2.404)
AUDIT, JURIDISCHE- EN ANDERE RAADGEVERS	(8.987)	(2.082)
ANDERE KOSTEN	(1.862)	(1.892)
AFSCHRIJVING	(372)	(178)
<b>TOTAAL</b>	<b>(13.451)</b>	<b>(6.556)</b>

De andere raadgevers omvatten een bedrag van de opgelopen kosten van € 5,2 miljoen gerelateerd aan de 5% winst allocatie aan Little Rock SA die over de volgende 3 jaar zal uitbetaald worden. Zie het remuneratieverslag op pagina 39 voor verdere details.

## 5.6 / Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen

<i>(in duizend €)</i>		2015	2014
GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN			
VGP PARK HORNÍ POČERNICE, A.S.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	862
VGP BLUE PARK, A.S.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	44
VGP GREEN PARK, A.S.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	56
VGP PARK PŘÍŠOVICE, A.S.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	22
VGP PARK TURNOV, A.S.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	107
VGP GREEN TOWER, A.S.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	20
VGP CZ IV A.S.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	(79)
VGP CZ II S.R.O.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	—	296
SUN S.A.R.L.	GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	299	2.580
SNOW CRYSTAL S.A.R.L.	GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	(108)	10.565
VGP MISV COMM. VA	BELGIË	—	—
<b>TOTAAL</b>		<b>191</b>	<b>14.473</b>

## 5.7 / Financieel resultaat

<i>(in duizend €)</i>		2015	2014
BANCAIRE RENTEOPBRENGSTEN		19	11
RENTEOPBRENGSTEN UIT LENINGEN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		—	2.869
NIET-GEREALISEERDE WINSTEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN		107	—
NETTO WISSELKOERSWINSTEN		339	—
ANDERE FINANCIËLE OPBRENGSTEN		1	—
<b>FINANCIËLE OPBRENGSTEN</b>		<b>466</b>	<b>2.880</b>
RENTELASTEN UIT OBLIGATIES		(7.682)	(7.697)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – VARIABELE SCHULD		(2.174)	(1.283)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – AFDEKKINGSDERIVATEN		(406)	(167)
RENTE GEACTIVEERD BIJ VASTGOEDBELEGGINGEN		2.442	999
NIET-GEREALISEERDE VERLIEZEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN		(426)	(1.455)
ANDERE FINANCIËLE KOSTEN		(2.374)	(945)
NETTO WISSELKOERSVERLIEZEN		—	(7)
<b>FINANCIËLE KOSTEN</b>		<b>(10.620)</b>	<b>(10.555)</b>
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>		<b>(10.154)</b>	<b>(7.675)</b>

Op 31 december 2015 werden er geen rentebaten op leningen aan geassocieerde ondernemingen geboekt als gevolg van de terugbetaling van alle aandeelhoudersleningen van de geassocieerde ondernemingen in oktober 2014. De verhoging van de andere financiële kosten waren voornamelijk te wijten aan de bereidstellingsprovisie die geboekt werden op de toegezegde kredietovereenkomsten die toegekend werden op het einde van 2014 en in de loop van 2015.

## 5.8 / Belastingen

### 5.8.1 / Belastingkost opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening

<i>(in duizend €)</i>		2015	2014
ACTUELE BELASTINGEN		(383)	(727)
UITGESTELDE BELASTINGEN		(12.146)	(15.464)
<b>TOTAAL</b>		<b>(12.529)</b>	<b>(16.191)</b>

## 5.8.2 / Aansluiting van de effectieve belastingvoet

(in duizend €)	2015		2014	
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN		99.090		65.550
AANPASSING VOOR HET AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(191)		(14.473)
<b>RESULTAAT VOOR BELASTINGEN EN AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN</b>		<b>98.899</b>		<b>51.077</b>
BELASTING AAN DE LOKALE BELASTINGVOET	15,8%	(15.651)	30,8%	(15.744)
IMPACT VAN VERANDERING IN BELASTINGVOET VAN DUITSE BEDRIJVEN (VAN 30,825% NAAR 15,825%)		7.056		
VERSCHIL IN BELASTINGVOET NIET-DUITSE BEDRIJVEN		(1.246)		4.159
VERWORPEN UITGAVEN		(515)		(2.207)
NIET-UITGEDRUKTE UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN / VERLIEZEN / NOTIONELE INTERESTAFTREK		(2.202)		(2.355)
ANDERE		29		(43)
<b>TOTAAL</b>	<b>12,7%</b>	<b>(12.529)</b>	<b>31,7%</b>	<b>(16.191)</b>

Naar aanleiding van de verandering van de plaats van management van de Duitse activa naar Luxemburg werd een vennootschapsbelastingvoet (exclusief de bedrijfsbelasting) van 15,825% toegepast. Voor 2014 werd de vennootschapsbelastingvoet voor Duitsland, inclusief de bedrijfsbelasting, toegepast.

De fiscaal overgedragen verliezen vervallen als volgt:

2015 (in duizend €)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	86	3.316	18.234

2014 (in duizend €)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	498	1.376	8.346

## 5.8.3 / Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen zijn toewijsbaar aan de volgende elementen:

(in duizend €)	ACTIVA		PASSIVA		NETTO	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
VASTE ACTIVA	—	—	(38.944)	(26.877)	(38.944)	(26.877)
VALUTA HEDGE ACCOUNTING / DERIVATEN	458	760	—	—	458	760
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	676	243	—	—	676	243
GEACTIVEERDE RENTE	—	—	(1.334)	(1.003)	(1.334)	(1.003)
GEACTIVEERDE KOSTEN	—	—	(60)	(148)	(60)	(148)
ANDERE	—	—	(11)	(47)	(11)	(47)
<b>BELASTINGVORDERINGEN / (VERPLICHTINGEN)</b>	<b>1.134</b>	<b>1.004</b>	<b>(40.349)</b>	<b>(28.074)</b>	<b>(39.215)</b>	<b>(27.071)</b>
COMPENSERING VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN	(1.045)	(746)	1.045	746	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	31.057	—	31.057	—
<b>NETTO BELASTINGVORDERINGEN / (VERPLICHTINGEN)</b>	<b>89</b>	<b>258</b>	<b>(8.247)</b>	<b>(27.328)</b>	<b>(8.158)</b>	<b>(27.071)</b>

Een totaal bedrag van € 2.655k (€ 2.133k in 2014) aan uitgestelde belastingvorderingen werd niet uitgedrukt.

## 5.9 / Winst per aandeel

<i>(in aantal)</i>	2015	2014
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (BASIS)	18.583.050	18.583.050
CORRECTIE VOOR WEDERZIJD'S BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(398.368)	(398.368)
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (NA CORRECTIE)	18.184.682	18.184.682

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
RESULTAAT OVER DE PERIODE TOEWIJSBAAR AAN DE GROEP EN DE GEWONE AANDEELHOUDERS	86.561	49.359
WINST PER AANDEEL (IN €) – BASIS	4,66	2,66
WINST PER AANDEEL (IN €) – VERWATERD	4,66	2,66
WINST PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJD'S BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (IN €)	4,76	2,71

## 6 / Balans elementen

### 6.1 / Goodwill

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
<b>NETTOBOEKWAARDE PER 1 JANUARI</b>	<b>631</b>	<b>631</b>
BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN	—	—
<b>NETTOBOEKWAARDE PER 31 DECEMBER</b>	<b>631</b>	<b>631</b>

Naar aanleiding van de impairment test werden geen bijzondere waardeverminderingen geboekt.

### 6.2 / Immateriële vaste activa en andere vaste activa

<i>(in duizend €)</i>	IMMATERIËLE VASTE ACTIVA		MATERIËLE VASTE ACTIVA	
	2015	2014	2015	2014
<b>OP 1 JANUARI</b>	<b>57</b>	<b>51</b>	<b>370</b>	<b>297</b>
AANSCHAFFINGEN	5	38	187	261
UIT GEBRUIKNAME	—	—	(10)	—
AFSCHRIJVINGEN	(50)	(32)	(144)	(188)
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	(25)	—
<b>PER 31 DECEMBER</b>	<b>12</b>	<b>57</b>	<b>378</b>	<b>370</b>

## 6.3 / Vastgoedbeleggingen

(in duizend €)	2015	2014
<b>SALDO PER 1 JANUARI</b>	<b>416.089</b>	<b>225.804</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	121.678	62.560
GEACTIVEERDE RENTE	5.700	999
VERWERVINGEN	29.658	71.890
VERKOOP/AFSTAND (REËLE WAARDE VAN VERKOCHTE/AFGESTANE ACTIVA)	(16)	(3.324)
STIJGING / (DALING) VAN DE REËLE WAARDE	103.975	58.160
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(503.112)	—
<b>SALDO OP 31 DECEMBER</b>	<b>173.972</b>	<b>416.089</b>

Per 31 december 2015 waren de vastgoedbeleggingen ten belopen van € 396,1 miljoen (€ 226,1 miljoen per 31 december 2014) gewaarborgd ten voordele van de banken van de Groep (zie toelichting 6.10).

### Waarderingen tegen reële waarde van vastgoedbeleggingen van de Groep

#### (i) Klassen van vastgoedbeleggingen

Bij het bepalen van de geschikte klassen van vastgoedbeleggingen heeft de Groep de aard, kenmerken, eigenschappen en risico's van haar vastgoedportefeuille beschouwd. Er werd eveneens rekening gehouden met hiërarchische classificatie waarbinnen de waardering tegen reële waarde zijn gecategoriseerd.

De volgende factoren zijn toegepast op de overeenkomstige klassen vastgoedbeleggingen

- (i) Het vastgoed segment (residentieel, kantoor of industrieel)
- (ii) De geografische locatie
- (iii) De bouwstatus (opgeleverde vastgoedbeleggingen ("IP"), in aanbouw ("IPUC") of ontwikkelingsland ("DL"))
- (iv) Het niveau van de hiërarchische classificatie reële waarde:
  - Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva
  - Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden
  - Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Dit resulteerde in de volgende klassen van vastgoedbeleggingen:

(in duizend €)	2015			
	IP <sup>1</sup>	IPUC <sup>2</sup>	DL <sup>3</sup>	TOTAAL
GESEGMENTEERDE INFORMATIE	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	
REËLE WAARDE - HIËRARCHIE	3	3	3	
<b>REËLE WAARDE PER 1 JANUARI</b>	<b>173.616</b>	<b>81.083</b>	<b>161.390</b>	<b>416.089</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	61.621	59.817	240	<b>121.678</b>
GEACTIVEERDE RENTE	1.493	858	91	<b>2.442</b>
GEACTIVEERDE HUUR INCENTIVES	1.469	440	—	<b>1.909</b>
GEACTIVEERDE VASTGOEDMAKELAARSKOSTEN	1.349	—	—	<b>1.349</b>
AANSCHAFFINGEN	418	8.525	20.715	<b>29.658</b>
VERKOOP/AFSTAND	—	—	(16)	<b>(16)</b>
OVERDRACHT VAN DL NAAR IPUC	9.320	55.739	(65.059)	
OVERDRACHT VAN IPUC NAAR IP	79.150	(79.150)		
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	46.054	50.938	6.983	103.975
TRANSFERS NAAR / (VAN) NIVEAU 3	—	—	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(335.960)	(131.070)	(36.082)	(503.112)
<b>REËLE WAARDE PER 31 DECEMBER</b>	<b>38.530</b>	<b>47.180</b>	<b>88.262</b>	<b>173.972</b>

<i>(in duizend €)</i>	2014			
	IP <sup>1</sup>	IPUC <sup>2</sup>	DL <sup>3</sup>	TOTAAL
GESEGMENTEERDE INFORMATIE	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	
REËLE WAARDE – HIËRARCHIE	3	3	3	
<b>REËLE WAARDE PER 1 JANUARI</b>	<b>77.962</b>	<b>52.751</b>	<b>95.091</b>	<b>225.804</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	23.670	32.565	6.325	<b>62.560</b>
AANSCHAFFINGEN	—	4.544	67.346	<b>71.890</b>
GEOACTIVEERDE RENTE	316	528	155	<b>999</b>
VERKOOP / AFSTAND	—	—	(3.324)	<b>(3.324)</b>
OVERDRACHT VAN DL NAAR IPUC	—	17.640	(17.640)	—
OVERDRACHT VAN IPUC NAAR IP	45.392	(45.392)	—	—
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	26.276	18.447	13.437	<b>58.160</b>
TRANSFERS NAAR / (VAN) NIVEAU 3	—	—	—	—
<b>REËLE WAARDE PER 31 DECEMBER</b>	<b>173.616</b>	<b>81.083</b>	<b>161.390</b>	<b>416.089</b>

1 IP = opgeleverde vastgoedbeleggingen

2 IPUC = projectontwikkelingen

3 DL = ontwikkelingsland

De politiek van de Groep is om een overdracht in reële waarde hiërarchie te erkennen vanaf de datum van de gebeurtenis of verandering van de omstandigheden die de overdracht veroorzaakt.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2015 waren er geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

## (ii) Waarderingsproces

Vastgoedbeleggingen (opgeleverde projecten) werden gewaardeerd door een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarden vastgoedbelegging. Typisch worden er contracten afgesloten voor een termijn van één jaar en de honoraria van de vastgoeddeskundigen worden vastgelegd voor de termijn van hun mandaat en zijn niet gerelateerd aan de waarde van de geschatte objecten. De vastgoeddeskundigen bepalen de waarde van de portefeuille op halfjaarlijkse basis. De waarderingsmethoden worden bepaald door de externe deskundigen en zijn gebaseerd op een multicriteria-aanpak. De onafhankelijke deskundige bepaalt de reële marktwaarde op basis van een discounted cash flow model en/of op basis van vergelijkbare markttransacties.

De waarderings van de vastgoedportefeuille per 31 december 2015 werden uitgevoerd door Jones Lang LaSalle.

De Groep financial controller analyseert de waarderings uitgevoerd door de onafhankelijke deskundigen voor de financiële verslaggeving. De Groep financial controller rapporteert rechtstreeks aan de Chief Financial Officer (CFO). Discussies over de waardering processen en resultaten worden gehouden tussen de financial controller, CFO, CEO en de onafhankelijke deskundigen tenminste tweemaal per jaar. De CFO en CEO brengen verslag uit over de uitkomst van de waardering processen en resultaten aan het auditcomité en nemen eventuele opmerkingen of beslissingen van het auditcomité in overweging bij het uitvoeren van de volgende waarderings.

De financial controller en de CFO, (i) controleren alle belangrijke gegevens gebruikt voor het onafhankelijk waarderingsrapport; (ii) evalueren de bewegingen in de vastgoedwaarderingen in vergelijking met de vorige halfjaarlijkse- en jaarlijkse waarderings; (iii) houden gesprekken met de onafhankelijke waarderingsdeskundige, op het einde van elke halfjaarlijkse periode.

(iii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs (Niveau 3)

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-15 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHISCHE REPUBLIC	IP EN IPUC	124.260	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	47 – 66
				VERHUURBARE OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	174.608
				VERDISCONTERINGSVOET	7,00% – 9,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,75% – 7,00%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,08%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000)	3.930
				DL	27.207
			LAND OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	520.017	
DUITSLAND	IP EN IPUC	288.510	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	41 – 86
				VERDISCONTERINGSVOET	364.038
				VERHUURBARE OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	4,90% – 7,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,25% – 6,00%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,25%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000)	43.901
				DL	83.257
			LAND OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	973.009	
ANDERE LANDEN	IP EN IPUC	139.970	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	43 – 63
				VERHUURBARE OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	262.175
				VERDISCONTERINGSVOET	8,00% – 10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,00% – 9,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,58%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000)	21.050
				DL	13.880
			LAND OPPERVLAKTE IN m <sup>2</sup>	320.116	
<b>TOTAAL</b>		<b>677.084</b>			



REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-14 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHISCHE REPUBLIEK	IP EN IPUC	81,331	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	49 – 57
				VERDISCONTERINGSVOET	7,18% – 8,10%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	7,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,55%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000)	€ 7.700
	DL	14,934	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m <sup>2</sup>	–
DUITSLAND	IP EN IPUC	95,950	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	40 – 62
				VERDISCONTERINGSVOET	6,76% – 8,64%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,50% – 6,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,25%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000)	€ 24.874
	DL	123,837	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m <sup>2</sup>	–
ANDERE LANDEN	IP EN IPUC	82,410	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m <sup>2</sup>	47 – 62
				VERDISCONTERINGSVOET	8,41% – 10,35%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,40% – 10,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,99%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000)	€ 4.923
	DL	17,627	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m <sup>2</sup>	–
<b>TOTAAL</b>		<b>416,089</b>			

#### (iv) Sensitiviteitsanalyse van de waarderingen op varianties in de niet-waarneembare inputs

De sensitiviteit van de reële waarde in functie van wijzigingen in de significant niet-observeerbare inputs, gebruikt in de bepaling van de reële waarde van de objecten geclassificeerd in niveau 3 volgens de IFRS fair value hiërarchie, is als volgt (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven):

NIET OBSERVEERBARE INPUT	IMPACT OP REËLE WAARDE BIJ	
	DALING	STIJGING
GESCHATTE HUURWAARDE – GHW (IN EUR / M <sup>2</sup> )	NEGATIEF	POSITIEF
VERDISCONTERINGSVOET	POSITIEF	NEGATIEF
'EXIT' KAPITALISATIEVOET	POSITIEF	NEGATIEF
RESTERENDE LOOPTIJD HUURCONTRACT (T.E.M. EERSTE VERVALDAG)	NEGATIEF	POSITIEF
RESTERENDE LOOPTIJD HUURCONTRACT (T.E.M. FINALE VERVALDAG)	NEGATIEF	POSITIEF
BEZETTINGSGRAAD	NEGATIEF	POSITIEF
INFLATIE	NEGATIEF	POSITIEF

Een verlaging van de verwachte huur zal leiden tot een verlaging van de reële waarde.

Een verhoging van de verdisconteringsvoet en de 'Exit' kapitalisatievoeten gebruikt voor de eindwaarde van de gediscoteerde kasstroommethode zal de reële waarde verminderen.

Er zijn onderlinge verbanden tussen deze verdisconteringsvoeten en de 'Exit' kapitalisatievoeten aangezien deze bepaald worden door de marktvoorwaarden.

Voor projectontwikkelingen zullen de nog te maken bouwkosten en de periode nodig om de projecten op te leveren leiden tot een verlaging van de reële waarde. Het verder afwerken van de bouw tot oplevering zal een verhoging van de reële waarde met zich meebrengen.

Bovendien kan de sensitiviteit van de reële waarde van de portefeuille als volgt geschat worden: een stijging (daling) van de huurinkomsten met 1% zou een stijging (daling) van de reële waarde van de portefeuille van ongeveer € 6,2 miljoen met zich meebrengen. (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven). Een stijging (daling) van de gewogen gemiddelde kapitalisatievoet (zie toelichting 5.4) van 0,25% punten zou een daling (stijging) van de reële waarde van ongeveer € 21,4 miljoen met zich meebrengen (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven).

## 6.4 / Financiële vaste activa

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
<b>FINANCIËLE ACTIVA TEGEN REËLE WAARDE VIA HET RESULTAAT</b>		
VORDERINGEN UIT DERIVATEN	216	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—
<b>TOTAAL</b>	<b>216</b>	<b>—</b>

De derivaten betreffen een interest rate swap die werd afgesloten tijdens het boekjaar voor een totaal nominaal bedrag van € 75 met een looptijd van 5 jaar met start datum 6 december 2018 (uitgestelde start datum). Zie ook toelichting 7.2.

## 6.5 / Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
PER 1 JANUARI	17	982
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR	191	14.473
OPBRENGSTEN M.B.T. VERKOOP VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(311)	(15.438)
<b>TOTAAL</b>	<b>(103)</b>	<b>17</b>

Voor verdere analyse van het resultaat van het boekjaar wordt er verwezen naar toelichting 5.6.

Tijdens 2014 werd de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuilles door Snow Crystal S.à.r.l. afgerond en werd de verkoop van de VGP CZ II portefeuille door Sun S.à.r.l. afgerond. De joint venture partners hebben de liquidatieprocedure opgestart voor beide vennootschappen t.t.z. Snow Crystal S.à.r.l. en Sun S.à.r.l. en beide vennootschappen zouden moeten geliquideerd zijn in de loop van 2016. Zie ook toelichting 5.6.

## 6.6 / Handels- en andere vorderingen

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
HANDELSVORDERINGEN	2.673	1.352
TE ONTVANGEN BTW	9.866	3.517
OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIEF)	300	192
ANDERE VORDERINGEN	2.129	1.761
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(10.041)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>4.927</b>	<b>6.822</b>

## 6.7 / Geldmiddelen en kasequivalenten

De geldmiddelen en kasequivalenten van de Groep omvatten voornamelijk kasdeposito's aangehouden bij Duitse, Tsjechische en Belgische banken.

## 6.8 / Kapitaal

		MUTATIE VAN HET KAPITAAL	TOTAAL UITSTAANDE KAPITAAL VAN DE TRANSACTIE	AANTAL UITGEGEVEN AANDELEN	TOTAAL AANTAL AANDELEN
		(in duizend €)	(in duizend €)	(in eenheden)	(in eenheden)
01. 01. 2006	CUMULATIEF AANDELENKAPITAAL VAN ALLE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	10.969	10.969	—	—
06. 02. 2007	INBRENG VAN VGP NV	100	11.069	100	100
05. 11. 2007	AANDELENSPLITSING	—	11.069	7.090.400	7.090.500
11. 12. 2007	INBRENG IN NATURA VAN DE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	120.620	131.689	7.909.500	15.000.000
11. 12. 2007	KAPITAALSVERHOOGING IPO	50.000	181.689	3.278.688	18.278.688
28. 12. 2007	UITOEFENING VAN DE OVERTOEWIJZINGSOPTIE – IPO	4.642	186.331	304.362	18.583.050
31. 12. 2007	ELIMINATIE KAPITAALSVERHOOGING – INBRENG IN NATURA	(120.620)	65.711	—	18.583.050
31. 12. 2007	UITGIFTEKOSTEN KAPITAALSVERHOOGING	(3.460)	62.251	—	18.583.050

Het statutaire aandelenkapitaal van VGP NV bedraagt € 112.737(000). De € 50,5 miljoen kapitaalreserve die opgenomen is in het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen heeft betrekking op de eliminatie van de inbreng in natura van de aandelen van een aantal groepsondernemingen en de aftrek van alle kosten met betrekking tot de uitgifte van de nieuwe aandelen en de notering van de bestaande aandelen, van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap, op het ogenblik van de initiële beursgang.

## 6.9 / Andere reserves

(in duizend €)	2015	2014
UITGIFTEPREMIE	69	69
ANDER EIGEN VERMOGEN	60.000	—
<b>TOTAAL</b>	<b>60.069</b>	<b>69</b>

Om haar geconsolideerde eigen vermogen te versterken en haar verdere groei te ondersteunen, heeft VGP NV in 2015 achtergestelde eeuwigdurende effecten uitgegeven voor een totaal bedrag van € 60 miljoen. De effecten werden volledig onderschreven door de referentieaandeelhouders van de vennootschap, VM Invest NV en Little Rock SA. na toepassing van de procedure uiteengezet in artikel 523 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en artikel 16 van de statuten van de vennootschap. De effecten zijn niet converteerbaar in VGP-aandelen en zullen dus geen verwaterend effect hebben voor de bestaande aandeelhouders.

## 6.10 / Kortlopende- en langlopende financiële schulden

De contractuele looptijd van de rentedragende leningen en schulden (langlopende en kortlopende) is als volgt:

VERVALDAG (in duizend €)	2015			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
<b>LANGLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	128.317	6.740	92.002	29.575
OBLIGATIES	148.327	—	148.327	—
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(104.398)	(5.294)	(69.529)	(29.575)
<b>TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>172.246</b>	<b>1.446</b>	<b>170.800</b>	<b>—</b>
<b>KORTLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	1.070	1.070	—	—
OPGELOPEN INTEREST	2.076	2.076	—	—
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(1.070)	(1.070)	—	—
<b>TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>2.076</b>	<b>2.076</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>174.322</b>	<b>3.522</b>	<b>170.800</b>	<b>—</b>

VERVALDAG (in duizend €)	2014			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
<b>LANGLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	47.917	2.410	45.507	—
OBLIGATIES	147.527	—	147.527	—
<b>TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>195.444</b>	<b>2.410</b>	<b>193.034</b>	<b>—</b>
<b>KORTLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	1.230	1.230	—	—
OPGELOPEN INTEREST	2.082	2.082	—	—
<b>TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>3.312</b>	<b>3.312</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>198.756</b>	<b>5.722</b>	<b>193.034</b>	<b>—</b>

De opgelopen interest heeft betrekking op de obligaties die in 2013 werden uitgegeven. De coupon van deze obligatieleningen zijn elk jaar betaalbaar op respectievelijk 12 juli en 6 december.

## 6.10.1 / Gewaarborgde bankleningen

Alle leningen toegekend aan de VGP Groep zijn gewaarborgd en gedenomineerd in € behalve voor de andere bank leningen die gedenomineerd zijn in CZK. De leningen kunnen als volgt samengevat worden:

2015 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
TATRA BANKA	1.070	31-MAR-16	1.070	1.070	—	—
TATRA BANKA	3.232	31-DEC-18	3.232	342	2.890	—
UNICREDIT BANK – HONGARIJE	13.022	30-SEP-19	13.006	815	12.191	—
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	56.611	31-DEC-19	14.332	591	13.741	—
SWEDBANK	20.888	30-AUG-18	20.864	1.411	19.453	—
DEUTSCHE-HYPO	30.501	24-JUL-19	30.336	1.309	29.027	—
DEUTSCHE-HYPO	52.900	31-DEC-21	20.551	1.171	3.412	15.968
DEUTSCHE-HYPO	27.040	30-SEP-22	18.324	751	3.966	13.607
DEUTSCHE-HYPO	7.688	30-JUN-20	7.633	315	7.318	—
ANDERE BANKLENINGEN	39	2016-2018	39	35	4	—
<b>TOTAAL BANKLENINGEN</b>	<b>212.991</b>		<b>129.387</b>	<b>7.810</b>	<b>92.002</b>	<b>29.575</b>

2014 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
TATRA BANKA	1.230	31-DEC-15	1.230	1.230	—	—
TATRA BANKA	3.574	31-DEC-18	3.574	342	3.232	—
UNICREDIT BANK – HONGARIJE	13.808	30-SEP-19	9.748	786	8.962	—
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	56.611	31-DEC-19	8.159	—	8.159	—
SWEDBANK	21.963	30-AUG-18	7.283	453	6.830	—
DEUTSCHE-HYPO	31.421	MAY-19 / APR-20	19.096	799	18.297	—
DEUTSCHE-HYPO	16.900	30-NOV-16	—	—	—	—
ANDERE BANKLENINGEN	57	2016-2018	57	30	27	—
<b>TOTAAL BANKLENINGEN</b>	<b>145.564</b>		<b>49.147</b>	<b>3.640</b>	<b>45.507</b>	<b>—</b>

Om de verplichtingen van deze overeenkomsten te waarborgen, creëerde de Groep:

- Hypothecaire overeenkomsten op de bestaande onroerende goederen;
- Hypothecaire overeenkomsten over de verworven terreinen;
- Verbintenis voor toekomstige hypothecaire overeenkomsten met betrekking tot het resterende gedeelte van de terreinen bouwprojecten;
- Zekerheden over alle bestaande en toekomstige vorderingen;
- Zekerheden over de aandelen waarbij VGP NV als de verstrekker ('pledgor') en de 'security agent' als de ontvanger ('pledgee') de 'Share Pledge Agreement' afsluiten. Alle aandelen uitgegeven door de leningnemer worden verzekerd ten voordele van de 'security agent';
- Zekerheden van de huuropbrengsten en waarborgen;
- Zekerheden van de vorderingen op bankrekeningen;
- Zekerheden van rechten en vorderingen met betrekking tot bouwcontracten.

### Interest rate swaps

De Groep sluit – volgens algemeen principe – al haar financiële schulden af in € aan vlottende rente, geconverteerd naar een vaste rente via interest rate swaps in overeenstemming met de respectievelijke overeenkomsten.

Voor meer informatie aangaande de financiële instrumenten verwijzen we naar de toelichting 7.2.

### Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangegane leningen

De kredietovereenkomsten welke ter beschikking worden gesteld door de bank bevatten een aantal convenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Loan to cost ratio voor ontwikkelingsleningen tussen 50% – 70% van de investeringskost;
- Loan to value ratio voor de investeringsleningen gelijk of minder dan 65%;
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2;
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2. Voor bepaalde kredietovereenkomsten varieert deze ratio over de looptijd van het krediet tussen 1,2 en 1,3;
- Voorverhuur vereiste van 35% tot 70%.

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

- Loan to cost ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de totale investeringskost van het project;
- Loan to value ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de marktwaarde van het project zoals gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoedschatter;
- Debt service cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflissing te delen door de schuldaflissing waarbij de schuldaflissing bestaat uit de te betalen financiële kosten evenals de te betalen gedeeltelijke terugbetaling van de hoofdsom;
- Interest cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de netto huuropbrengsten te delen door de te betalen financiële kosten.

Gedurende het boekjaar waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangeane leningen.

### 6.10.2 / Obligatieleningen

VGP heeft volgende 2 obligatieleningen uitgegeven:

- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 12 juli 2017 met een coupon van 5,15% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002201672 – Common Code: 094682118)
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 met een coupon van 5,10% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002208743 – Common Code: 099582871).

#### De obligatieleningen zijn niet door zekerheden gedekt.

Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangeane obligatieleningen

De obligatieleningen welke uitgegeven werden bevatten een aantal convenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Geconsolideerde schuldgraad gelijk of lager dan 55%;
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2

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

- Geconsolideerde schuldgraad wordt berekend door de netto financiële schuld te delen door het totaal van de eigen middelen en verplichtingen;
- Interest cover ratio wordt berekend door de netto huuropbrengsten (inclusief de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) te delen door de netto financiële kosten.
- Debt service cover ratio wordt berekend door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflissing te delen door de netto schuldaflissing.

Per 31 december 2015 waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangeane obligatieleningen.

## 6.11 / Andere langlopende financiële schulden

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
<b>FINANCIËLE ACTIVA TEGEN REËLE WAARDE VIA HET RESULTAAT</b>		
FINANCIËLE SCHULDEN UIT DERIVATEN	2,191	1,656
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(1,224)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>967</b>	<b>1,656</b>

Tijdens het jaar werd er een interest rate swap transactie afgesloten voor een nominaal bedrag van € 75 miljoen met een looptijd van 5 jaar en een start datum op 12 juli 2017. In mei 2015 werd er een bijkomende interest rate swap transactie afgesloten voor een nominaal bedrag van € 13.1 miljoen ter afdekking van het interest risico van VGP Park Györ. De vaste rentevoet van deze transactie bedraagt 0,27% per jaar.

Zie ook toelichting 7.2.

## 6.12 / Andere langlopende verplichtingen

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
DEPOSITO'S	869	466
INGEHOUDEN BEDRAGEN	1,272	656
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(1,736)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>405</b>	<b>1,122</b>

Deposito's worden ontvangen van huurders. Ingehouden bedragen zijn bedragen die ingehouden worden van de facturen van aannemers. Het is gebruikelijk om slechts 90 procent van het verschuldigde bedrag te betalen. 5 procent is verschuldigd bij de uiteindelijke oplevering van het gebouw; het resterende gedeelte wordt op basis van individuele overeenkomsten, meestal betaald na 3 of 5 jaar.

## 6.13 / Handels- en andere kortlopende schulden

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
HANDELSCHULDEN	26.684	21.293
DEPOSITO'S	575	284
INGEHOUDEN BEDRAGEN	2.325	648
OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIEF)	1.393	469
ANDERE SCHULDEN	926	865
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(21.562)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>10.341</b>	<b>23.559</b>

De handelsschulden stegen in 2015 als gevolg van de toename van de projecten in aanbouw.

## 6.14 / Activa geassocieerd als aangehouden voor verkoop en verplichtingen verbonden met deze activa

De Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop vertegenwoordigen een belangrijk element in de vergelijkbare cijfers opgenomen in dit jaarverslag.

Op het einde van februari 2016 ging VGP een 50/50 joint venture met Allianz Real Estate aan. De nieuwe joint venture zal als een exclusief vehikel fungeren om inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije te verwerven. VGP zal het operationeel management van de joint venture activa blijven uitoefenen als vastgoedvermogensbeheerder, vastgoedbeheerder en ontwikkelingsmanager.

Als het gevolg van deze transactie werden de activa van de initiële portefeuille die getransfereerd zal worden geherklasseerd als 'Groep activa die worden afgestoten en die worden aangehouden voor verkoop' per 31 december 2015.

Het netto actief van deze initiële portefeuille die getransfereerd zal worden als volgt samengevat worden:

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
IMMATERIËLE ACTIVA	—	—
VASTGOEDBELEGGINGEN	503.112	—
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	25	—
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	—	—
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	10.040	—
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	14.184	—
<b>GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP</b>	<b>527.361</b>	<b>—</b>
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	(99.104)	—
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	(1.224)	—
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	(1.736)	—
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	(31.057)	—
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	(6.364)	—
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	(21.562)	—
<b>VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP</b>	<b>(161.047)</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL NETTO ACTIEF</b>	<b>366.314</b>	<b>—</b>

## 7 / Diverse elementen

### 7.1 / Toelichting bij het kasstroomoverzicht

<b>SAMENVATTING</b> (in duizend €)	<b>2015</b>	<b>2014</b>
KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN	(12.609)	(1.542)
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	(147.377)	(59.491)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN	140.053	25.250
<b>NETTO STIJGING / (DALING) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>(19.933)</b>	<b>(35.783)</b>

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten daalde met € 11,1 miljoen, voornamelijk door de impact van de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ II portfolios tijdens 2014, die een € 9,3 miljoen positieve bijdrage hadden op de operationele kasstroom van 2014.

De kasstroom uit investeringsactiviteiten steeg met € 87,9 miljoen, voornamelijk door de stijging van de investeringsuitgaven die gepaard gingen met de stijgende ontwikkelingsactiviteiten en de aankoop van terreinen. Hierdoor steeg deze kasstroom van € 112,2 miljoen per 31 december 2014 tot € 147,5 miljoen per 31 december 2015. De kasstroom uit investeringsactiviteiten werd in 2014 ook positief beïnvloedt door de € 49,8 miljoen terugbetaling van de aandeelhoudersleningen door de geassocieerde ondernemingen in oktober 2014. (zie toelichting 5.7).

De kasstroom uit financieringsactiviteiten steeg met € 114,8 miljoen, voornamelijk door de stijging van de bankschulden (+€ 57,1 miljoen) en de uitgifte van € 60 miljoen hybride instrumenten die onderschreven werd door de referentie aandeelhouders. (zie toelichting 6.9).

### 7.2 / Beheer van financiële risico's en derivaten

#### 7.2.1 / Voorwaarden en risicobeheer

Blootstelling aan wisselkoers, rente-, liquiditeits- en kredietrisico's ontstaat in de normale bedrijfsvoering van VGP.

De onderneming analyseert en herziet elk risico en definieert strategieën om de economische impact op de prestaties van de onderneming te beheren. De resultaten van deze risico-evaluaties en voorgestelde risico-strategieën worden herzien en goedgekeurd door de raad van bestuur op een regelmatige basis.

Sommige van deze risicobeheerstrategieën omvatten het gebruik van afgeleide financiële instrumenten die voornamelijk uit financiële termijnwisselcontracten en interest rate swaps bestaan. De onderneming heeft geen afgeleide financiële instrumenten, en zou er geen afsluiten voor speculatieve doeleinden.

De volgende tabel geeft een overzicht van de afgeleide financiële instrumenten op balansdatum. De voorgestelde bedragen zijn notionele bedragen.

<b>DERIVATEN</b> (in duizend €)	<b>2015</b>			<b>2014</b>		
	<b>&lt; 1 JAAR</b>	<b>&gt; 1-5 JAAR</b>	<b>&gt; 5 JAAR</b>	<b>&lt; 1 JAAR</b>	<b>&gt; 1-5 JAAR</b>	<b>&gt; 5 JAAR</b>
TERMIJNWISSELCONTRACTEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	8.915	—	—	18.235	—	—
INTEREST RATE SWAPS						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	—	70.846	150.000	—	58.622	—

Om het toekomstig renterisico van de Groep gedeeltelijk af te dekken werden 2 nieuwe interest rate swaps afgesloten elk voor een nominaal bedrag van € 75 miljoen, met een toekomstige startdatum van respectievelijk juli 2017 en december 2018 en einddatum van juli 2022 en december 2023. De gewogen gemiddelde interestvoet werd vastgelegd op 0,84% per jaar. Daarnaast werd er ook een bijkomende interest rate swap transactie afgesloten voor een nominaal bedrag van € 13.1 miljoen ter afdekking van het interest risico van VGP Park Győr. De vaste rentevoet van deze transactie bedraagt 0,27% per jaar. Zie ook toelichting 6.4 en 6.11

#### 7.2.2 / Wisselkoersrisico's

VGP loopt voornamelijk wisselkoersrisico op bij zowel haar investeringsuitgaven als sommige van haar leningen en netto renteopbrengsten/kosten.

Het beleid van VGP bestaat erin om haar investeringsuitgaven economisch af te dekken van zodra er een vaststaande toezegging ontstaat, voor zover dat de afdekkingskost opweegt tegen het voordeel en in de afwezigheid van speciale bepalingen die een verschillende visie vereisen.

De volgende tabel geeft een overzicht van de voornaamste nettoposities in vreemde valuta van de Groep op balansdatum. Aangezien de Groep ervoor geopteerd heeft geen 'hedge accounting' toe te passen, zijn in onderstaande tabel geen verwachte transacties verwerkt. De derivaten aangegaan door de Groep voor economische afdekkingsdoeleinden zijn wel mee opgenomen in onderstaande tabel.



<i>(in duizend €)</i>	2015		
	CZK	PLN	HUF
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	50.851	17.493	4.656
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(192.716)	(16.310)	(3.308)
<b>BRUTO BALANSPOSITIE</b>	<b>(141.866)</b>	<b>1.183</b>	<b>1.348</b>
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	240.035	—	—
<b>NETTO POSITIE</b>	<b>98.176</b>	<b>1.183</b>	<b>1.348</b>

<i>(in duizend €)</i>	2014			
	CZK	PLN	HUF	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	49.410	—	—	1.383
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(96.058)	(2)	(15.815)	(1.261)
<b>BRUTO BALANSPOSITIE</b>	<b>(46.647)</b>	<b>(2)</b>	<b>(15.815)</b>	<b>122</b>
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	500.000	—	—	—
<b>NETTO POSITIE</b>	<b>453.353</b>	<b>(2)</b>	<b>(15.815)</b>	<b>122</b>

De volgende voornaamste wisselkoersen werden toegepast gedurende het boekjaar:

1 € =	2015 / SLOTKOERS	2014 / SLOTKOERS
CZK	27,0250	27,7250
HUF	313,1204	314,8900
RON	4,5245	4,4821

### Sensitiviteitsanalyse

Een versterking met 10 procent van de euro tegenover de volgende valuta per 31 december 2015 zou het eigen vermogen en het resultaat hebben verhoogd / (verlaagd) met de bedragen gegeven hieronder. Deze analyse veronderstelt dat alle andere variabelen en vooral de rentevoeten constant blijven. De analyse werd op eenzelfde manier gevoerd als in 2014.

<b>IMPACT</b> <i>(in duizend €)</i>	2015	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	(328)
HUF	—	—
RON	—	(27)
<b>TOTAAL</b>	<b>—</b>	<b>(355)</b>

<b>IMPACT</b> <i>(in duizend €)</i>	2014	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	(1.487)
HUF	—	5
RON	—	(3)
PLN	—	—
<b>TOTAAL</b>	<b>—</b>	<b>(1.485)</b>

Een verzwakking met 10 procent van de euro tegenover de bovenvermelde valuta per 31 december 2015 zou eenzelfde impact gehad hebben als hierboven, maar in de tegengestelde richting voor zover de andere variabelen constant blijven.

### 7.2.3 / Renterisico

De Groep past een dynamische aanpak met betrekking tot de afdekking van rentevoeten toe waarbij de beoogde mix tussen schulden met vaste en vlottende rente periodiek wordt herzien. Deze herzieningen worden gevoerd binnen de bestaande schuldovereenkomsten die de afdekking van de blootstelling aan rentevoeten vereisen indien bepaalde voorwaarden zijn voldaan.

Indien mogelijk zal de Groep IAS 39 toepassen teneinde de volatiliteit van het resultaat te beperken, waarbij de interest rate swaps zullen geïnclassificeerd worden als kasstroomafdekkingen. Wijzigingen in de waarde van het afdekkingsinstrument, welke geïnclassificeerd wordt als een effectieve kasstroomafdekking, wordt onmiddellijk erkend onder het eigen vermogen ('afdekkingsreserve').

De Groep maakt eveneens gebruik van interest rate swaps welke niet voldoen aan de criteria van IAS 39 voor het toepassen van 'hedge accounting', maar die toch een economische afdekking vertegenwoordigen. Wijzigingen in de reële waarde van dergelijke interest rate swaps worden onmiddellijk in resultaat genomen (interest rate swaps aangehouden voor handelsdoeleinden).

Op de balansdatum was het profiel van de rentevoeten van de financiële instrumenten van de Groep de volgende:

<i>(in duizend €) Nominale bedragen</i>	2015	2014
<b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN</b>		
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	150.000	150.000
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	130.376	49.778
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(106.315)	—
	<b>15.900</b>	<b>49.778</b>
<b>AFDEKKEN VAN RENTEVOETEN</b>		
INTEREST RATE SWAPS		
AANGEHOUDEN VOOR HANDELSDOELEINDEN	70.846	49.778
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(54.946)	—
	<b>15.900</b>	<b>49.778</b>
<b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN NA AFDEKKING</b>		
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	8.161	—
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	150.000	150.000
BANKLENINGEN	15.900	49.778
	<b>165.900</b>	<b>199.778</b>
<b>VASTE RENTE / TOTAAL FINANCIËLE VERPLICHTINGEN<sup>1</sup></b>	<b>95,3%</b>	<b>100,0%</b>

De effectieve interestvoet van de financiële schulden (bankleningen en obligatieleningen), inclusief bankmarges en kosten van de afdekkingsinstrumenten was 3,81% voor de periode eindigend op 31 december 2015. (4,83% in 2014)

#### Sensitiviteitsanalyse van de financiële verplichtingen

Een stijging / daling met 100 basispunten in de rentevoeten van de schulden met vlottende rentevoeten op balansdatum, zou geresulteerd hebben in een lager / hoger resultaat vóór belastingen met € 569k tegenover een lager / hoger resultaat vóór belastingen voor 2014 met € 28k. De impact is te wijten aan een verandering van de variabele rente op de bankleningen en interest rate swaps, voor zover de andere variabelen constant blijven.

#### Sensitiviteitsanalyse m.b.t. wijzigingen in rentevoeten op het volledige perioderesultaat

Voor 2015 is er geen effect aangezien er geen interest rate swaps uitstaan per 31 december 2015 die geïnclassificeerd kunnen worden als kasstroomafdekkingen. Dit was ook het geval per 31 december 2014.

### 7.2.4 / Kredietrisico

Kredietrisico is het risico op financieel verlies voor VGP als een klant of een tegenpartij bij een financieel instrument faalt in het voldoen van zijn contractuele verplichtingen, en ontstaat voornamelijk uit de klantenvorderingen en bankdeposito's van VGP.

<sup>1</sup> Berekening voor 2014 op basis van de gedeeltelijke toewijzing van de bestaande renteswaps. Indien met het totale bedrag van de bestaande renteswaps (in totaal € 58.622k per 31 december 2014) rekening zou zijn gehouden dan zou de ratio "vaste rente / totale financiële verplichtingen" 104 % geweest zijn.

Het management beschikt over een kredietbeleid en de blootstelling aan het kredietrisico wordt op een continue basis beheerd. Elke nieuwe huurder wordt afzonderlijk onderzocht op kredietwaardigheid vooraleer VGP een huurovereenkomst aanbiedt. Bovendien past de Groep een streng beleid toe waarbij, in het algemeen, elke huurder vereist is om een huurwaarborg van 6 maanden te leveren. Deze periode verschilt naargelang de kredietwaardigheid van de huurder.

Op balansdatum waren er geen materiële concentraties van kredietrisico.

De maximale blootstelling aan kredietrisico komt overeen met de boekwaarde van elk financieel actief. De maximale blootstelling aan kredietrisico op balansdatum was dus:

<i>(in duizend €)</i>	2015 / BOEKWAARDE	2014 / BOEKWAARDE
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	14.968	6.822
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	24.009	43.595
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(24.225)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>14.752</b>	<b>50.417</b>

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen op balansdatum was de volgende:

<i>(in duizend €)</i>	2015 / BOEKWAARDE	2014 / BOEKWAARDE
<b>BRUTO HANDELSVORDERINGEN</b>		
NIET-VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	2.172	1.042
VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	502	310
DUBIEUZE VORDERINGEN	362	—
VOORZIENINGEN VOOR DUBIEUZE VORDERINGEN (-)	(362)	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(1.791)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>883</b>	<b>1.352</b>

## 7.2.5 / Liquiditeitsrisico

De vennootschap beheert haar liquiditeitsrisico door ervoor te zorgen dat ze over voldoende bankkredieten beschikt en door haar inkomsten en uitgaven zoveel mogelijk op elkaar af te stemmen.

De volgende tabel toont de contractuele looptijden van de financiële activa en passiva, met inbegrip van rentebetalingen en afgeleide financiële activa en verplichtingen, maar met uitzondering van de niet-financiële activa of passiva. De bedragen opgenomen in de onderstaande tabel zijn de contractuele niet-verdisconteerde kasstromen. Verdisconteerde kasstromen met betrekking tot saldi die binnen de 12 maanden vervallen benaderen in het algemeen hun boekwaarde aangezien de impact van verdiscontering niet significant is.

<i>(in duizend €)</i>	2015					
	NETTO-BOEKWAARDE	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
<b>ACTIVA</b>						
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	24.009	24.009	24.009	—	—	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	216	216	216	—	—	—
HANDELS- EN OVERIGE VORDERINGEN	14.669	14.669	14.669	—	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(23.957)	(23.957)	(23.957)	—	—	—
	<b>14.937</b>	<b>14.937</b>	<b>14.937</b>	—	—	—
<b>PASSIVA</b>						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	(129.387)	(138.711)	(16.702)	(8.729)	(82.244)	(31.036)
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	(148.327)	(169.313)	(7.725)	(82.725)	(78.863)	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	(2.191)	(2.323)	(1.176)	(728)	(419)	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN	(32.651)	(32.651)	(30.511)	(210)	(1.043)	(887)
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	133.747	133.747	34.692	5.842	62.024	<b>31.189</b>
	<b>(178.809)</b>	<b>(209.251)</b>	<b>(21.422)</b>	<b>(86.550)</b>	<b>(100.545)</b>	<b>(734)</b>

<i>(in duizend €)</i>	2014					
	NETTO-BOEKWAARDE	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
<b>ACTIVA</b>						
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	43.595	43.595	43.595	—	—	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	—	—	—	—	—	—
HANDELS- EN OVERIGE VORDERINGEN	6.629	6.629	6.629	—	—	—
	<b>50.224</b>	<b>50.224</b>	<b>50.224</b>	—	—	—
<b>PASSIVA</b>						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	(49.147)	(53.698)	(13.403)	(3.318)	(36.977)	—
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	(147.527)	(177.038)	(7.725)	(7.725)	(161.588)	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	(1.656)	(2.026)	(676)	(527)	(823)	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN	(24.212)	(24.212)	(23.090)	(177)	(596)	(349)
	<b>(222.542)</b>	<b>(256.974)</b>	<b>(44.894)</b>	<b>(11.747)</b>	<b>(199.984)</b>	<b>(349)</b>

### 7.2.6 / Beheer van het kapitaal

VGP is continu bezig met het optimaliseren van haar kapitaalstructuur met het oog om de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en tegelijk de gewenste flexibiliteit te behouden om haar groei te ondersteunen. De Groep heeft als doelstelling om een maximale schuldgraad ratio van netto schuld / totaal eigen vermogen en verplichtingen van 55% aan te houden.

Per 31 december 2015 was schuldgraad van de Groep als volgt:

<i>(in duizend €)</i>	2015	2014
NETTO SCHULD	255.781	155.161
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	717.308	467.839
<b>SCHULDGRAAD</b>	<b>35,7%</b>	<b>33,2%</b>

Indien de € 60 miljoen hybride instrumenten (zie toelichting 6.9) zouden vervangen worden door externe bankschulden dan zou de schuldgraad stijgen van 35,7% tot 44,0%.

## 7.2.7 / Reële waarde

De volgende tabel geeft een overzicht van de boekwaarde van de reële waarden van financiële activa en verplichtingen van de Groep zoals ze in de balans voorkomen. In het algemeen benadert de boekwaarde de reële waarde.

2015 (in duizend €)	NETTO- BOEKWAARDE 2015	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN			REËLE WAARDE 2015	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2015
		GEAMOR- TISEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
<b>ACTIVA</b>						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	—	—	—	—	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	2.673	2.673	—	—	2.673	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	11.995	11.995	—	—	11.995	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	24.009	24.009	—	—	24.009	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA	216	—	—	216	216	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(16.474)	(16.474)	—	—	(16.474)	
<b>TOTAAL</b>	<b>22.419</b>	<b>22.203</b>	<b>—</b>	<b>216</b>	<b>22.419</b>	
<b>VERPLICHTINGEN</b>						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	129.386	129.386	—	—	129.386	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	148.327	148.327	—	—	154.411	NIVEAU 1
HANDELSCHULDEN	25.565	25.565	—	—	25.565	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	5.949	5.949	—	—	5.949	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	2.191	—	—	2.191	2.191	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(145.016)	(143.792)	—	(1.224)	(145.016)	
<b>TOTAAL</b>	<b>166.402</b>	<b>165.435</b>	<b>—</b>	<b>967</b>	<b>172.486</b>	

2014 (in duizend €)	NETTO- BOEKWAARDE 2014	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN			REËLE WAARDE 2014	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2014
		GEAMOR- TISEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
<b>ACTIVA</b>						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	—	—	—	—	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	1.352	1.352	—	—	1.352	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	5.274	5.274	—	—	5.274	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	43.595	43.595	—	—	43.595	NIVEAU 2
<b>TOTAAL</b>	<b>50.221</b>	<b>50.221</b>	—	—	<b>50.221</b>	
<b>VERPLICHTINGEN</b>						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	49.146	49.146	—	—	49.146	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	147.527	147.527	—	—	156.017	NIVEAU 1
HANDELSCHULDEN	20.919	20.919	—	—	20.919	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	2.919	2.919	—	—	2.919	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	1.656	—	—	1.656	1.656	NIVEAU 2
<b>TOTAAL</b>	<b>222.167</b>	<b>220.511</b>	—	<b>1.656</b>	<b>230.657</b>	

De volgende methodes en assumpties werden gebruikt om de reële waarde te schatten:

- Geldmiddelen en kasequivalenten, handels- en overige vorderingen hebben voornamelijk een korte looptijd, vandaar dat hun boekwaarde op de balansdatum de reële waarde benadert;
- De Andere langlopende vorderingen worden geëvalueerd door de Groep op basis van parameters zoals de rentevoeten, individuele kredietwaardigheid van de tegenpartij en de risicokenmerken van het gefinancierde project. Per 31 december 2015 is de boekwaarde van deze vorderingen niet wezenlijk verschillend van hun berekende reële waarde;
- Handels- en overige schulden vervallen meestal ook op korte termijn en om dezelfde reden benadert hun boekwaarde de reële waarde;
- Afgeleide instrumenten worden gewaardeerd gebaseerd op gequoteerde prijzen in een actieve markt. Indien deze gequoteerde prijzen niet beschikbaar zijn worden waarderingstechnieken gebruikt. Waarderingstechnieken maken maximaal gebruik van marktgegevens maar zijn onderhevig aan de gemaakte hypothesen zoals discontovoeten en de geschatte toekomstige kasstromen. Deze technieken maken o.a. gebruik van andere marktprijzen voor vergelijkbare financiële instrumenten en van verdisconteerde kasstromen. De meest frequent toegepaste waarderingstechnieken zijn forward pricing en swapmodellen die gebruikmaken van actuele waarde berekeningen.

De groep gebruikt de onderstaande hiërarchische classificatie voor het bepalen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten door middel van een waarderingstechniek:

- Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva;
- Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden;
- Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2015 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde van Niveau 1 en Niveau 2, en geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

Per 31 december 2015 heeft de Groep geen uitstaande huurgaranties.

De financiële en niet-financiële activa werden in onderpand gegeven ten voordele van de financiële instellingen van VGP voor een bedrag van € 4.580k in 2015 (€ 2.600k in 2014).

## 7.3 / Personeel

### Verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen

De Groep heeft op balansdatum geen verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen na uitdiensttreding.

## 7.4 / Verbintenissen

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 31 december 2015 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 1.042.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 80,8 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 3,6 miljoen. Per 31 december 2014 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 863.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 34,2 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 1,2 miljoen.

Het € 3,6 miljoen betaalde voorschot bedrag werd per 31 december 2015 opgenomen in de balans onder vastgoedbeleggingen gezien de immaterialiteit van het bedrag.

Per 31 december 2015 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaal bedrag van € 68,9 miljoen in vergelijking met € 37,5 miljoen per 31 december 2014.

Alle verplichtingen zijn van korte duur. Het gesecuriseerde land zal naar verwachting in de loop van 2016 aangekocht worden. De contractuele bouwverplichtingen hebben betrekking op nieuwe gebouwen of gebouwen in aanbouw die zullen opgeleverd of opgestart worden in de loop van 2016.

## 7.5 / Verbonden partijen

Tenzij anders vermeld, is vindt de afwikkeling van transacties met verbonden partijen plaats in contanten, zijn er geen andere uitstaande saldi die dient opgenomen te worden, zijn de openstaande saldi zoals hieronder vermeldt niet onderworpen aan interest, werden er geen garanties of zekerheden verstrekt en werden er kosten of provisie voor dubieuze debiteuren geregistreerd.

### 7.5.1 / Aandeelhouders

#### Aandeelhouderschap

De belangrijkste aandeelhouders van de vennootschap zijn:

- VM Invest NV (28,05%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen;
- Bart Van Malderen (19,08%)
- Little Rock SA (25,33%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Jan Van Geet;
- Comm VA VGP MISV (5%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen en Dhr. Jan Van Geet.

De twee belangrijkste referentieaandeelhouders die de uiteindelijke zeggenschap hebben over de voormelde aandeelhouders zijn: (i) Dhr. Bart Van Malderen die 49,6%<sup>1</sup> van de aandelen bezit en niet-uitvoerende bestuurder van de vennootschap is; en (ii) Dhr. Jan Van Geet die 27,3%<sup>1</sup> van de aandelen bezit en uitvoerende bestuurder van de vennootschap is. De volledige details van het aandeelhouderschap van de vennootschap wordt op pagina 54 vermeld.

#### Hybride effecten

Om haar geconsolideerde eigen vermogen te versterken en haar verdere groei te ondersteunen, heeft VGP NV in 2015 achtergestelde eeuwigdurende effecten uitgegeven voor een totaal bedrag van € 60 miljoen. De effecten werden volledig onderschreven door de referentieaandeelhouders van de vennootschap, VM Invest NV en Little Rock SA na toepassing van de procedure uiteengezet in artikel 523 van het Belgisch Wetboek van vennootschappen en artikel 16 van de statuten van de vennootschap. De effecten zijn niet converteerbaar in VGP-aandelen en zullen dus geen verwaterend effect hebben voor de bestaande aandeelhouders.

#### Huuractiviteiten

Drylock Technologies s.r.o., een onderneming die toebehoort aan Dhr. Bart Van Malderen huurt een gebouw onder een lange termijn huurovereenkomst. Dit huurcontract werd aangegaan tijdens de maand mei van 2012. De huur ontvangen door VGP voor het boekjaar 2015 bedroeg € 2,0 miljoen (in vergelijking met € 1,4 miljoen voor het boekjaar 2014). De verhoging van de huur was het gevolg van de verhuur van bijkomende ruimtes (uitbreiding van het gebouw) in 2014.

VGP NV huurt een klein bureauruimte van VM Invest NV in België waarvoor er een huur van € 4k per jaar wordt betaald (hetzelfde bedrag werd ook in 2014 betaald). De huurovereenkomst is voor onbepaalde duur.

Jan Van Geet s.r.o. verhuurt kantoorruimtes aan de Groep in Tsjechië en die gebruikt worden door het VGP operationele team. De huurcontracten lopen respectievelijk tot 2018 en 2021. Voor het boekjaar 2015 en 2014 werd er een totale huurprijs van € 90k per jaar betaald.

Alle huurcontracten werden tegen marktvoorwaarden afgesloten.

#### Andere diensten

De onderstaande tabel geeft de uitstaande saldi met Jan Van Geet s.r.o. Het verschuldigde saldo heeft betrekking op openstaande facturen. De vorderingen hebben betrekking op cash voorschotten om representatiekosten te dekken.

(in duizend €)	2015	2014
HANDELSVORDERINGEN / (- SCHULDEN)	(5)	3

VGP levert ook vastgoeddiensten (voornamelijk onderhoud) aan Jan Van Geet s.r.o. Tijdens 2015 boekte VGP een omzet van € 18k op deze activiteiten (in vergelijking met € 16k in 2014).

<sup>1</sup> Het aandeelhouderschap berekend nadat er werd rekening gehouden met het aandeelhouderschap van Dhr. Bart Van Malderen en Dhr. Jan Van Geet in VGP Misv.

## 7.5.2 / Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de jaarrekeningen van VGP NV en de dochterondernemingen die vermeld zijn in de toelichting 7.8.

Transacties tussen de vennootschap en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, werden geëlimineerd in de consolidatie en worden bijgevolg niet opgenomen in deze toelichting

## 7.5.3 / Geassocieerde ondernemingen

Transacties met geassocieerde ondernemingen werden stopgezet in oktober 2014 door de afronding van de verkoop van VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuilles door Snow Crystal S.à.r.l. en van de VGP CZ II portefeuille door Sun S.à.r.l.. De joint venture partners hebben de liquidatieprocedure opgestart voor beide vennootschappen t.t.z. Snow Crystal S.à.r.l. en Sun S.à.r.l. en beide vennootschappen zouden moeten geliquideerd zijn in de loop van 2016.

De onderstaande tabel geeft de uitstaande saldi met de geassocieerde ondernemingen. Deze saldi weerspiegelen de afwikkeling van de relatie met deze geassocieerde ondernemingen en het liquidatieproces.

(in duizend €)	2015	2014
OVERIGE VORDERINGEN OP GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	30	—

## 7.5.4 / Key Management

Het Key Management omvat de raad van bestuur, de CEO, de leden van het Executive Management. Voor verdere details van deze personen wordt er verwezen naar pagina 54–55.

(in duizend €)	2015	2014
AANTAL PERSONEN	9	7
KORTETERMIJNPERSONEELSBELONINGEN		
BASISVERGOEDINGEN	837	606
KORTE TERMIJN VARIABELE VERGOEDING	925	400
VERGOEDINGEN BESTUURDERS	96	98
<b>TOTAAL BRUTO VERGOEDINGEN</b>	<b>1.858</b>	<b>1.104</b>
GEMIDDELDE BRUTOVERGOEDING PER PERSOON	206	158

Voor de toelichtingen die betrekking hebben op de Belgische Corporate Governance Code verwijzen wij naar het hoofdstuk ‘Corporate Governance’ in dit jaarverslag. Voor 2015 werden er geen vergoedingen na uitdiensttredingen of op aandelen gebaseerde betalingen toegekend.

Tijdens het jaar werd het executive management uitgebreid met twee nieuwe leden: de Chief Commercial Officer (“CCO”) en de Chief Operating Officer – Niet CZ Landen. (“COO – Landen Buiten CZ”).

In april 2015 heeft de raad van bestuur een nieuwe managementovereenkomst goedgekeurd met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal key managers van VGP. Naar aanleiding van die beslissing zal Little Rock SA verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur, financieel bestuur en commercieel bestuur van de Groep, en zal het voor de uitvoering van die taken vertegenwoordigd worden door de CEO, de CFO en CCO. Als vergoeding voor het leveren van die diensten, zal Little Rock SA een vaste vergoeding ontvangen, een variabele vergoeding op voorwaarde dat aan bepaalde criteria voldaan is, en 5% van de winst voor belastingen van de Groep op geconsolideerde basis, in ruil voor de toezegging door Little Rock SA (en door voormelde managers) om voor een bijkomende periode van vijf jaar het dagelijkse, financieel en commercieel bestuur van de Groep waar te nemen.

De middellange termijn variabele vergoeding die toegekend werd voor 2015 bedraagt € 5.215 duizend waarvan er 1/3 zal uitbetaald worden in 2016 en de rest in gelijke delen in 2017 en 2018. Zie verdere details in het remuneratieverslag opgenomen in het hoofdstuk ‘Corporate Governance’ in dit jaarverslag.

## 7.6 / Gebeurtenissen na balansdatum

Om haar groei op middellange termijn te ondersteunen, ging VGP een 50/50 joint venture met Allianz Real Estate aan. De nieuwe joint venture zal als een exclusief vehikel fungeren om inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije te verwerven. VGP zal het operationeel management van de joint venture activa blijven uitoefenen als vastgoedvermogensbeheerder, vastgoedbeheerder en ontwikkelingsmanager.

De joint venture is van een aanzienlijk strategisch belang voor de Groep aangezien het VGP zal toelaten haar initieel geïnvesteerde eigen middelen (gedeeltelijk of geheel) te kunnen recupereren eenmaal deze projecten worden aangekocht door de joint venture. De vrijgekomen financiële middelen zullen worden geherinvesteerd in de verdere groei van de ontwikkelingspipeline (inclusief verdere uitbreiding van de grondbank) en zodoende VGP toelaten zich verder te concentreren op haar kernactiviteit, namelijk deze van vastgoedontwikkeling.

Tenslotte zal VGP een belang van 50% behouden in een groeiende huurinkomsten genererende logistieke en semi-industriële vastgoedportefeuille, die na verloop van tijd een recurrente kasstroom zal genereren die een aanhoudend dividendbeleid kan ondersteunen.



## 7.7 / Opdrachten uitgevoerd door de commissaris en aanverwante personen

De vergoedingen voor de controlediensten voor VGP NV en haar volledig gecontroleerde dochtervennootschappen bedroegen € 118k. Gedurende 2015 werden er door de commissaris en met hem beroepshalve in samenwerkingsverband opererende personen bijzondere niet-controlediensten uitgevoerd voor een totaal bedrag van € 5k.

## 7.8 / Dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen

### Volledige consolidatie

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Group: per 31 december 2015 en werden volledig geconsolideerd:

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP NV	ZELE, BELGIË	MOEDER- MAATSCHAPPIJ	(1)
VGP CZ III a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ V a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ VI a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ VII a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ VIII a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ IX a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP CZ X a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
TPO hala G1 a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
TPO hala G2 a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP Park Cesky Ujezd a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(2)
VGP industrialni stavby s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
HCP SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
VGP FM Services s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100	(3)
VGP Industriebau GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(3)
VGP PM Services GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(3)
VGP Park Rodgau GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Park Leipzig GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Park Bingen GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Park Hamburg GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Park Höchststadt GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Park München GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Park Berlin GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Park Hammersbach GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP Deutschland – Projekt 8 GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100	(2)
VGP PARK HAMBURG 2 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP PARK HAMBURG 3 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP PARK LEIPZIG S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 1 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 2 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 3 S.À R.L.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP EUROPEAN LOGISTICS S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(4)
VGP DEU 5 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 6 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 7 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP DEU 8 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(2)
VGP ASSET MANAGEMENT S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100	(3)
VGP ESTONIA OÜ	TALLINN, ESTLAND	100	(2)
VGP FINANCE NV	ZELE, BELGIË	100	(5)
VGP LATVIA s.i.a.	KEKAVA, LETLAND	100	(2)
VGP HUNGARY Kft	GYÖR, HONGARIJE	100	(4)
VGP PARK GYÖR Kft	GYÖR, HONGARIJE	100	(2)
VGP PARK ALSÓNÉMEDI Kft	GYÖR, HONGARIJE	100	(2)
VGP ROMANIA S.R.L.	TIMISOARA, ROEMENIË	100	(2)
VGP SLOVAKIA a.s.	MALACKY, SLOWAKIJE	100	(2)
VGP PARK BRATISLAVA a.s.	BRATISLAVA, SLOWAKIJE	100	(2)
VGP NAVES INDUSTRIALES PENINSULA, S.L	BARCELONA, SPANJE	100	(1)
VGP (PARK) ESPANA 1 SL.	BARCELONA, SPANJE	100	(2)
VGP (PARK) ESPANA 2 SL.	BARCELONA, SPANJE	100	(2)
VGP (PARK) ESPANA 3 SL.	BARCELONA, SPANJE	100	(2)
VGP POLSKA SP. z.o.o.	WROCLAW, POLEN	100	(6)
VGP NEDERLAND BV	TILBURG, NEDERLAND	100	(4)

### Ondernemingen waarop de 'equity'-methode wordt toegepast

De ondernemingen waarop de 'equity'-methode wordt toegepast, kunnen als volgt worden weergegeven:

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
SNOW CRYSTAL S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	20.00	(6)
SUN S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	20.00	(6)
VGP MISV COMM. VA	ZELE, BELGIË	42.87	(4)

- (1): Holding en dienstvennootschap
- (2): Bestaande of toekomstige vastgoedvennootschap
- (3): Dienstvennootschap
- (4): Holding vennootschap
- (5): Slapende vennootschap
- (6): In liquidatie

Geldmiddelen en kasequivalenten van alle dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen zijn vrij toegankelijk.

## Wijzigingen in 2015

### 1 Nieuwe deelnemingen

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP DEU 2 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 3 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 4 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 5 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 6 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 7 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 8 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP ASSET MANAGEMENT S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP HUNGARY Kft	GYÖR, HONGARIJE	100
VGP PARK ALSÓNÉMEDI Kft	GYÖR, HONGARIJE	100
VGP PARK BRATISLAVA a.s.	BRATISLAVA, SLOWAKIJE	100
VGP NAVES INDUSTRIALES PENINSULA, S.L.	BARCELONA, SPANJE	100
VGP (PARK) ESPANA 1 SL.	BARCELONA, SPANJE	100
VGP (PARK) ESPANA 2 SL.	BARCELONA, SPANJE	100
VGP (PARK) ESPANA 3 SL.	BARCELONA, SPANJE	100

### 2 Dochterondernemingen verworven

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
TPO HALA G1 a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100

### 3 Naamswijzigingen

NIEUWE NAAM	VORIGE NAAM
VGP PM SERVICES GMBH	VGP DEUTSCHLAND – PROJEKT 7 GMBH
VGP EUROPEAN LOGISTICS S.À R.L.	VGP DEU 4 S.À R.L.

### Kruispuntbanknummers van de Belgische vennootschappen

VENNOOTSCHAP	KRUISPUNTBANKNUMMER
VGP NV	BTW BE 0887.216.042 RPR – GHENT (AFDELING DENDERMONDE)
VGP FINANCE NV	BTW BE 0894.188.263 RPR – GHENT (AFDELING DENDERMONDE)
VGP MISV COMM. VA	BTW BE 0894.442.740 RPR – GHENT (AFDELING DENDERMONDE)

## VGP NV

### Verlag van de commissaris aan de algemene vergadering over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2015

#### Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde financiële staten, en omvat tevens ons verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze geconsolideerde financiële staten omvatten de geconsolideerde balans op 31 december 2015, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het perioderesultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen.

#### Verlag over de geconsolideerde financiële staten – Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van VGP NV (“de vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen “de groep”), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. De totale activa in de geconsolideerde staat van financiële positie bedragen 717.308 (000) EUR en de geconsolideerde winst van het boekjaar bedraagt 86.561 (000) EUR.

Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten

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

#### Verantwoordelijkheid van de commissaris

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

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële

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

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

#### Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde financiële staten van VGP NV een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2015, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

#### Verlag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen

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

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

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

Diegem, 11 April 2016

De commissaris



**DELOITTE Bedrijfsrevisoren**

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

# GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

## GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	TOELICHTING	2014	2013
OMZET	5,1	15.114	9.836
BRUTO HUROPBRENGSTEN	5,1	9.596	4.613
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	5,2	2.110	1.349
DOOR TE REKENEN HUURLASTEN	5,2	(1.679)	(1.439)
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	5,3	(1.513)	(728)
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>		<b>8.514</b>	<b>3.795</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	5,1	3.161	3.390
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	5,1	246	485
NETTO MEER- / (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	5,4	53.920	27.872
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	5,5	(6.556)	(4.567)
ANDERE OPBRENGSTEN	5,6	348	458
ANDERE KOSTEN	5,6	(881)	(741)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	5,7	14.473	1.526
<b>OPERATIONELE WINST / (VERLIES)</b>		<b>73.225</b>	<b>32.218</b>
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	5,8	2.880	3.587
FINANCIËLE KOSTEN	5,8	(10.555)	(2.885)
<b>FINANCIËEL RESULTAAT</b>		<b>(7.675)</b>	<b>702</b>
<b>WINST VOOR BELASTINGEN</b>		<b>65.550</b>	<b>32.920</b>
BELASTINGEN	5,9	(16.191)	(8.618)
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>49.359</b>	<b>24.302</b>
TOEREKENBAAR AAN:			
AANDEELHOUDERS VAN VGP NV		49.359	24.302
MINDERHEIDSBELANGEN		—	—
<b>RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i></b>	<b>TOELICHTING</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i>	5,10	2,66	1,31
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN <i>(in €)</i>	5,10	2,71	1,34

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

# GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT <i>(in duizend €)</i>	2014	2013
<b>NETTO RESULTAAT</b>	49.359	24.302
<i>ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN</i>	—	—
<i>ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER NIET GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN</i>	—	—
<b>ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT (OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN)</b>	—	—
<b>VOLLEDIG PERIODERESULTAAT</b>	<b>49.359</b>	<b>24.302</b>
TOEREKENBAAR AAN:		
DE AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	49.359	24.302
MINDERHEIDSBELANGEN	—	—

# GECONSOLIDEERDE BALANS

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

ACTIVA (in duizend €)	TOELICHTING	2014	2013
GOODWILL	6,1	631	631
IMMATERIËLE ACTIVA	6,2	57	51
VASTGOEDBELEGGINGEN	6,3	416.089	225.804
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	6,2	370	297
DEELNEMINGEN IN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	6,4	17	982
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	6,5	—	49.114
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	5,9	258	135
<b>TOTAAL VASTE ACTIVA</b>		<b>417.422</b>	<b>277.014</b>
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	6,6	6.822	10.242
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	6,7	43.595	79.226
<b>TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>50.417</b>	<b>89.468</b>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>467.839</b>	<b>366.482</b>

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizend €)	TOELICHTING	2014	2013
KAPITAAL	6,8	62.251	62.251
OVERGEDRAGEN RESULTATEN		153.097	103.737
OVERIGE RESERVES	6,9	69	69
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		<b>215.417</b>	<b>166.057</b>
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	6,10	193.034	159.658
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	6,11	1.656	201
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	6,12	1.122	943
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	5,9	27.329	11.753
<b>TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>223.141</b>	<b>172.555</b>
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	6,10	5.722	12.997
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	6,13	23.559	14.893
<b>TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>29.281</b>	<b>27.870</b>
<b>TOTAAL VERPLICHTINGEN</b>		<b>252.422</b>	<b>200.425</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		<b>467.839</b>	<b>366.482</b>

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde balans.

# GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN <i>(in duizend €)</i>	STATUTAIR AANDELEN KAPITAAL	KAPITAAL-RESERVE <sup>1</sup>	IFRS AANDELEN KAPITAAL	RESERVES	UITGIFTE-PREMIE	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
<b>SALDO PER 1 JANUARI 2013</b>	<b>120.356</b>	<b>(58.105)</b>	<b>62.251</b>	<b>88.940</b>	<b>69</b>	<b>151.260</b>
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	24.302	—	24.302
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—
<b>VOLLEDIG PERIODERESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>24.302</b>	<b>—</b>	<b>24.302</b>
DIVIDENDEN	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL	(7.619)	7.619	—	(7.619)	—	(7.619)
CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN <sup>2</sup>	—	—	—	(1.886)	—	(1.886)
<b>SALDO PER 31 DECEMBER 2013</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>103.737</b>	<b>69</b>	<b>166.057</b>
<b>SALDO PER 1 JANUARI 2014</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>103.737</b>	<b>69</b>	<b>166.057</b>
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	49.359	—	49.359
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—
<b>VOLLEDIG PERIODERESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>49.359</b>	<b>—</b>	<b>49.359</b>
DIVIDENDEN	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL	—	—	—	—	—	—
CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN <sup>2</sup>	—	—	—	—	—	—
<b>SALDO PER 31 DECEMBER 2014</b>	<b>112.737</b>	<b>(50.486)</b>	<b>62.251</b>	<b>153.097</b>	<b>69</b>	<b>215.417</b>

<sup>1</sup> *Kapitaalreserve heeft betrekking op de eliminatie van de inbreng in natura van de aandelen van een aantal groepsondernemingen en de aftrek van alle kosten met betrekking tot de uitgifte van de nieuwe aandelen en de notering van de bestaande aandelen, van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap, op het ogenblik van de beursgang.*

<sup>2</sup> *Correctie voor wederzijds belang heeft betrekking op de eliminatie van het proportioneel aandeel in het eigen vermogen van de VGP NV aandelen die gehouden worden door VGP Misv Comm. VA.*



# GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

KASSTROOMOVERZICHT <i>(in duizend €)</i>	2014	2013
<b>KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN	65.550	32.920
AANPASSINGEN VOOR:		
AFSCHRIJVINGEN	178	106
NIET-GEREALISEERDE (MEER)- / MINWAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	(58.160)	(27.872)
GEREALISEERDE (MEER)- / MINWAARDE OP VERKOOP DOCHTERONDERNEMINGEN	4.241	—
NIET-GEREALISEERDE (WINST) / VERLIES OP FINANCIËLE INSTRUMENTEN EN WISSELKOERSEN	1.407	56
NETTO BETAALDE / (ONTVANGEN) RENTE	6.213	(2.293)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(9.248)	(1.526)
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR WIJZIGINGEN IN HET WERKKAPITAAL EN VOORZIENINGEN</b>	<b>10.181</b>	<b>1.391</b>
AFNAME / (TOENAME) IN HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	7.561	(1.424)
(AFNAME) / TOENAME IN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(12.654)	8.302
<b>BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>	<b>5.088</b>	<b>8.269</b>
NETTO (BETAALDE) / ONTVANGEN RENTE	(6.213)	2.293
BETAALDE WINSTBELASTINGEN	(417)	(95)
<b>NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>	<b>(1.542)</b>	<b>10.467</b>
<b>KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>		
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN	—	—
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN VASTGOEDBELEGGINGEN	3.324	31
AANKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(406)	(4.091)
(OPNAME) / TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN – GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	49.812	(3.356)
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	(112.221)	(89.811)
<b>NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>(59.491)</b>	<b>(97.227)</b>
<b>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		
BETAALDE BRUTO DIVIDENDEN	—	—
NETTO OPBRENGSTEN M.B.T. DE UITGIFTE VAN AANDELEN / (TERUGBETALING KAPITAAL)	—	(7.619)
OPNAME VAN LENINGEN	26.862	155.322
TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN	(1.612)	(928)
<b>NETTO KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>25.250</b>	<b>146.775</b>
<b>NETTO TOENAME / (AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>(35.783)</b>	<b>60.015</b>
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET BEGIN VAN DE PERIODE	79.226	19.123
EFFECT UIT WIJZIGINGEN IN WISSELKOERSEN	152	88
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET EINDE VAN DE PERIODE	43.595	79.226
<b>NETTO TOENAME / (AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>(35.783)</b>	<b>60.015</b>

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

# TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

## 1 / Algemene informatie

VGPNV (de “onderneming”) is een naamloze vennootschap die op 6 februari 2007 naar Belgisch recht werd opgericht voor onbepaalde tijd. De maatschappelijke zetel van de onderneming is gelegen te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele en de onderneming is ingeschreven onder het ondernemingsnummer 0887.216.042 (Rechtspersonenregister Gent – Afdeling Dendermonde).

De Groep is een vastgoedgroep gespecialiseerd in de aankoop, de ontwikkeling en het beheer van semi-industrieel vastgoed. De Groep concentreert zich op strategisch gelegen terreinen in de Centraal-Europese regio die geschikt zijn voor de ontwikkeling van semi-industriële bedrijvenparken van een bepaalde omvang, met het oog op de uitbouw van een uitgebreide en goed gediversifieerde vastgoedportefeuille gelegen op toplocaties.

De geconsolideerde jaarrekening van de onderneming bevat deze van de onderneming en haar dochtervennootschappen (samen verder de “Groep” genoemd). De geconsolideerde jaarrekening werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 3 april 2015.

## 2 / Samenvatting van de belangrijkste grondslagen voor de financiële verslaggeving

### 2.1 / Verklaring van overeenstemming

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Deze bevatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties, zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en de interpretaties gepubliceerd door het International Financial Interpretations Committee van het IASB, voor zover ze van toepassing zijn voor de Groep en voor zover ze toepasbaar zijn vanaf 1 januari 2014.

### Nieuwe standaarden en interpretaties van toepassing in 2014

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties werden toepasbaar in 2014:

- IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IAS 28 Investeringsentiteiten in geassocieerde deelnemingen en joint ventures (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27 Geconsolideerde jaarrekening en informatieverschaffing – Investeringsentiteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie – Saldering van financiële activa en verplichtingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 36 – Bijzondere waardevermindering van activa – Informatieverschaffing over de realiseerbare waarde van niet-financiële activa (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 39 – Financiële instrumenten – Novatie van derivaten en voortzetting van hedge accounting (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)

De financiële positie en prestaties van het boekjaar werden niet beïnvloed door de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties.

### Standaarden en interpretaties uitgegeven, maar nog niet van toepassing in 2014

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties zijn uitgegeven, maar nog niet van toepassing voor 2014, waardoor ze niet mee in rekening werden genomen bij de opmaak van de jaarrekening.

- IFRS 9 Financiële Instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRS 14 – Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

- IFRS 15 – Opbrengsten uit contracten met klanten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Verbeteringen aan IFRS (2010–2012) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015)
- Verbeteringen aan IFRS (2011–2013) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2015)
- Verbeteringen aan IFRS (2012–2014) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2014, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 – Investeringsentiteiten: Toepassing van de consolidatievrijstelling (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 10 en IAS 28 Verkoop of inbreng van activa tussen investeerder en de geassocieerde deelneming of joint venture (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 11 – Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 1 – Presentatie van jaarrekeningen – Initiatief rond informatieverzorging (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 38 – Materiële en immateriële vaste activa – Verduidelijking van aanvaardbare afschrijvingsmethodes (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 41 – Materiële vaste activa en biologische activa – Dragende planten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 19 Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015)
- Aanpassing van IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening – Equity methode (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRIC 21 – Heffingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 17 juni 2014)

Het management verwacht niet dat de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties een materiële invloed zullen hebben op de financiële positie en prestaties.

## 2.2 / Algemene principes

### Basis voor de opmaak

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld op basis van de historische kostprijs, behalve voor vastgoedbeleggingen en afgeleide financiële instrumenten die tegen reële waarde worden opgenomen. De cijfers worden voorgesteld in duizend euro (duizend €), tenzij anders vermeld. Kleine afrondingsverschillen kunnen voorkomen.

### Consolidatieprincipes

#### Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de rekeningen van alle dochterondernemingen waarover de Groep zeggenschap heeft. Zeggenschap is de macht om het financiële

en operationele beleid van een entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. Zeggenschap wordt verondersteld te bestaan wanneer de onderneming, rechtstreeks of onrechtstreeks, meer dan 50% bezit van de stemrechten verbonden met het kapitaal. Het bestaan en de effecten van potentiële stemrechten die uitoefenbaar of converteerbaar zijn, worden eveneens beschouwd bij het evalueren of de Groep zeggenschap heeft over een entiteit.

Alle intragroepsverrichtingen, -saldi, -opbrengsten en -kosten worden volledig geëlimineerd bij consolidatie. Niet-gerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd tenzij de verrichting aanwijzingen vertoont van een bijzondere waardevermindering van het overgedragen actief. Waar nodig worden aanpassingen aangebracht aan de rekeningen van de dochterondernemingen om hun grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep.

Dochterondernemingen worden globaal geconsolideerd vanaf het moment dat de Groep de zeggenschap verwerft tot het moment dat zij de zeggenschap verliest.

Verliezen binnen een dochteronderneming worden toegewezen aan de minderheidsbelangen, zelfs als dit een negatief saldo als gevolg kan hebben. Wijzigingen in het belang van de Groep in een dochteronderneming die niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden behandeld als eigen-vermogenstransacties.

Wanneer de Groep de zeggenschap verliest over een dochteronderneming, zal de onderneming

- De activa (met inbegrip van goodwill) en de verplichtingen van de dochteronderneming van de balans verwijderen
- De boekwaarden van eventuele minderheidsbelangen van de balans verwijderen
- De geaccumuleerde wisselkoersverschillen opgenomen in het eigen vermogen van de balans verwijderen
- De reële waarde van de ontvangen vergoeding opnemen
- De reële waarde van het eventuele aangehouden belang opnemen
- De eventuele winst of verlies in resultaat opnemen
- Het aandeel van de moederonderneming in de componenten die voorheen opgenomen waren in de andere elementen van het totaalresultaat herclassificeren naar het resultaat of de overgedragen resultaten, zoals aangewezen.

#### Geassocieerde ondernemingen

Investerings in geassocieerde deelnemingen zijn ondernemingen waarin VGP een aanzienlijke invloed uitoefent op het financieel en operationeel beleid, maar geen controle heeft. Dit wordt meestal aangetoond door het bezit van 20% tot 50% van de stemgerechtigde aandelen. In deze gevallen worden deze ondernemingen opgenomen als geassocieerde deelnemingen. De jaarrekeningen van de geassocieerde deelnemingen worden opgesteld voor hetzelfde boekjaar als dat van de moederonderneming, gebruik makend van dezelfde boekhoudprincipes. Investerings in geassocieerde deelnemingen worden in de consolidatie verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode vanaf de datum waarop de aanzienlijke invloed begint tot de datum waarop deze eindigt. Wanneer het aandeel van VGP in het verlies de boekwaarde van de geassocieerde deelneming overschrijdt, wordt de boekwaarde herleid tot nul en worden verdere verliezen niet meer in rekening gebracht, uitgezonderd in de mate waarin de onderneming feitelijke- of contractuele verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze geassocieerde deelneming

In IAS 28 Investerings in Geassocieerde Ondernemingen wordt de verwerking van transacties met geassocieerde

ondernemingen (b.v. verkoopsdiensten, interest opbrengsten ...) niet behandeld. De Groep heeft ervoor gekozen om het gedeelte van haar aandeel in deze transacties niet te elimineren.

### Vreemde valuta

De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro ("€"), afgerond op het dichtste duizendtal. De euro is de functionele munteenheid van alle dochterondernemingen van de Groep. De euro wordt algemeen gebruikt voor verrichtingen op de Europese vastgoedmarkt.

Verrichtingen in vreemde valuta worden omgerekend in Euro tegen de wisselkoers op datum van de verrichting. Bijgevolg worden niet-monetaire activa en verplichtingen omgerekend in Euro tegen de historische wisselkoers op datum van de verrichting. Monetaire activa en verplichtingen in een andere munteenheid dan Euro op balansdatum worden omgerekend in Euro tegen de slotkoers op balansdatum. Omrekeningsverschillen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

De volgende wisselkoersen werden gebruikt gedurende het boekjaar:

DATUM	TSJECHISCHE REPUBLIEK	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	CZK/EUR	27,7250
31 DECEMBER 2013	CZK/EUR	27,4250

DATUM	POLEN	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	PLN/EUR	4,2623
31 DECEMBER 2013	PLN/EUR	4,1472

DATUM	ROEMENIË	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	RON/EUR	4,4821
31 DECEMBER 2013	RON/EUR	4,4791

DATUM	LETLAND	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	LVL/EUR	0,702804
31 DECEMBER 2013	LVL/EUR	0,702804

DATUM	HONGARIJE	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	HUF/EUR	314,8900
31 DECEMBER 2013	HUF/EUR	296,9100

## 2.3 / Balansrubrieken

### Goodwill

Goodwill is het surplus van de aankoopprijs ten opzichte van het aandeel van de Groep in de reële waarde van de identificeerbare netto-activa en voorwaardelijke verplichtingen van de dochteronderneming of geassocieerde onderneming op datum van aankoop. De goodwill wordt gewaardeerd aan kostprijs, verminderd met de gecumuleerde verliezen door waardevermindering.

### Immateriële activa

Immateriële activa verworven in een bedrijfscombinatie worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde; afzonderlijk verworven immateriële activa worden initieel gewaardeerd tegen kostprijs. Na hun initiële opname worden immateriële activa gewaardeerd tegen kostprijs of reële waarde verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Immateriële activa worden lineair afgeschreven over hun naar best vermogen geschatte gebruiksduur. De afschrijvingsduur en -methode worden elk jaar opnieuw geëvalueerd bij afsluiting van het boekjaar. Een wijziging in de gebruiksduur van een immaterieel actief wordt prospectief verwerkt als een schattingswijziging. Volgens de bepalingen van IAS 38 kunnen immateriële activa een onbepaalde gebruiksduur hebben. Indien de gebruiksduur van een immaterieel actief niet kan worden bepaald, wordt er geen afschrijving opgenomen en wordt het actief minstens jaarlijks geëvalueerd met het oog op een bijzondere waardevermindering..

### Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen, betreffen opgeleverde projecten, projectontwikkelingen en terreinen aangehouden voor ontwikkeling, worden aangehouden om huuropbrengsten, waardestijgingen of beide te realiseren.

Vastgoedbeleggingen worden initieel opgenomen tegen kostprijs (inclusief transactiekosten). Na initiële opname worden vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen reële waarde.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarden vastgoedbelegging, bepaalt de waarde van de portefeuille minstens eenmaal per jaar. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

Alle kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de aankoop en de bouw van het vastgoed, en alle volgende investeringsuitgaven die in aanmerking komen als aanschaffingskosten worden geactiveerd.

Voor het geval dat de raad van bestuur van mening is dat de reële waarde van het ontwikkelingsland onvoldoende betrouwbaar bepaald kan worden, kan de raad van bestuur ervoor kiezen om het ontwikkelingsland te waarden tegen kostprijs minus bijzondere waardeverminderingen tot op het ogenblik dat de reële waarde op een betrouwbare manier kan bepaald worden. Per 31 december 2014 werd al het ontwikkelingsland gewaardeerd tegen reële waarde door een onafhankelijke waarderingsdeskundige.

Werken aan de infrastructuur worden niet opgenomen in de reële waarde van het ontwikkelingsland maar worden opgenomen als projectontwikkelingen, gewaardeerd tegen kostprijs.

### Activering van financieringskosten

Rente en andere financieringskosten die toe te rekenen zijn aan de verwerving van vaste activa en die opgelopen zijn tot het actief klaar is voor gebruik, worden geactiveerd. Vervolgens worden ze opgenomen als financiële kosten in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

## Andere materiële activa

### Activa aangehouden voor eigen gebruik

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met eventuele geaccumuleerde afschrijvingen (zie hieronder) en eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen op materiële en immateriële vaste activa. De kostprijs van een zelf vervaardigd actief omvat de kost van de materialen, directe arbeid, de eerste schatting, waar relevant, van de kosten van ontmanteling en verwijdering van bouwelementen en van het herstel van het terrein waar de bouwelementen zich bevinden, alsmede een deel van de indirecte bouwkosten.

Indien bestanddelen van materiële vaste activa verschillende gebruiksduren hebben, dan worden ze als afzonderlijke materiële vaste activa verwerkt.

### Kosten na eerste opname

De Groep neemt de kostprijs van een vervangingsonderdeel op in de boekwaarde van het materiële vast actief wanneer de kosten worden gemaakt en indien het waarschijnlijk is dat de economische voordelen dat het onderdeel in zich bergt naar de Groep zullen vloeien en de kostprijs van het onderdeel betrouwbaar kan worden bepaald. Alle andere kosten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening op het moment dat deze worden gemaakt.

### Afschrijving

De afschrijving wordt opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op lineaire basis over de verwachte gebruiksduur van elk bestanddeel van een materieel vast actief. Terreinen worden niet afgeschreven. De verwachte gebruiksduren zijn als volgt:

ACTIVA	2014	2013
MOTORVOERTUIGEN	4 JAAR	4 JAAR
ANDERE UITRUSTING	4-6 JAAR	4-6 JAAR

De restwaarde, indien materieel, wordt jaarlijks herzien.

## Handels- en andere vorderingen

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een voorziening voor dubieuze debiteuren. Op de balansdatum wordt een schatting gemaakt van de dubieuze vorderingen op basis van een evaluatie van alle uitstaande bedragen. Een bijzondere waardevermindering verlies op handels- en overige vorderingen wordt opgenomen indien er twijfel bestaat over de inbaarheid van deze vorderingen. Een vordering wordt als dubieus aanzien wanneer er objectieve bewijzen bestaan dat de onderneming niet in staat zal zijn om de volledige vordering te innen. Belangrijke financiële problemen bij de schuldenaar, de mogelijkheid dat schuldenaar het faillissement aanvraagt of een financiële reorganisatie ondergaat, een staking of opschorting van betaling, worden aanzien als indicatoren van het mogelijk dubieus zijn van een vordering. Het bedrag van waardevermindering wordt berekend als het verschil tussen de waarde van de vordering op balansdatum en de reële waarde van de geschatte toekomstige kasstromen. De bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in de resultatenrekening, evenals terugnames van vroegere bijzondere waardeverminderingen.

## Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten contanten en direct opvraagbare deposito's. Voorschotten in rekening-courant die op verzoek onmiddellijk opeisbaar zijn en integraal deel uitmaken van het kasstroombeheer van de Groep worden opgenomen als een onderdeel van geldmiddelen en kasequivalenten ten behoeve van het geconsolideerd kasstroomoverzicht.

## Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten

Een vast actief, of een groep activa die wordt afgestoten, wordt geclassificeerd als aangehouden voor verkoop wanneer de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd in een verkooptransactie en niet door het te blijven gebruiken. Deze voorwaarde is enkel vervuld als de verkoop heel waarschijnlijk geacht wordt en als het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) gereed is voor onmiddellijke verkoop in zijn huidige staat. Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een component van een entiteit die ofwel is afgestoten ofwel is geclassificeerd als aangehouden voor verkoop, een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of geografisch bedrijfsgebied vertegenwoordigt en zowel operationeel als voor de financiële verslaggeving kan worden onderscheiden van de rest van de entiteit

Er kan pas sprake zijn van een zeer waarschijnlijke verkoop als de entiteit zich heeft verbonden tot een plan voor de verkoop van het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) en als een operationeel plan opgestart is om een koper te vinden en het plan te voltooien. Bovendien moet het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) op actieve wijze voor verkoop op de markt gebracht worden tegen een prijs die redelijk is ten opzichte van zijn huidige reële waarde en dient de verkoopovereenkomst naar verwachting afgesloten te worden binnen het jaar na de datum van de classificatie. Activa die geclassificeerd zijn als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde na aftrek van verkoopkosten. Een eventueel overschot van de boekwaarde tegenover de reële waarde na aftrek van verkoopkosten wordt opgenomen als een bijzondere waardevermindering. Zodra activa geclassificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden ze niet langer afgeschreven.

Vergelijkende balansinformatie voor voorgaande perioden wordt niet herwerkt om de nieuwe classificatie in de balans te weerspiegelen.

## Rentedragende leningen

Rentedragende leningen worden initieel opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de toerekenbare transactiekosten. Daarna worden de rentedragende leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij elk verschil tussen de kostprijs en de inkoopwaarde wordt opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over de periode van de lening op basis van de effectieve rente. De Groep classificeert als kortlopend elk onderdeel van de langlopende leningen dat binnen het jaar na de balansdatum wordt afgewikkeld.

## Handels- en andere schulden

Handels- en andere schulden worden gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen.



## Afgeleide financiële instrumenten

Een derivaat is een financieel instrument of een ander contract dat de volgende kenmerken bezit:

- de waarde verandert als gevolg van veranderingen in een bepaalde rentevoet, prijs van een financieel instrument, commodityprijs, valutakoers, index van prijzen of rentevoeten, kredietwaardigheid of andere variabele mits, ingeval van een niet-financiële variabele, de variabele niet specifiek voor een contractpartij is;
- er is geen netto-aanvangsinvestering benodigd of een geringe netto-aanvangsinvestering in verhouding tot andere soorten contracten die op vergelijkbare wijze reageren op veranderingen in marktfactoren; en
- het wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Afdekkingsderivaten worden gedefinieerd als derivaten die voldoen aan de strategie van de onderneming met betrekking tot risicobeheer, de afdekkingsrelatie is formeel gedocumenteerd en de afdekking is effectief, dit betekent dat bij aanvang en over de periode, de veranderingen in de reële waarde van of kasstromen uit het afdekkingsinstrument en de afgedekte positie bijna volledig gecompenseerd worden en de resultaten binnen een bereik van 80-125 procent vallen.

Afgeleide financiële instrumenten die niet aangewezen zijn als afdekkingsinstrumenten worden geclassificeerd als aangehouden voor handelsdoeleinden en gewaardeerd tegen de reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening van de periode waarin ze zich voordoen.

Reële waarden worden bepaald aan de hand van genoteerde prijzen of verdisconteerde kasstroommodellen, zoals van toepassing. Alle derivaten die niet gedefinieerd zijn als afdekkingsinstrumenten worden opgenomen (zoals van toepassing) als vlottende- of vaste financiële activa indien de reële waarde positief is of als andere kortlopende- of langlopende financiële schulden indien de reële waarde negatief is.

VGP houdt geen afgeleide financiële instrumenten aan noch is het van plan om afgeleide financiële instrumenten uit te geven voor speculatieve doeleinden.

## Bijzondere waardevermindering op andere materiele vaste activa en immateriele activa

De boekwaarden van de activa van de Groep worden herzien op balansdatum om te bepalen of er aanwijzingen bestaan voor een bijzondere waardevermindering. Indien een dergelijke aanwijzing bestaat, wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat.

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen als de boekwaarde van het actief of zijn kasstroomgenererende eenheid hoger ligt dan zijn realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingverliezen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Bijzondere waardeverminderingverliezen met betrekking tot kasstroomgenererende eenheden verminderen de boekwaarde van de activa van de eenheid (of groep van eenheden) op een pro-rata basis.

## Terugboeking van bijzondere waardeverminderingen

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt teruggeboekt in de geconsolideerde winst- en verliesrekening indien er een wijziging heeft plaatsgevonden in de schattingen gebruikt om de realiseerbare waarde te bepalen voor zover dit een bijzonder waardeverminderingverlies van hetzelfde actief terugdraait dat in een voorgaande periode was opgenomen als kost.

## Voorzieningen

Een voorziening wordt opgenomen in de geconsolideerde balans indien de Groep een bestaande in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis uit het verleden en het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen vereist zal zijn om de verplichting te voldoen. Indien het effect materieel is, worden voorzieningen bepaald door de verwachte toekomstige kasstromen te disconteren tegen een disconteringsvoet vóór belastingen dat rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen voor de tijds waarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

## 2.4 / Rubrieken uit de resultatenrekening

### Huuropbrengsten

Huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen verhuurd via een huurovereenkomst worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op lineaire basis over de duur van de huur. Commerciële tegemoetkomingen ('incentives') toegekend bij de huur worden opgenomen als een integraal deel van de totale huuropbrengsten. Huuropbrengsten worden opgenomen vanaf de aanvang van de huurovereenkomst.

De Groep heeft geen financiële huurovereenkomsten afgesloten met huurders. Alle huurovereenkomsten zijn operationele huurovereenkomsten.

De Groep verhuurt haar vastgoedbeleggingen op grond van gewone langdurige huurovereenkomsten waarbij de verplichtingen van de verhuurder onder deze huurovereenkomsten in essentie gelijk zijn aan deze in andere huurovereenkomsten, zoals het tijdig volledig beschikbaar stellen van de verhuurbare oppervlakte tijdens de duurtijd van de huurovereenkomst. De huurovereenkomsten worden in het algemeen afgesloten voor een periode van 5-10 jaar (eerste vervaldagoptie) en houden meestal een automatische verlengingsclausule in. De huurovereenkomst kan niet opgezegd worden voor de eerste vervaldag.

### Kosten

#### Door te rekenen huurlasten en operationele kosten verbonden aan vastgoed

Door te rekenen huurlasten m.b.t. afgesloten servicecontracten en operationele kosten verbonden aan vastgoed worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze gemaakt worden.

#### Huurovereenkomsten als huurder

Alle huurovereenkomsten waarbij VGP optreedt als huurder zijn operationele huurovereenkomsten. De gehuurde activa worden niet opgenomen op de balans. Betalingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening op lineaire basis over de duur van de huur.

#### Financieel resultaat

Het financieel resultaat omvat de te betalen rente op schulden en interest rate swaps berekend aan de hand van de methode van de effectieve rentevoet na aftrek van de geactiveerde rente, te ontvangen rente op beleggingen en interest rate swaps, winsten en verliezen uit wisselkoersverschillen die in de geconsolideerde winst- en verliesrekening worden opgenomen.

## Belastingen

Belastingen op de winst of het verlies van de periode omvat de actuele en de uitgestelde belasting. Belastingen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening tenzij ze betrekking hebben op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen zijn opgenomen; in dat geval worden ze opgenomen in het eigen vermogen.

De actuele belasting is het verwachte te betalen bedrag op de belastbare winst van het boekjaar, waarbij gebruik gemaakt wordt van de belastingtarieven van toepassing op de balansdatum en elke aanpassing aan de verschuldigde (of verrekenbare) belastingen met betrekking tot vorige boekjaren.

De uitgestelde belasting wordt berekend aan de hand van de balansmethode op de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ('balance sheet liability method') in de balans en de fiscale boekwaarde van deze activa en verplichtingen. Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin het actief wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld op basis van de belastingtarieven van toepassing op de balansdatum.

Uitgestelde belastingvorderingen worden enkel opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil kan worden verrekend. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen werden gesaldeerd, in overeenstemming met de criteria in IAS 12 § 74. Uitgestelde belastingvorderingen worden verlaagd in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn.

## 3 / Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden

In het kader van de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met IFRS dient het management beoordelingen, schattingen en veronderstellingen te maken die een invloed kunnen hebben op de toepassing van de grondslagen en op de gepresenteerde waarden van activa en verplichtingen, opbrengsten en kosten. De schattingen en de daarmee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op de historische ervaring en verscheidene andere factoren die verondersteld worden redelijk te zijn in de bestaande omstandigheden. Dit vormt de basis voor het maken van beoordelingen omtrent de boekwaarden van activa en verplichtingen die niet onmiddellijk kunnen worden afgeleid van andere bronnen. De reële resultaten kunnen verschillen van deze schattingen.

De schattingen en de onderliggende veronderstellingen worden op een permanente basis herzien. Schattingswijzigingen worden opgenomen in de periode waarin de wijziging plaatsvindt indien de wijziging alleen invloed heeft op die periode, of in de periode waarin de wijziging plaatsvindt en in toekomstige perioden, indien de wijziging invloed heeft op beide.

### 3.1 / Cruciale beoordelingen bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving

Hierna volgen de cruciale beoordelingen, met uitzondering van deze die bestaan uit schattingen (zie toelichting 3.2.) die een belangrijke invloed hebben op de gerapporteerde bedragen in deze geconsolideerde jaarrekening.

- Gezien haar pan-Europese aanwezigheid is VGP blootgesteld aan belastingrisico's in vele rechtsgebieden. Belastingautoriteiten in deze rechtsgebieden voeren geregeld belastingcontroles uit die kunnen leiden tot belastingbetwistingen. Hoewel de uitkomst van dergelijke belastingcontroles onzeker is, is het management ervan overtuigd dat VGP, op basis van een globale evaluatie van potentiële belastingverplichtingen, voldoende belastingverplichtingen opgenomen heeft in haar geconsolideerde jaarrekening

## 3.2 / Belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden

Hierna volgt een overzicht van de belangrijkste veronderstellingen omtrent de toekomst en de belangrijkste andere bronnen van schattingsonzekerheden op het einde van de verslagperiode die een significant risico inhouden op beduidende aanpassingen aan de boekwaarden van activa en verplichtingen in de komende verslagperiode.

- De vastgoedportefeuille van VGP wordt minstens éénmaal per jaar gewaardeerd door een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige. Deze waardering door vastgoeddeskundigen is bedoeld om de marktwaarde van het vastgoed op een bepaalde datum te bepalen in functie van de evolutie van de vastgoedmarkten en de specifieke karakteristieken van het respectievelijk vastgoed. De vastgoedportefeuille wordt gewaardeerd tegen reële waarde in de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.
- Uitgestelde belastingvorderingen met betrekking tot ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden worden maar opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden verrekend kunnen worden. Bij zijn inschatting neemt het management elementen in overweging als langetermijnstrategie en opportuniteiten voor belastingplanning (zie toelichting 5.9.3.. ‘Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen’).



## 4 / Gesegmenteerde informatie

Een segment is een duidelijk te onderscheiden onderdeel van de Groep die individuele goederen of diensten of groepen van soortgelijke goederen of diensten voortbrengt of verleent (bedrijfssegment), of die goederen voortbrengt of diensten verleent in een bepaald economisch gebied (geografisch segment) en waarvan het rendements- en risico-profiel afwijkt van dat van andere segmenten. Aangezien de meerderheid van de activa en verleende diensten zich in de Tsjechische Republiek bevindt en in stijgende mate in Duitsland, werd er een onderscheid gemaakt tussen de Tsjechische Republiek, Duitsland en de andere landen ("Andere landen"). De segment activa bevatten alle elementen die rechtstreeks toewijsbaar zijn aan het segment alsook die elementen die redelijkerwijs kunnen toegewezen worden

aan een segment (financiële activa en belastingvorderingen maken hierdoor deel uit van de segment activa). Gezien het groeiend aandeel van de vastgoedbeheer diensten, de facility management diensten alsook de ontwikkelingsactiviteiten verleend aan derden of geassocieerde ondernemingen, werden deze rubrieken apart opgenomen per geografisch segment. De niet-toegewezen bedragen bevatten de kosten die betrekking hebben op de centrale groepsdiensten. Huurinkomsten worden gegenereerd door de verhuur van semi-industrieel vastgoed. Er is geen risicoconcentratie voor wat betreft de huurbijdrage door één enkele huurder. De niet-toegewezen activa hebben betrekking liquide middelen van VGP NV (€ 36,4 miljoen) en andere activa voor € 0,7 miljoen.

### Gesegmenteerde informatie: Tsjechische Republiek, Duitsland en andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2014	2013	
BRUTO HUROPBRENGSTEN	3.091	1.797	
DOORGEREKENDE / (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	50	(153)	
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(658)	(272)	
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>	<b>2.483</b>	<b>1.372</b>	
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	2.712	2.971	
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	246	485	
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	11.028	7.723	
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(3.722)	(3.009)	
AANDEEL IN RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	
<b>OPERATIONELE WINST / (VERLIES)</b>	<b>12.747</b>	<b>9.542</b>	
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	
<b>BELASTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	

BALANS <i>(in duizend €)</i>	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2014	2013	
<b>ACTIVA</b>			
VASTGOEDBELEGGINGEN	96.265	66.504	
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	4.108	2.539	
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>100.373</b>	<b>69.043</b>	
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>			
EIGEN VERMOGEN	—	—	
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—	
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	2.177	—	4.328	2.816	—	—	9.596	4.613
	6	(4)	375	67	—	—	431	(90)
	(311)	(121)	(544)	(335)	—	—	(1.513)	(728)
	<b>1.872</b>	<b>(125)</b>	<b>4.159</b>	<b>2.548</b>	—	—	<b>8.514</b>	<b>3.795</b>
	2	—	447	419	—	—	3.161	3.390
	—	—	—	—	—	—	246	485
	28.914	18.304	13.978	1.845	—	—	53.920	27.872
	(647)	(263)	(575)	(406)	(2.145)	(1.172)	(7.089)	(4.850)
	—	—	—	—	14.473	1.526	14.473	1.526
	<b>30.141</b>	<b>17.916</b>	<b>18.009</b>	<b>4.406</b>	<b>12.328</b>	<b>354</b>	<b>73.225</b>	<b>32.218</b>
	—	—	—	—	(7.675)	702	(7.675)	702
	—	—	—	—	(16.191)	(8.618)	(16.191)	(8.618)
	—	—	—	—	49.359	24.302	49.359	24.302

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	219.787	90.073	100.037	69.227	—	—	416.089	225.804
	6.568	3.056	3.969	3.937	37.105	131.146	51.750	140.678
	<b>226.355</b>	<b>93.129</b>	<b>104.006</b>	<b>73.164</b>	<b>37.105</b>	<b>131.146</b>	<b>467.839</b>	<b>366.482</b>
	—	—	—	—	215.417	166.057	215.417	166.057
	—	—	—	—	252.422	200.425	252.422	200.425
	—	—	—	—	<b>467.839</b>	<b>366.482</b>	<b>467.839</b>	<b>366.482</b>

## Gesegmenteerde informatie

### Andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	ESTLAND		SLOVAKIJE		
	2014	2013	2014	2013	
BRUTO HUROPBRENGSTEN	875	—	896	883	
DOORGEREKENDE/ (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	218	(4)	—	1	
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(312)	(82)	(77)	(93)	
<b>NETTO HUURRESULTAAT</b>	<b>781</b>	<b>(86)</b>	<b>819</b>	<b>791</b>	
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	98	—	9	9	
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	—	—	—	—	
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	6.814	3.070	1.210	25	
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(49)	(26)	(71)	(3)	
AANDEEL IN RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	—	—	
<b>OPERATIONELE WINST / (VERLIES)</b>	<b>7.644</b>	<b>2.958</b>	<b>1.967</b>	<b>822</b>	
<b>FINANCIËEL RESULTAAT</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	
<b>BELASTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	

BALANS <i>(in duizend €)</i>	ESTLAND		SLOVAKIJE		
	2014	2013	2014	2013	
<b>ACTIVA</b>					
VASTGOEDBELEGGINGEN	32.400	13.273	24.367	23.043	
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	1.035	902	222	210	
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>33.435</b>	<b>14.175</b>	<b>24.589</b>	<b>23.253</b>	
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	
EIGEN VERMOGEN	—	—	—	—	
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—	—	—	
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	

	HONGARIJE		ROEMENIË		ANDERE		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	1.795	1.694	762	239	—	—	4.328	2.816
	74	62	84	10	(1)	(2)	375	67
	(126)	(109)	(12)	(6)	(17)	(45)	(544)	(335)
	<b>1.743</b>	<b>1.647</b>	<b>834</b>	<b>243</b>	<b>(18)</b>	<b>(47)</b>	<b>4.159</b>	<b>2.548</b>
	46	44	—	—	294	366	447	419
	—	—	—	—	—	—	—	—
	1.641	(637)	3.351	(244)	962	(369)	13.978	1.845
	(88)	(60)	(362)	(209)	(5)	(108)	(575)	(406)
	—	—	—	—	—	—	—	—
	<b>3.342</b>	<b>994</b>	<b>3.823</b>	<b>(210)</b>	<b>1.233</b>	<b>(158)</b>	<b>18.009</b>	<b>4.406</b>
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—

	HONGARIJE		ROEMENIË		ANDERE		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	22.660	20.827	17.385	10.586	3.225	1.498	100.037	69.227
	1.709	1.222	953	672	50	931	3.969	3.937
	<b>24.369</b>	<b>22.049</b>	<b>18.338</b>	<b>11.258</b>	<b>3.275</b>	<b>2.429</b>	<b>104.006</b>	<b>73.164</b>
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—

## 5 / Elementen van de winst- en verliesrekening

### 5.1 / Omzet

(in duizend €)

	2014	2013
BRUTO ONTVANGEN / TOEGEREKENDE HUURBETALINGEN	8.857	4.317
HUURINDEXERING EN KORTINGEN	739	296
<b>TOTAAL BRUTO HUROPBRENGSTEN</b>	<b>9.596</b>	<b>4.613</b>
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER	1.929	2.478
INKOMSTEN UIT FACILITY MANAGEMENT	1.233	911
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	246	485
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	2.110	1.349
<b>TOTAAL OMZET</b>	<b>15.114</b>	<b>9.836</b>

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten hebben in het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2014 werden opgeleverd.

### 5.2 / Doorgerekende huurlasten / (door te rekenen huurlasten)

(in duizend €)

	2014	2013
<b>DOORGEREKENDE HUURLASTEN</b>		
DOORREKENING VAN KOSTEN GEDRAGEN DOOR EIGENAAR	2.110	1.349
<b>TOTAAL</b>	<b>2.110</b>	<b>1.349</b>
<b>DOOR TE REKENEN HUURLASTEN</b>		
ENERGIE	(951)	(489)
ONDERHOUD EN SCHOONMAAK	(148)	(40)
ONROERENDE VOORHEFFING	(301)	(164)
ANDERE	(279)	(746)
<b>TOTAAL</b>	<b>(1.679)</b>	<b>(1.439)</b>

Doorgerekende huurlasten vertegenwoordigen te ontvangen opbrengsten van huurders voor energie, onderhoud, schoonmaak, veiligheid, afvalbeheer en het gebruik van de infrastructuur die verbonden zijn aan de kosten verbonden aan dienstverlening gefactureerd aan de Groep.

### 5.3 / Operationele kosten verbonden aan vastgoed

(in duizend €)

	2014	2013
HERSTELLINGEN EN ONDERHOUD	(175)	(102)
ERELONEN (ADVOCATEN., MAKELAARS EN ANDERE) EN MARKETINGKOSTEN	(382)	(68)
VASTGOEDMAKELAARS	(427)	(263)
ANDERE	(529)	(295)
<b>TOTAAL</b>	<b>(1.513)</b>	<b>(728)</b>

## 5.4 / Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
NIET-GEREALISEERDE MEER- / (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	58.160	27.872
GEREALISEERDE MEER- / (MIN)WAARDE OP VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN	(4.240)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>53.920</b>	<b>27.872</b>

De totale portefeuille maar exclusief het ontwikkelingsland werd op 31 december 2014 door de waarderingsdeskundige gevalueerd op basis van een kapitalisatievoet van 7,81% (vergeleken met 8,72% per 31 december 2013) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van € 3,8 miljoen met zich meebrengen.

## 5.5 / Administratieve kosten

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
LONEN EN WEDDEN	(2.404)	(1.902)
AUDIT, JURIDISCHE- EN ANDERE RAADGEVERS	(2.082)	(1.509)
ANDERE KOSTEN	(1.892)	(1.050)
AFSCHRIJVING	(178)	(106)
<b>TOTAAL</b>	<b>(6.556)</b>	<b>(4.567)</b>

## 5.6 / Andere opbrengsten / (andere kosten)

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
<b>ANDERE OPBRENGSTEN</b>		
ANDERE OPERATIONELE OPBRENGSTEN	348	458
<b>TOTAAL</b>	<b>348</b>	<b>458</b>
<b>ANDERE KOSTEN</b>		
ANDERE OPERATIONELE KOSTEN	(881)	(741)
<b>TOTAAL</b>	<b>(881)</b>	<b>(741)</b>
<b>TOTAAL ANDERE OPBRENGSTEN / (ANDERE KOSTEN)</b>	<b>(533)</b>	<b>(283)</b>

## 5.7 / Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen

(in duizend €)

		2014	2013
<b>GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN</b>			
VGP PARK HORNÍ POČERNICE, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	862	1.175
VGP BLUE PARK, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	44	60
VGP GREEN PARK, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	56	75
VGP PARK PŘÍŠOVICE, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	22	43
VGP PARK TURNOV, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	107	188
VGP GREEN TOWER, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	20	24
VGP CZ IV a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	(79)	(210)
VGP CZ II s.r.o.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	296	803
SUN S.à r.l.	GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	2.580	4
SNOW CRYSTAL S.à r.l.	GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	10.565	(636)
VGP MISV COMM. VA	BELGIË	—	—
<b>TOTAAL</b>		<b>14.473</b>	<b>1.526</b>

## 5.8 / Financieel resultaat

(in duizend €)

		2014	2013
BANCAIRE RENTEOPBRENGSTEN		11	19
RENTEOPBRENGSTEN UIT LENINGEN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		2.869	3.419
BANCAIRE RENTEOPBRENGSTEN – AFDEKKINGSDERIVATEN		—	13
NETTO WISSELKOERSWINSTEN		—	136
<b>FINANCIËLE OPBRENGSTEN</b>		<b>2.880</b>	<b>3.587</b>
RENTELASTEN UIT OBLIGATIES		(7.697)	(2.082)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – VARIABELE SCHULD		(1.283)	(837)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – AFDEKKINGSDERIVATEN		(167)	—
RENTE GEACTIVEERD BIJ VASTGOEDBELEGGINGEN		999	564
NIET-GEREALISEERDE VERLIEZEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN		(1.455)	(201)
ANDERE FINANCIËLE KOSTEN		(945)	(329)
NETTO WISSELKOERSVERLIEZEN		(7)	—
<b>FINANCIËLE KOSTEN</b>		<b>(10.555)</b>	<b>(2.885)</b>
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>		<b>(7.675)</b>	<b>702</b>

## 5.9 / Belastingen

### 5.9.1 / Belastingkost opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
ACTUELE BELASTINGEN	(727)	(278)
UITGESTELDE BELASTINGEN	(15.464)	(8.340)
<b>TOTAAL</b>	<b>(16.191)</b>	<b>(8.618)</b>

### 5.9.2 / Aansluiting van de effectieve belastingvoet

<i>(in duizend €)</i>	2014		2013	
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN		65.550		32.920
AANPASSING VOOR HET AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(14.473)		(1.526)
<b>RESULTAAT VOOR BELASTINGEN EN AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN</b>		<b>51.077</b>		<b>31.394</b>
BELASTING AAN DE LOKALE BELASTINGVOET	30.8%	(15.744)	19.0%	(5.965)
VERSCHIL IN BELASTINGVOET NIET-DUITSE BEDRIJVEN		4.159		(2.496)
VERWORPEN UITGAVEN		(2.207)		(163)
NIET-UITGEDRUKTE UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN / VERLIEZEN / NOTIONELE INTERESTAFTREK		(2.355)		251
AANPASSING NIET ONDERHEVIG AAN BELASTINGEN		(43)		(216)
<b>TOTAAL</b>	<b>31.7%</b>	<b>(16.191)</b>	<b>27.5%</b>	<b>(8.618)</b>

Tijdens 2014 worden de meerderheid van de groepsinkomsten voor belastingen behaald in Duitsland. Bijgevolg werd de effectieve belastingvoet van Duitsland toegepast in de reconciliatie. In 2013 werd de meerderheid van de groepsinkomsten voor belastingen behaald in Tsjechië en bijgevolg werd de effectieve belastingvoet van Tsjechië toegepast in de reconciliatie.

De fiscaal overgedragen verliezen vervallen als volgt:

2014 <i>(in duizend €)</i>	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	498	1.376	8.346

2013 <i>(in duizend €)</i>	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	892	2.106	2.761



## 5.9.3 / Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De uitgestelde belastingvorderingen en –verplichtingen zijn toewijsbaar aan de volgende elementen:

<i>(in duizend €)</i>	ACTIVA		PASSIVA		NETTO	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
VASTE ACTIVA	—	—	(26.877)	(11.138)	(26.877)	(11.138)
IFRS HEDGE ACCOUNTING	760	—	—	—	760	—
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	243	344	—	—	243	344
GEACTIVEERDE RENTE	—	—	(1.003)	(750)	(1.003)	(750)
GEACTIVEERDE KOSTEN	—	—	(148)	(78)	(148)	(78)
ANDERE	—	—	(47)	4	(47)	4
<b>BELASTINGVORDERINGEN / (VERPLICHTINGEN)</b>	<b>1.004</b>	<b>344</b>	<b>(28.074)</b>	<b>(11.962)</b>	<b>(27.071)</b>	<b>(11.618)</b>
COMPENSERING VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN	(746)	(209)	746	209	—	—
<b>NETTO BELASTINGVORDERINGEN / (VERPLICHTINGEN)</b>	<b>258</b>	<b>135</b>	<b>(27.328)</b>	<b>(11.753)</b>	<b>(27.071)</b>	<b>(11.618)</b>

Een totaal bedrag van € 2.113k (€ 471k in 2013) aan uitgestelde belastingvorderingen werd niet uitgedrukt.

## 5.10 / Winst per aandeel

<i>(in aantal)</i>	2014	2013
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (BASIS)	18.583.050	18.583.050
CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(398.368)	(398.368)
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (NA CORRECTIE)	18.184.682	18.184.682

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
RESULTAAT OVER DE PERIODE TOEWIJSBAAR AAN DE GROEP EN DE GEWONE AANDEELHOUDERS	49.359	24.302
WINST PER AANDEEL <i>(in €)</i> – BASIS	2,66	1,31
WINST PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN <i>(in €)</i>	2,71	1,34

## 6 / Balans elementen

### 6.1 / Goodwill

(in duizend €)

	2014	2013
<b>AANSCHAFFINGSWAARDE</b>		
<b>SALDO PER 1 JANUARI</b>	631	—
TOENAMES	—	631
<b>SALDO PER 31 DECEMBER</b>	631	631
<b>BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN</b>		
<b>SALDO PER 1 JANUARI</b>	—	—
BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN	—	—
<b>SALDO PER 31 DECEMBER</b>	—	—
<b>NETTOBOEKWAARDE PER 31 DECEMBER</b>	631	631

### 6.2 / Immateriële vaste activa en andere vaste activa

(in duizend €)	IMMATERIËLE VASTE ACTIVA		MATERIËLE VASTE ACTIVA	
	2014	2013	2014	2013
<b>OP 1 JANUARI</b>	51	58	297	241
<b>AANSCHAFFINGEN VAN HET BOEKJAAR</b>				
INFORMATICASOFTWARE	38	14	—	—
INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	—	—	122	71
MEUBILAIR EN KANTOORMATERIEEL	—	—	106	35
WAGENS	—	—	29	109
ANDERE	—	—	4	4
	38	14	261	219
<b>AFSCHRIJVINGEN VAN HET BOEKJAAR</b>				
INFORMATICASOFTWARE	(30)	(19)	—	—
INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	—	—	(58)	(90)
MEUBILAIR EN KANTOORMATERIEEL	—	—	(22)	(10)
WAGENS	—	—	(104)	(57)
ANDERE	(2)	(2)	(4)	(6)
	(32)	(21)	(188)	(163)
<b>PER 31 DECEMBER</b>	57	51	370	297

## 6.3 / Vastgoedbeleggingen

(in duizend €)

	2014	2013
<b>SALDO PER 1 JANUARI</b>	<b>225.804</b>	<b>101.629</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	62.560	26.542
GEACTIVEERDE RENTE	999	564
VERWERVINGEN	71.890	69.197
VERKOOP/AFSTAND (REËLE WAARDE VAN VERKOCHTE/AFGESTANE ACTIVA)	(3.324)	—
STIJGING / (DALING) VAN DE REËLE WAARDE	58.160	27.872
<b>SALDO OP 31 DECEMBER</b>	<b>416.089</b>	<b>225.804</b>

Per 31 december 2014 waren de vastgoedbeleggingen ten belopen van € 226,1 miljoen (€ 87,3 miljoen per 31 december 2013) gewaarborgd ten voordele van de banken van de Groep (zie toelichting 6.10.).

### Waarderingen tegen reële waarde van vastgoedbeleggingen van de Groep

#### (i) Klassen van vastgoedbeleggingen

Bij het bepalen van de geschikte klassen van vastgoedbeleggingen heeft de Groep de aard, kenmerken, eigenschappen en risico's van haar vastgoedportefeuille beschouwd. Er werd eveneens rekening gehouden met hiërarchische classificatie waarbinnen de waardering tegen reële waarde zijn gecategoriseerd.

De volgende factoren zijn toegepast op de overeenkomstige klassen vastgoedbeleggingen

- (i) Het vastgoed segment (residentieel, kantoor of industrieel)
- (ii) De geografische locatie
- (iii) De bouwstatus (opgeleverde vastgoedbeleggingen ("IP"), in aanbouw ("IPUC") of ontwikkelingsland ("DL"))
- (iv) Het niveau van de hiërarchische classificatie reële waarde:
  - Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva
  - Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden
  - Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Dit resulteerde in de volgende klassen van vastgoedbeleggingen

(in duizend €)	2014			
	IP <sup>1</sup>	IPUC <sup>2</sup>	DL <sup>3</sup>	TOTAAL
GESEGMENTEERDE INFORMATIE	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	
REËLE WAARDE – HIËRARCHIE	3	3	3	
<b>REËLE WAARDE PER 1 JANUARI</b>	<b>77.962</b>	<b>52.751</b>	<b>95.091</b>	<b>225.804</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	23.670	32.565	6.325	<b>62.560</b>
AANSCHAFFINGEN	—	4.544	67.346	<b>71.890</b>
GEACTIVEERDE RENTE	316	528	155	<b>999</b>
VERKOOP/AFSTAND	—	—	(3.324)	<b>(3.324)</b>
OVERDRACHT VAN DL NAAR IPUC	—	17.640	(17.640)	—
OVERDRACHT VAN IPUC NAAR IP	45.392	(45.392)	—	—
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	26.276	18.447	13.437	<b>58.160</b>
TRANSFERS NAAR / (VAN) NIVEAU 3	—	—	—	—
<b>REËLE WAARDE PER 31 DECEMBER</b>	<b>173.616</b>	<b>81.083</b>	<b>161.390</b>	<b>416.089</b>

(in duizend €)	2013			
	IP <sup>1</sup>	IPUC <sup>2</sup>	DL <sup>3</sup>	TOTAAL
GESEGMENTEERDE INFORMATIE	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	
REËLE WAARDE – HIËRARCHIE	3	3	3	
<b>REËLE WAARDE PER 1 JANUARI</b>	<b>49.420</b>	<b>16.123</b>	<b>36.086</b>	<b>101.629</b>
INVESTERINGSUITGAVEN	3.947	19.748	2.848	<b>26.543</b>
AANSCHAFFINGEN	20.845	—	48.352	<b>69.197</b>
GEOACTIEVERDE RENTE	19	483	62	<b>564</b>
OVERDRACHT VAN DL NAAR IPUC	—	11.617	(11.617)	—
OVERDRACHT VAN IPUC NAAR IP	4.802	(4.802)	—	—
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	(1.071)	9.581	19.361	<b>27.871</b>
TRANSFERS NAAR / (VAN) NIVEAU 3	—	—	—	—
<b>REËLE WAARDE PER 31 DECEMBER</b>	<b>77.962</b>	<b>52.750</b>	<b>95.092</b>	<b>225.804</b>

1 IP = opgeleverde vastgoedbeleggingen

2 IPUC = projectontwikkelingen

3 DL = ontwikkelingsland

De politiek van de Groep is om een overdracht in reële waarde hiërarchie te erkennen vanaf de datum van de gebeurtenis of verandering van de omstandigheden die de overdracht veroorzaakt.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2014 waren er geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

## (ii) Waarderingsproces

Vastgoedbeleggingen (opgeleverde projecten) worden gewaardeerd tegen reële waarde. Een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarderen vastgoedbelegging, bepaalt de waarde van de portefeuille minstens eenmaal per jaar. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen terzake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

De waarde van vastgoed wordt bepaald door verwijzing naar het totale bedrag van de netto jaarlijkse huurvorderingen uit vastgoed en, waar relevant, de gerelateerde kosten. Een discontovoet dat het risico inherent aan de netto kasstromen weerspiegelt, wordt dan toegepast op de netto jaarlijkse huren ten einde tot de waardering te komen.

Gezien de aard van het vastgoed en de waarderingsgrondslag paste de waarderingsdeskundige, de batenbenadering toe gebaseerd op de gediscoteerde kasstroomtechniek voor een periode van tien jaar. De kasstroom veronderstelt een 'holding period' van tien jaar met een 'exit value' berekend op basis van de Geschatte Huur Waarde (*Expected Rental Value (ERV)*) op dat ogenblik. Om de 'exit value' te berekenen houdt de vastgoedexpert rekening met zijn veronderstellingen van de mogelijke kapitalisatievoet in het tiende jaar.

De kasstroom is gebaseerd op de huuropbrengsten uit bestaande huurovereenkomsten tot aan hun vervaldag en de verwachte huurwaarde voor de resterende periode in de periode van tien jaar, zoals van toepassing. Na de vervaldag van de bestaande huurovereenkomsten (eerste vervaldagoptie) houdt de waarderingsdeskundige rekening bij zijn berekening met een zekere leegstand voor een bepaalde periode. Deze leegstand is 4 maand voor semi-industrieel vastgoed en 6 maand voor kantoorgebouwen. De veronderstelde leegstand wordt gebruikt om de kosten van marketing, herverhuur en eventuele wederinstaatstellingskosten te dekken. Voor de bestaande niet verhuurde oppervlakte wordt er een initiële leegstand van 8 maand verondersteld. De waarderingsdeskundige houdt eveneens rekening met een algemene aftrek van 0-2% van de bruto huurinkomsten voor permanente leegstand.

Waarderingen weerspiegelen, waar relevant, het type van huurder die momenteel het vastgoed bezet of die verantwoordelijk is voor het voldoen aan de huurverbintenissen of die waarschijnlijk het vastgoed zal bezetten en de algemene perceptie van de markt op hun kredietwaardigheid; de toewijzing van de verantwoordelijken voor het onderhoud en de verzekering tussen verhuurder en huurder, en de resterende economische levensduur van het vastgoed. Er werd verondersteld dat telkens wanneer een herziening of vernieuwing van de huur hangende is met voorziene prijsstijgingen, alle mededelingen, en waar relevant alle antwoorden, geldig werden opgemaakt en binnen de aangewezen periode.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Vastgoed dat in aanbouw of in ontwikkeling is voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging wordt gewaardeerd tegen marktwaarde. De projectontwikkelingen worden gewaardeerd door een onafhankelijke waarderingsdeskundige. Voor de projectontwikkelingen worden dezelfde methodes toegepast door de waarderingsdeskundige als deze van toepassing voor de vastgoedbeleggingen maar mits aftrek van de nog te maken bouwkosten van deze marktwaarde. Onder de nog te maken

bouwkosten wordt verstaan alle algemene uitstaande ontwikkelingskost, met inbegrip van alle bouwkosten, alle projectkosten, financieringskosten en winst van de ontwikkelaar (de winst van de ontwikkelaar weerspiegelt het risico niveau verbonden aan een individueel project en is voornamelijk afhankelijk van de ontwikkelingsfase en de voorverhuur status van het project). Alle kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de aankoop en de bouw van het vastgoed, en alle volgende investeringsuitgaven die in aanmerking komen als aanschaffingskosten worden geactiveerd.

Terreinen waarover de Groep volledige eigendom beschikt en waarop de Groep van plan is te bouwen (zogenaamd “ontwikkelingsland”) wordt onmiddellijk gewaardeerd tegen reële waarde voorzover deze reële waarde voldoende betrouwbaar bepaald kan worden. De waardering van het ontwikkelingsland wordt in het algemeen uitgevoerd door een onafhankelijke waarderingsdeskundige. Voor het geval dat de raad van bestuur van mening is dat de reële waarde van het ontwikkelingsland onvoldoende betrouwbaar bepaald kan worden, kan de raad van bestuur ervoor kiezen om het ontwikkelingsland te waarderen tegen kostprijs minus bijzondere waardeverminderingen tot op het ogenblik dat de reële waarde op een betrouwbare manier kan bepaald worden. Per 31 december 2014 werd al het ontwikkelingsland gewaardeerd tegen reële waarde door een onafhankelijke waarderingsdeskundige.

Werken aan de infrastructuur worden niet opgenomen in de reële waarde van het ontwikkelingsland maar worden opgenomen als projectontwikkelingen, gewaardeerd tegen kostprijs.

Voor de waardering van het ontwikkelingsland werd de vergelijkende verkoopmethode (“Sales comparison approach”) gebruikt. Deze waardering bestaat erin om een indicatieve waarde vast te stellen via de vergelijking van het eigen ontwikkelingsland met soortgelijke activa en hierop een aanpassing te maken die de voor- en nadelen van het eigen ontwikkelingsterreinen weerspiegelt. Dit is de meeste aangewezen methode indien er recente soortgelijke terreinen verkocht werden of te koop worden aangeboden.

De waarderingen van de vastgoedportefeuille per 31 december 2014 werden uitgevoerd door Jones Lang LaSalle.

**(iii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs (Niveau 3)**

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-14 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP EN IPUC	81.331	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M <sup>2</sup>	49–57
				DISCONTOVOET	7,18%–8,10%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	7,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,55%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 7.700
	DL	14.934	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M <sup>2</sup>	—
DUITSLAND	IP EN IPUC	95.950	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M <sup>2</sup>	40–62
				DISCONTOVOET	6,76%–8,64%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,50%–6,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,25%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 24.874
	DL	123.837	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M <sup>2</sup>	—
ANDERE LANDEN	IP EN IPUC	82.410	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M <sup>2</sup>	47–62
				DISCONTOVOET	8,41%–10,35%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,40%–10,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,99%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 4.923
	DL	17.627	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M <sup>2</sup>	—
<b>TOTAL</b>		<b>416.089</b>			

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-13 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP AND IPUC	45.660	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M <sup>2</sup>	45–60
				DISCONTOVOET	8,15%–11,30%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,15%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,43%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 6.550
	DL	20.843	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M <sup>2</sup>	—
DUITSLAND	IP AND IPUC	29.870	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M <sup>2</sup>	40–60
				DISCONTOVOET	6,65%–10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,50%–6,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,95%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 9.500
	DL	60.203	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M <sup>2</sup>	—
ANDERE LANDEN	IP AND IPUC	55.182	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M <sup>2</sup>	40–60
				DISCONTOVOET	8,15%–11,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,40%–10,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	9,87%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 14.800
	DL	14.046	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M <sup>2</sup>	—
<b>TOTAL</b>		<b>225.804</b>			

#### (iv) Sensitiviteitsanalyse van de waarderings op varianties in de niet-waarneembare inputs

Een verlaging van de verwachte huur zal leiden tot een verlaging van de reële waarde.

Een verhoging van de discontovoet en de kapitalisatievoeten gebruikt voor de eindwaarde van de gediscoteerde kasstroommethode zal de reële waarde verminderen.

Er zijn onderlinge verbanden tussen deze discontovoet en de kapitalisatievoeten aangezien deze bepaald worden door de marktvoorwaarden.

Voor projectontwikkelingen zullen de nog te maken bouwkosten en de periode nodig om de projecten op te leveren leiden tot een verlaging van de reële waarde. Het verder afwerken van de bouw tot oplevering zal een verhoging van de reële waarde met zich meebrengen.

## 6.4 / Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
PER 1 JANUARI	982	(545)
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR	14.473	1.526
OPBRENGSTEN M.B.T. VERKOOP VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(15.438)	—
<b>TOTAAL</b>	<b>17</b>	<b>982</b>

Voor verdere analyse van het resultaat van het boekjaar wordt er verwezen naar toelichting 5.7.

Het aandeel van de Groep in de activa, verplichtingen en resultaten van geassocieerde ondernemingen is hieronder samengevat:

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
VASTGOEDBELEGGINGEN	—	95.023
ANDERE VASTE ACTIVA	—	16
VLOTTENDE ACTIVA	600	9.321
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	—	(99.238)
KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	(583)	(4.140)
<b>TOTAAL NETTO ACTIVA</b>	<b>17</b>	<b>982</b>
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	5.382	6.641
NETTO RESULTAAT	14.473	1.526

De relatie met de 2 belangrijkste geassocieerde ondernemingen zijnde Snow Crystal S.à r.l. (VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuille) en Sun S.à r.l. (VGP CZ II portefeuille) veranderde substantieel tijdens het jaar.

Op 22 oktober 2014 werd de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuilles door Snow Crystal S.à r.l. afgerond en werd de verkoop van de VGP CZ II portefeuille door Sun S.à r.l. afgerond. De transactiewaarde bedroeg € 523 miljoen. De netto verkoopopbrengst werd uitgekeerd aan de joint venture partners en VGP NV ontving in totaal € 67,7 miljoen waarvan er € 49,8 miljoen betrekking had op de terugbetaling van de leningen gegeven aan de geassocieerde ondernemingen. De netto verkoopopbrengst kan nog in beperkte mate worden herzien afhankelijk van de finale balans die op dit ogenblik tussen de kopers en de joint venture partners wordt overeengekomen.

Het is de huidige intentie van de joint venture partners om Snow Crystal S.à r.l. en Sun S.à r.l. te liquideren tijdens 2015.



## 6.5 / Andere langlopende vorderingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
SUN S.à r.L.	—	6.709
VGP CZ II s.r.o.	—	7.871
SNOW CRYSTAL S.à r.L.	—	21.329
VGP PARK HORNÍ POČERNICE, a.s.	—	9.043
VGP BLUE PARK, a.s.	—	249
VGP GREEN PARK, a.s.	—	627
VGP GREEN TOWER, a.s.	—	214
VGP PARK PŘÍŠOVICE, a.s.	—	511
VGP PARK TURNOV, a.s.	—	371
VGP CZ IV a.s.	—	2.190
<b>TOTAAL</b>	<b>—</b>	<b>49.114</b>

Voor verdere details van de wijzigingen in de samenstelling van de geassocieerde ondernemingen wordt er verwezen naar toelichting 6.4.

## 6.6 / Handels- en andere vorderingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
HANDELSVORDERINGEN	1.352	1.817
TE ONTVANGEN BTW	3.517	1.750
OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIEF)	192	124
ANDERE VORDERINGEN M.B.T. VGP CZ II TRANSACTIE	—	6.450
ANDERE VORDERINGEN	1.761	101
<b>TOTAAL</b>	<b>6.822</b>	<b>10.242</b>

De vordering op VGP CZ II werd afgewikkeld als onderdeel van de verkoop van de VGP CZ I, VGP CZ IV en VGP CZ II portefeuilles.

## 6.7 / Geldmiddelen en kasequivalenten

De geldmiddelen en kasequivalenten van de Groep omvatten voornamelijk kasdeposito's aangehouden bij Tsjechische en Belgische banken.

## 6.8 / Kapitaal

		MUTATIE VAN HET KAPITAAL <i>(in duizend €)</i>	TOTAAL UITSTAANDE KAPITAAL VAN DE TRANSACTIE <i>(in duizend €)</i>	AANTAL UITGEGEVEN AANDELEN <i>(in eenheden)</i>	TOTAAL AANTAL AANDELEN <i>(in eenheden)</i>
01.01.2006	CUMULATIEF AANDELENKAPITAAL VAN ALLE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	10.969	10.969	—	—
06.02.2007	INBRENG VAN VGP NV	100	11.069	100	100
05.11.2007	AANDELENSPLITSING	—	11.069	7.090.400	7.090.500
11.12.2007	INBRENG IN NATURA VAN DE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	120.620	131.689	7.909.500	15.000.000
11.12.2007	KAPITAALSVERHOGING IPO	50.000	181.689	3.278.688	18.278.688
28.12.2007	UITOEFENING VAN DE OVERTOEWIJZINGSOPTIE – IPO	4.642	186.331	304.362	18.583.050
31.12.2007	ELIMINATIE KAPITAALSVERHOGING – INBRENG IN NATURA	(120.620)	65.711	—	18.583.050
31.12.2007	UITGIFTEKOSTEN KAPITAALSVERHOGING	(3.460)	62.251	—	18.583.050

## 6.9 / Andere reserves

*(in duizend €)*

	2014	2013
UITGIFTEPREMIE	69	69
<b>TOTAAL</b>	<b>69</b>	<b>69</b>

## 6.10 / Kortlopende- en langlopende financiële schulden

De contractuele looptijd van de rentedragende leningen en schulden (langlopende en kortlopende) is als volgt:

VERVALDAG <i>(in duizend €)</i>	2014			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
<b>LANGLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	47.917	2.410	45.507	—
OBLIGATIES	147.527	—	147.527	—
<b>TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>195.444</b>	<b>2.410</b>	<b>193.034</b>	<b>—</b>
<b>KORTLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	1.230	1.230	—	—
OPGELOPEN INTEREST	2.082	2.082	—	—
<b>TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>3.312</b>	<b>3.312</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>198.756</b>	<b>5.722</b>	<b>193.034</b>	<b>—</b>

**VERVALDAG**  
(in duizend €)

2013

	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
<b>LANGLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	13.460	529	12.931	—
OBLIGATIES	146.727	—	146.727	—
<b>TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>160.187</b>	<b>529</b>	<b>159.658</b>	<b>—</b>
<b>KORTLOPEND</b>				
BANKLENINGEN	10.366	10.366	—	—
OPGELOPEN INTEREST	2.082	2.082	—	—
<b>TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>12.448</b>	<b>12.448</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>172.635</b>	<b>12.977</b>	<b>159.658</b>	<b>—</b>

De opgelopen interest heeft betrekking op de obligaties die in 2013 werden uitgegeven. De coupon van deze obligatieleningen zijn elk jaar betaalbaar op respectievelijk 12 juli en 6 december.

### 6.10.1 / Gewaarborgde bankleningen

Alle leningen toegekend aan de VGP Groep zijn gewaarborgd en gedenomineerd in € behalve voor de andere bank leningen die gedenomineerd zijn in CZK. De leningen kunnen als volgt samengevat worden:

2014 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
TATRA BANKA	1.230	31-DEC-15	1.230	1.230	—	—
TATRA BANKA	3.574	31-DEC-18	3.574	342	3.232	—
UNICREDIT BANK – HONGARIJE	13.808	30-SEP-19	9.748	786	8.962	—
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	56.611	31-DEC-19	8.159	—	8.159	—
SWEDBANK	21.963	30-AUG-18	7.283	453	6.830	—
DEUTSCHE-HYPO	31.421	MEI-19 / APR-20	19.096	799	18.297	—
DEUTSCHE-HYPO	16.900	30-NOV-16	—	—	—	—
ANDERE BANKLENINGEN	57	2016–2018	57	30	27	—
<b>TOTAAL BANKLENINGEN</b>	<b>145.564</b>		<b>49.147</b>	<b>3.640</b>	<b>45.507</b>	<b>—</b>

2013 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
TATRA BANKA	1.390	31-DEC-15	1.390	160	1.230	—
TATRA BANKA	3.916	31-DEC-18	3.916	342	3.574	—
UNICREDIT BANK – HONGARIJE	10.366	29-SEP-14	10.366	10.366	—	—
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	56.611	31-DEC-19	8.091	—	8.091	—
SWEDBANK	7.500	30-AUG-18	—	—	—	—
ANDERE BANKLENINGEN	62	2016–2018	62	27	35	—
<b>TOTAAL BANKLENINGEN</b>	<b>79.845</b>		<b>23.825</b>	<b>10.895</b>	<b>12.930</b>	<b>—</b>

Om de verplichtingen van deze overeenkomsten te waarborgen, creëerde de Groep:

- Hypothecaire overeenkomsten op de bestaande onroerende goederen;
- Hypothecaire overeenkomsten over de terreinen verworven vóór de datum van de overeenkomst;
- Verbintenis voor toekomstige hypothecaire overeenkomsten met betrekking tot het resterende gedeelte van de terreinen bouwprojecten;
- Zekerheden over alle bestaande en toekomstige vorderingen;
- Zekerheden over de aandelen waarbij VGP NV als de verstrekker ('pledgor') en de 'security agent' als de ontvanger ('pledgee') de 'Share Pledge Agreement' afsluiten. Alle aandelen uitgegeven door de leningnemer worden verzekerd ten voordele van de 'security agent';
- Zekerheden van de huuropbrengsten en waarborgen;
- Zekerheden van de vorderingen op bankrekeningen;
- Zekerheden van rechten en vorderingen met betrekking tot bouwcontracten.

### **Interest rate swaps**

De Groep sluit – volgens algemeen principe – al haar financiële schulden af in € aan vlottende rente, geconverteerd naar een vaste rente via interest rate swaps in overeenstemming met de respectievelijke overeenkomsten.

Voor meer informatie aangaande de financiële instrumenten verwijzen we naar de toelichting 6.11.

### **Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangeane leningen**

De kredietovereenkomsten welke ter beschikking worden gesteld door de bank bevatten een aantal convenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Loan to cost ratio voor ontwikkelingsleningen tussen 50-70% van de investeringskost;
- Loan to value ratio voor de investeringsleningen gelijk of minder dan 65%;
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2;
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2. Voor bepaalde kredietovereenkomsten varieert deze ratio over de looptijd van het krediet tussen 1,2 en 1,3;
- Voorverhuur vereiste van 35% tot 70%.

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

- Loan to cost ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de totale investeringskost van het project;
- Loan to value ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de marktwaarde van het project zoals gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoedschatter;
- Debt service cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflossing te delen door de schuldaflossing waarbij de schuldaflossing bestaat uit de te betalen financiële kosten evenals de te betalen gedeeltelijke terugbetaling van de hoofdsom;
- Interest cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de netto huuropbrengsten te delen door de te betalen financiële kosten.

Gedurende het boekjaar waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangeane leningen.

### **6.10.2 / Obligatieleningen**

VGP heeft volgende 2 obligatieleningen uitgegeven:

- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 12 juli 2017 met een coupon van 5,15% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002201672 – Common Code: 094682118)
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 met een coupon van 5,10% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002208743 – Common Code: 099582871).

De obligatieleningen zijn niet door zekerheden gedekt.

### **Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangeane obligatieleningen**

De obligatieleningen welke uitgegeven werden bevatten een aantal convenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Geconsolideerde schuldgraad gelijk of lager dan 55%;
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2

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

- Geconsolideerde schuldgraad wordt berekend door de netto financiële schuld te delen door het totaal van de eigen middelen en verplichtingen;
- Interest cover ratio wordt berekend door de netto huuropbrengsten (inclusief de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) te delen door de netto financiële kosten.
- Debt service cover ratio wordt berekend door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflissing te delen door de netto schuldaflissing.

Per 31 december 2014 waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane obligatieleningen.

## 6.11 / Andere langlopende financiële schulden

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
<b>FINANCIËLE ACTIVA TEGEN REËLE WAARDE VIA HET RESULTAAT</b>		
VORDERINGEN UIT DERIVATEN	1.656	201
<b>TOTAAL</b>	<b>1.656</b>	<b>201</b>

Tijdens het jaar werden er 2 nieuwe interest rate swap transacties afgesloten voor een totaal nominaal bedrag van € 19,5 miljoen. Deze nieuwe interest rate swap transacties hebben een gewogen gemiddelde vaste rentevoet van 0.55% per jaar en vervallen beiden op 24 juli 2019. Deze interest rate swaps dekken gedeeltelijk de ontwikkelingspijplijn van VGP Park Hamburg (Duitsland) af.

Per einde december 2014 stonden er termijnwisselcontracten voor een totale equivalente som van € 18,2 miljoen uit.

## 6.12 / Andere langlopende verplichtingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
DEPOSITO'S	466	403
INGEHOUDEN BEDRAGEN	656	540
<b>TOTAAL</b>	<b>1.122</b>	<b>943</b>

Deposito's worden ontvangen van huurders. Ingehouden bedragen zijn bedragen die ingehouden worden van de facturen van aannemers. Het is gebruikelijk om slechts 90 procent van het verschuldigde bedrag te betalen. 5 procent is verschuldigd bij de uiteindelijke oplevering van het gebouw; het resterende gedeelte wordt op basis van individuele overeenkomsten, meestal betaald na 3 of 5 jaar.

## 6.13 / Handels- en andere kortlopende schulden

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
HANDELSCHULDEN	21.293	5.830
INGEHOUDEN BEDRAGEN	932	722
OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIEF)	469	191
ANDERE SCHULDEN	865	8.150
<b>TOTAAL</b>	<b>23.559</b>	<b>14.893</b>

De handelsschulden stegen in 2014 als gevolg van de toename van de projecten in aanbouw.

De andere schulden in 2013 bestaan voornamelijk uit de openstaande schuld m.b.t. de € 7.619k kapitaalvermindering. De uitbetaling van de kapitaalvermindering aan de aandeelhouders vond plaats op 16 januari 2014.

## 7 / Diverse elementen

### 7.1 / Effect van nieuwe bedrijfscombinaties

De onderstaande tabel geeft de verworven activa en overgenomen verplichtingen weer op de datum van aankoop:

(in duizend €)	2014	2013
IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	—	631
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	—	128
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	—	137
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	—	75
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>—</b>	<b>971</b>
FINANCIËLE SCHULDEN	—	(37)
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	—	(80)
<b>TOTAAL VERPLICHTINGEN</b>	<b>—</b>	<b>(117)</b>
<b>OVERGEDRAGEN VERGOEDING</b>	<b>—</b>	<b>854</b>
COMPENSATIE VORDERINGEN	—	(56)
<b>VERGOEDING BETAALD IN GELD</b>	<b>—</b>	<b>798</b>
MINUS – VERWORVEN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	—	(75)
<b>NETTO AFNAME IN GELDMIDDELEN DOOR AANKOOP</b>	<b>—</b>	<b>723</b>

In 2013 verwierf VGP NV 100% van de aandelen van de Tsjechische facility manager SUTA s.r.o. SUTA s.r.o. is een onderneming die al geruime tijd aanwezig is op de Tsjechische markt en gespecialiseerd is in onderhouds- en kuisactiviteiten.

### 7.2 / Beheer van financiële risico's en derivaten

#### 7.2.1 / Voorwaarden en risicobeheer

Blootstelling aan wisselkoers, rente-, liquiditeits- en kredietrisico's ontstaat in de normale bedrijfsvoering van VGP.

De onderneming analyseert en herzielt elk risico en definieert strategieën om de economische impact op de prestaties van de onderneming te beheren. De resultaten van deze risico-evaluaties en voorgestelde risico-strategieën worden herzien en goedgekeurd door de raad van bestuur op een regelmatige basis.

Sommige van deze risicobeheerstrategieën omvatten het gebruik van afgeleide financiële instrumenten die voornamelijk uit financiële termijnwisselcontracten en interest rate swaps bestaan. De onderneming heeft geen afgeleide financiële instrumenten, en zou er geen afsluiten voor speculatieve doeleinden.

De volgende tabel geeft een overzicht van de afgeleide financiële instrumenten op balansdatum. De voorgestelde bedragen zijn notionele bedragen.

DERIVATEN (in duizend €)	2014			2013		
	< 1 JAAR	1–5 JAAR	> 5 JAAR	< 1 JAAR	1–5 JAAR	> 5 JAAR
TERMIJNWISSELCONTRACTEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	18.235	—	—	—	—	—
INTEREST RATE SWAPS						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	—	58.622	—	—	39.292	—

We verwijzen eveneens naar toelichting 6.11.

## 7.2.2 / Wisselkoersrisico's

VGP loopt voornamelijk wisselkoersrisico op bij zowel haar investeringsuitgaven als sommige van haar leningen en netto renteopbrengsten/kosten.

Het beleid van VGP bestaat erin om haar investeringsuitgaven economisch af te dekken van zodra er een vaststaande toezegging ontstaat, voor zover dat de afdekkingskost opweegt tegen het voordeel en in de afwezigheid van speciale bepalingen die een verschillende visie vereisen.

De volgende tabel geeft een overzicht van de voornaamste nettoposities in vreemde valuta van de Groep op balansdatum. Aangezien de Groep ervoor geopteerd heeft geen 'hedge accounting' toe te passen, zijn in onderstaande tabel geen verwachte transacties verwerkt. De derivaten aangegaan door de Groep voor economische afdekkingsdoeleinden zijn wel mee opgenomen in onderstaande tabel.

(in duizend€)	2014			
	CZK	PLN	HUF	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	49.410	—	—	1.383
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(96.058)	(2)	(15.815)	(1.261)
<b>BRUTO BALANSPOSITIE</b>	<b>(46.647)</b>	<b>(2)</b>	<b>(15.815)</b>	<b>122</b>
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	500.000	—	—	—
<b>NETTO POSITIE</b>	<b>453.353</b>	<b>(2)</b>	<b>(15.815)</b>	<b>122</b>

Op 1 januari 2014 werd de LVL (Letse Lats) geconverteerd naar de EUR. Als gevolg werd de LVL niet opgenomen in de 2013 cijfers.

(in duizend€)	2013			
	CZK	PLN	HUF	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	38.020	30	—	2.073
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(77.732)	(4)	(19.144)	(855)
<b>BRUTO BALANSPOSITIE</b>	<b>(39.712)</b>	<b>26</b>	<b>(19.144)</b>	<b>1.218</b>
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	—	—	—	—
<b>NETTO POSITIE</b>	<b>(39.712)</b>	<b>26</b>	<b>(19.144)</b>	<b>1.218</b>

De volgende voornaamste wisselkoersen werden toegepast gedurende het boekjaar:

1 € =	2014 / SLOTKOERS	2013 / SLOTKOERS
CZK	27,725000	27,425000
HUF	314,890000	296,910000
RON	4,482100	4,479132
PLN	4,262300	4,147200

### Sensitiviteitsanalyse

Een versterking met 10 procent van de euro tegenover de volgende valuta per 31 december 2014 zou het eigen vermogen en het resultaat hebben verhoogd / (verlaagd) met de bedragen gegeven hieronder. Deze analyse veronderstelt dat alle andere variabelen en vooral de rentevoeten constant blijven. De analyse werd op eenzelfde manier gevoerd als in 2013.

IMPACT (in duizend €)	2014	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	(1.487)
HUF	—	5
RON	—	(3)
PLN	—	—
<b>TOTAAL</b>	<b>—</b>	<b>(1.485)</b>

IMPACT (in duizend €)	2013	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	132
HUF	—	(1)
RON	—	(25)
PLN	—	6
<b>TOTAAL</b>	<b>—</b>	<b>112</b>

Een verzwakking met 10 procent van de euro tegenover de bovenvermelde valuta per 31 december 2014 zou eenzelfde impact gehad hebben als hierboven, maar in de tegengestelde richting voor zover de andere variabelen constant blijven.



### 7.2.3 / Renterisico

De Groep past een dynamische aanpak met betrekking tot de afdekking van rentevoeten toe waarbij de beoogde mix tussen schulden met vaste en vlottende rente periodiek wordt herzien. Deze herzieningen worden gevoerd binnen de bestaande schuldovereenkomsten die de afdekking van de blootstelling aan rentevoeten vereisen indien bepaalde voorwaarden zijn voldaan.

Indien mogelijk zal de Groep IAS 39 toepassen teneinde de volatiliteit van het resultaat te beperken, waarbij de interest rate swaps zullen geïnclassificeerd worden als kasstroomafdekkingen. Wijzigingen in de waarde van het afdekkingsinstrument, welke geïnclassificeerd wordt als een effectieve kasstroomafdekking, wordt onmiddellijk erkend onder het eigen vermogen ('afdekkingsreserve').

De Groep maakt eveneens gebruik van interest rate swaps welke niet voldoen aan de criteria van IAS 39 voor het toepassen van 'hedge accounting', maar die toch een economische afdekking vertegenwoordigen. Wijzigingen in de reële waarde van dergelijke interest rate swaps worden onmiddellijk in resultaat genomen (interest rate swaps aangehouden voor handelsdoeleinden).

Op de balansdatum was het profiel van de rentevoeten van de financiële instrumenten van de Groep de volgende:

In duizend € – Nominale bedragen	2014	2013
<b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN</b>		
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	150.000	150.000
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	49.778	24.234
	<b>199.778</b>	<b>174.234</b>
<b>AFDEKKEN VAN RENTEVOETEN</b>		
INTEREST RATE SWAPS		
AANGEHOUDEN VOOR HANDELSDOELEINDEN	49.778	24.234
	<b>49.778</b>	<b>24.234</b>
<b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN NA AFDEKKING</b>		
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	—	—
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	150.000	150.000
BANKLENINGEN	49.778	24.234
	<b>199.778</b>	<b>174.234</b>
<b>VASTE RENTE / TOTAAL FINANCIËLE VERPLICHTINGEN<sup>1</sup></b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De effectieve interestvoet van de financiële schulden (bankleningen en obligatieleningen), inclusief bankmarges en kosten van de afdekkingsinstrumenten was 4,83% voor de periode eindigend op 31 december 2014. (4,60% in 2013)

#### Sensitiviteitsanalyse van de financiële verplichtingen

Een stijging / daling met 100 basispunten in de rentevoeten van de schulden met vlottende rentevoeten op balansdatum, zou geresulteerd hebben in een lager / hoger resultaat vóór belastingen met € 28k tegenover een lager / hoger resultaat vóór belastingen voor 2013 met € 29k. De impact is te wijten aan een verandering van de variabele rente op de bankleningen en interest rate swaps, voor zover de andere variabelen constant blijven.

#### Sensitiviteitsanalyse m.b.t. wijzigingen in rentevoeten op het volledige perioderesultaat

Voor 2014 is er geen effect aangezien er geen interest rate swaps uitstaan per 31 december 2014 die geïnclassificeerd kunnen worden als kasstroomafdekkingen. Dit was ook het geval per 31 december 2013.

<sup>1</sup> Berekening op basis van de gedeeltelijke toewijzing van de bestaande renteswaps. Indien met het totale bedrag van de bestaande renteswaps (in totaal € 58.622k per 31 december 2014) rekening zou zijn gehouden dan zou de ratio "vaste rente / totale financiële verplichtingen" 104 % geweest zijn. Verwacht wordt dat de Groep bijkomende variabele rente trekkingen zal maken tijdens 2015 waardoor deze verhouding onder de 100% zou moeten vallen.

## 7.2.4 / Kredietrisico

Kredietrisico is het risico op financieel verlies voor VGP als een klant of een tegenpartij bij een financieel instrument faalt in het voldoen van zijn contractuele verplichtingen, en ontstaat voornamelijk uit de klantenvorderingen en bankdeposito's van VGP.

Het management beschikt over een kredietbeleid en de blootstelling aan het kredietrisico wordt op een continue basis beheerd. Elke nieuwe huurder wordt afzonderlijk onderzocht op kredietwaardigheid vooraleer VGP een huurovereenkomst aanbiedt. Bovendien past de Groep een streng beleid toe waarbij, in het algemeen, elke huurder vereist is om een huurwaarborg van 6 maanden te leveren. Deze periode verschilt naargelang de kredietwaardigheid van de huurder.

Op balansdatum waren er geen materiële concentraties van kredietrisico.

De maximale blootstelling aan kredietrisico komt overeen met de boekwaarde van elk financieel actief. De maximale blootstelling aan kredietrisico op balansdatum was dus:

<i>(in duizend €)</i>	2014 / BOEKWAARDE	2013 / BOEKWAARDE
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	49.114
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	6.822	10.242
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	43.595	79.226
<b>TOTAAL</b>	<b>50.417</b>	<b>138.582</b>

De andere langlopende vorderingen die betrekking hadden op de lening gegeven aan geassocieerde ondernemingen werden in 2014 terugbetaald.

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen op balansdatum was de volgende:

Er werden geen waardeverminderingen op handelsvorderingen erkend tijdens het boekjaar. De Raad van Bestuur schat dat de boekwaarde van de handelsvorderingen hun reële waarde benadert.

## 7.2.5 / Liquiditeitsrisico

De vennootschap beheert haar liquiditeitsrisico door ervoor te zorgen dat ze over voldoende bankkredieten beschikt en door haar inkomsten en uitgaven zoveel mogelijk op elkaar af te stemmen.

De contractuele looptijden van de financiële verplichtingen, met inbegrip van rentebetalingen en afgeleide financiële activa en verplichtingen, worden hieronder gedetailleerd:

<i>(in duizend €)</i>	2014 / BOEKWAARDE	2013 / BOEKWAARDE
<b>BRUTO HANDELSVORDERINGEN</b>		
NIET-VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	1.042	1.615
VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	310	202
DUBIEUZE VORDERINGEN	—	—
VOORZIENINGEN VOOR DUBIEUZE VORDERINGEN (-)	—	—
<b>TOTAAL</b>	<b>1.352</b>	<b>1.817</b>

<i>(in duizend €)</i>	2014					
	NETTO-BOEK-WAARDE <sup>1</sup>	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
<b>NIET-AFGELEIDE FINANCIËLE PASSIVA</b>						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	(49.147)	(53.699)	(13.403)	(3.318)	(36.977)	—
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	(147.527)	(177.038)	(7.725)	(7.725)	(161.588)	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN (EXCLUSIEF NIET-FINANCIËLE VERPLICHTINGEN)	(24.212)	(24.212)	(23.090)	(177)	(596)	(349)
	<b>(220.886)</b>	<b>(254.949)</b>	<b>(44.218)</b>	<b>(11.220)</b>	<b>(199.161)</b>	<b>(349)</b>
<b>AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA/(PASSIVA)</b>						
AFDEKKINGSDERIVATEN	(1.482)	(1.821)	(471)	(527)	(823)	—
WISSELKOERSDERIVATEN	—	—	—	—	—	—
UITSTROOM	(174)	(18.235)	(18.235)	—	—	—
INSTROOM	—	18.030	18.030	—	—	—
	<b>(1.656)</b>	<b>(2.026)</b>	<b>(676)</b>	<b>(527)</b>	<b>(823)</b>	<b>—</b>

<i>(in duizend €)</i>	2013					
	NETTO-BOEK-WAARDE <sup>1</sup>	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
<b>NIET-AFGELEIDE FINANCIËLE PASSIVA</b>						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	(23.826)	(27.294)	(11.587)	(904)	(5.982)	(8.822)
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	(146.727)	(184.763)	(7.725)	(7.725)	(169.313)	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN (EXCLUSIEF NIET-FINANCIËLE VERPLICHTINGEN)	(15.645)	(15.645)	(14.702)	(32)	(429)	(482)
	<b>(186.198)</b>	<b>(227.702)</b>	<b>(34.014)</b>	<b>(8.661)</b>	<b>(175.723)</b>	<b>(9.304)</b>
<b>AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA / (PASSIVA)</b>						
AFDEKKINGSDERIVATEN	(201)	(1.295)	(139)	(294)	(862)	—
	<b>(201)</b>	<b>(1.295)</b>	<b>(139)</b>	<b>(294)</b>	<b>(862)</b>	<b>—</b>

## 7.2.6 / Beheer van het kapitaal

VGP is continu bezig met het optimaliseren van haar kapitaalstructuur met het oog om de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en tegelijk de gewenste flexibiliteit te behouden om haar groei te ondersteunen. De Groep heeft als doelstelling om een maximale schuldgraad ratio van netto schuld / eigen vermogen van 2:1 aan te houden.

Per 31 december 2014 was schuldgraad van de Groep als volgt:

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
NETTO SCHULD	155.161	91.327
EIGEN VERMOGEN	215.417	166.057
<b>NETTO SCHULD / EIGEN VERMOGEN RATIO</b>	<b>0,72</b>	<b>0,55</b>

<sup>1</sup> "Boekwaarde" verwijst naar de netto boekwaarde zoals opgenomen in de balans op de respectievelijke rapporteringsdatum.

## 7.2.7 / Reële waarde

De volgende tabel geeft een overzicht van de boekwaarde van de reële waarden van financiële activa en verplichtingen van de Groep zoals ze in de balans voorkomen. In het algemeen benadert de boekwaarde de reële waarde.

2014 (in duizend €)	NETTO- BOEKWAARDE 2014	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE 2014	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2014
		GEAMORTI- SEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
<b>ACTIVA</b>						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	—	—	—	—	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	1.352	1.352	—	—	1.352	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	5.274	5.274	—	—	5.274	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	43.595	43.595	—	—	43.595	NIVEAU 2
<b>TOTAAL</b>	<b>50.221</b>	<b>50.221</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>50.221</b>	
<b>VERPLICHTINGEN</b>						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	49.146	49.146	—	—	49.146	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	147.527	147.527	—	—	156.017	NIVEAU 2
HANDELSCHULDEN	20.919	20.919	—	—	20.919	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	2.919	2.919	—	—	2.919	NIVEAU 2
SCHULDEN UIT DERIVATEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	1.656	—	—	1.656	1.656	NIVEAU 2
<b>TOTAAL</b>	<b>222.167</b>	<b>220.511</b>	<b>—</b>	<b>1.656</b>	<b>230.657</b>	

2013 (in duizend €)	NETTO- BOEKWAARDE 2013	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE 2013	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2013
		GEAMORTI- SEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
<b>ACTIVA</b>						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	49.114	49.114	—	—	49.114	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	1.817	1.817	—	—	1.817	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	8.301	8.301	—	—	8.301	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	79.226	79.226	—	—	79.226	NIVEAU 2
<b>TOTAAL</b>	<b>138.458</b>	<b>138.458</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>138.458</b>	
<b>VERPLICHTINGEN</b>						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	23.826	23.826	—	—	23.826	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	146.727	146.727	—	—	149.810	NIVEAU 2
HANDELSCHULDEN	5.830	5.830	—	—	5.830	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	9.815	9.815	—	—	9.815	NIVEAU 2
SCHULDEN UIT DERIVATEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	201	—	—	201	201	NIVEAU 2
<b>TOTAAL</b>	<b>186.399</b>	<b>186.198</b>	<b>—</b>	<b>201</b>	<b>189.482</b>	

De volgende methodes en assumpties werden gebruikt om de reële waarde te schatten:

- Geldmiddelen en kasequivalenten, handels-en overige vorderingen hebben voornamelijk een korte looptijd, vandaar dat hun boekwaarde op de balansdatum de reële waarde benadert;
- De Andere langlopende vorderingen worden geëvalueerd door de Groep op basis van parameters zoals de rentevoeten, individuele kredietwaardigheid van de tegenpartij en de risicokenmerken van het gefinancierde project. Per 31 december 2014 is de boekwaarde van deze vorderingen niet wezenlijk verschillend van hun berekende reële waarde;
- Handels-en overige schulden vervallen meestal ook op korte termijn en om dezelfde reden benadert hun boekwaarde de reële waarde;
- Afgeleide instrumenten worden gewaardeerd gebaseerd op gequoteerde prijzen in een actieve markt. Indien deze gequoteerde prijzen niet beschikbaar zijn worden waarderingstechnieken gebruikt. Waarderingstechnieken maken maximaal gebruik van marktgegevens maar zijn onderhevig aan de gemaakte hypothesen zoals discontovoeten en de geschatte toekomstige kasstromen. Deze technieken maken o.a. gebruik van andere marktprijzen voor vergelijkbare financiële instrumenten en van verdisconteerde kasstromen. De meest frequent toegepaste waarderingstechnieken zijn forward pricing en swapmodellen die gebruikmaken van actuele waarde berekeningen.

De groep gebruikt de onderstaande hiërarchische classificatie voor het bepalen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten door middel van een waarderingstechniek:

Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva;

Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden;

Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2014 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde van Niveau 1 en Niveau 2, en geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

Per 31 december 2014 heeft de Groep geen uitstaande huurgaranties.

De financiële en niet-financiële activa werden in onderpand gegeven ten voordele van de financiële instellingen van VGP voor een bedrag van € 2.600k in 2014 (€ 955k in 2013).

## 7.3 / Personeel

### Verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen

De Groep heeft op balansdatum geen verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen na uitdiensttreding.

## 7.4 / Verbintenissen

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 31 december 2014 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 863.000 m<sup>2</sup> welke een verbintenis van € 34,2 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 1,2 miljoen.

Op het einde van december 2014 had de Groep toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 22,6 miljoen afgesloten (€ 10,4 miljoen per 31 december 2013).

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de geannualiseerde huurinkomsten die gegeneerd worden of zullen worden door afgesloten huurovereenkomsten en toegezegde toekomstige huurovereenkomsten. De toekomstige huuropbrengsten worden gedetailleerd als volgt:

(in duizend €)	2014	2013
MINDER DAN ÉÉN JAAR	22.272	10.007
TUSSEN ÉÉN EN VIJF JAAR	79.191	36.794
MEER DAN VIJF JAAR	73.848	29.855
<b>TOTAAL</b>	<b>175.311</b>	<b>76.656</b>

Per 31 december 2014 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaal bedrag van € 37,5 miljoen.

## 7.5 / Verbonden partijen

### 7.5.1 / Identificatie van verbonden partijen

De Groep heeft relaties met haar bestuurders, uitvoerende kaderleden en andere ondernemingen waarover zeggenschap wordt uitgeoefend door haar eigenaars.

Het uitvoerend management bestaat uit Jan Van Geet (CEO), Jan Procházka (COO) en Dirk Stoop (CFO). Jan Van Geet (CEO) en Jan Procházka (COO) zijn ook de referentieaandeelhouders.

## 7.5.2 / Bestuurders en uitvoerend management

De vergoedingen aan de bestuurders en het uitvoerend management bedragen als volgt:

(in duizend €)	2014	2013
BESTUURDERS	98	87
UITVOEREND MANAGEMENT	1.087	706
<b>TOTAAL</b>	<b>1.185</b>	<b>793</b>

De bezoldigingen betaald aan het uitvoerend management bestaan uitsluitend uit kortlopende beloningen.

## 7.5.3 / Verrichtingen met verbonden partijen

De Groep identificeerde de volgende verrichtingen met verbonden partijen gedurende 2014 en 2013:

(in duizend €)	2014	2013
<b>TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN</b>		
ONTVANGEN MANAGEMENTVERGOEDINGEN VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	294	366
ONTVANGEN VASTGOEDBEHEERSVERGOEDINGEN EN SOORTGELIJKE OPBRENGSTEN VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	2.875	3.939
ONTVANGEN RENTE- EN SOORTGELIJKE OPBRENGSTEN VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	2.869	3.419
HUUR ONTVANGEN VAN VERBONDEN PARTIJEN	1.430	1.093
HUUR BETAALD AAN VERBONDEN PARTIJEN	(197)	(207)
DIENSTEN ONTVANGEN VAN JAN VAN GEET s.r.o.	(672)	(542)
<b>UITSTAANDE BALANSPOSITIES MET VERBONDEN PARTIJEN</b>		
LENINGEN TOEGESTAAN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	49.114
VORDERINGEN OP GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	6.450
ONTVANGEN VOORSCHOTTEN VAN JAN VAN GEET s.r.o.	3	(11)

De Groep huurt kantoorgebouwen van Jan van Geet s.r.o.. Per 31 december 2014 waren de operationele leasebetalingen onder deze huurcontracten betaalbaar als volgt:

2014 (in duizend €)	TOTAAL	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
JAN VAN GEET s.r.o.	334	81	231	22

Tot 22 oktober 2014 huurde VGP gebouwen van VGP Park Horni Pocernice a.s. en van VGP CZ II a.s. (geassocieerde ondernemingen). Door de verkoop van deze geassocieerde ondernemingen werden deze huren niet langer opgenomen in bovenstaande tabel.

2013 (in duizend €)	TOTAAL	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
JAN VAN GEET s.r.o.	432	85	300	47
VGP PARK HORNÍ POČERNICE, a.s.	218	117	101	—
<b>TOTAL</b>	<b>650</b>	<b>202</b>	<b>401</b>	<b>47</b>

We verwijzen eveneens naar toelichting 6.4 voor verder informatie

## 7.6 / Gebeurtenissen na balansdatum

De raad van bestuur heeft op 3 april 2015 een nieuwe managementovereenkomst goedgekeurd met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal key managers van VGP. Naar aanleiding van die beslissing zal Little Rock SA verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur, financieel bestuur en commercieel bestuur van de Groep, en zal het voor de uitvoering van die taken vertegenwoordigd worden door de CEO (dhr. Jan Van Geet), CFO (dhr. Dirk Stoop) en CCO (dhr. Tomas Van Geet) respectievelijk, die deze rollen reeds vervulden voor de overeenkomst met Little Rock SA. Als vergoeding voor het leveren van die diensten, zal Little Rock SA een vaste vergoeding ontvangen, een variabele vergoeding op voorwaarde dat aan bepaalde criteria voldaan is, en 5% van de winst voor belastingen van de Groep op geconsolideerde basis die berekend en uitbetaald zal worden op basis van een 3-jaars voortschrijdend gemiddelde.

## 7.7 / Opdrachten uitgevoerd door de commissaris en aanverwante personen

De vergoedingen voor de controlediensten voor VGP NV en haar volledig gecontroleerde dochtervennootschappen bedroegen € 88k.

## 7.8 / Dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen

### Ondernemingen welke deel uitmaken van de groep per 31 december 2014

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Group:

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES	%
VGP CZ III a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ V a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VI a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VII a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VIII s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ IX a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ X a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
TPO HALA G2 a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP PARK ČESKÝ ÚJEZD a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP INDUSTRIÁLNÍ STAVBY s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
HCP SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP FM SERVICES s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP INDUSTRIEBAU GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK RODGAU GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK LEIPZIG GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK BINGEN GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HAMBURG GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HÖCHSTADT GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK MÜNCHEN GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK BERLIN GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HAMMERSBACH GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP DEUTSCHLAND – PROJEKT 7 GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES	%
VGP DEUTSCHLAND – PROJEKT 8 GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HAMBURG 2 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP PARK HAMBURG 3 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP PARK FRANKENTHAL S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP PARK LEIPZIG S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 1 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP ESTONIA OÜ	TALLINN, ESTLAND	100
VGP FINANCE NV	ZELE, BELGIË	100
VGP LATVIA S.I.A.	KEKAVA, LETLAND	100
VGP PARK GYÖR KFT	GYÖR, HONGARIJE	100
VGP ROMANIA S.R.L.	TIMIȘOARA, ROEMENIË	100
VGP SLOVAKIA a.s.	MALACKY, SLOVAKIJE	100
VGP POLSKA SP. Z.O.O.	WROCLAW, POLEN	100
VGP NEDERLAND BV	TILBURG, NEDERLAND	100

#### Wijzigingen in 2014

Om de verdere ontwikkeling van de Groep te ondersteunen werden volgende nieuwe vennootschappen opgericht: VGP Park Hamburg 2 S.à r.l., VGP Park Hamburg 3 S.à r.l., VGP Park Frankenthal S.à r.l., VGP Park Leipzig S.à r.l., VGP DEU1 S.à r.l., VGP CZ IX a.s. en VGP CZ X a.s. Verder werd TPO hala G2 a.s. aangekocht.

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	ADRES	%
SNOW CRYSTAL S.à r.l.	LUXEMBOURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	20.00
SUN S.à r.l.	LUXEMBOURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	20.00
VGP MISV COMM. VA	ZELE, BELGIË	42.87

#### Wijzigingen in 2014

Tijdens 2014 verkocht SNOW CRYSTAL S.à r.l.: VGP Park Horni Pocernice a.s., VGP Blue Park a.s., VGP Green Park a.s., VGP Green Tower a.s., VGP Park Prisovice a.s, VGP Park Turnov a.s. en VGP CZ IV a.s. SUN S.à r.l. verkocht VGP CZ II s.r.o.



# VERSLAG VAN DE COMMISARIS

## VGP NV

---

### **Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2014**

#### **Aan de aandeelhouders**

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

#### **Verslag over de geconsolideerde financiële staten – Oordeel zonder voorbehoud**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van VGP NV (“de vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen “de groep”), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. De totale activa in de geconsolideerde staat van financiële positie bedragen 467.839 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 49.359 (000) EUR.

#### **Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten**

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

#### **Verantwoordelijkheid van de commissaris**

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

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

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

#### **Oordeel zonder voorbehoud**

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde financiële staten van VGP NV een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2014, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

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

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

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

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

Diegem, 7 april 2015  
De commissaris

### **DELOITTE Bedrijfsrevisoren**

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

**DE VENNOOTSCHAP**

**VGP NV**

Leonardo Da Vincilaan 19A bus 6  
1831 Machelen (Diegem)  
België

**VERKOPENDE AANDEELHOUDERS**

**VM Invest NV**  
Spinnerijstraat 12  
9240 Zele  
België

**De heer Bart Van Malderen**

Mandekensstraat 121  
9255 Buggenhout  
België

**Little Rock SA**

25 Boulevard Prince Henri  
1724 Luxembourg  
Luxemburg

**JOINT GLOBAL COORDINATORS EN JOINT BOOKRUNNERS**

**J.P. Morgan Securities plc**

25 Bank Street, Canary Wharf  
Londen E14 5JP  
Verenigd Koninkrijk

**KBC Securities NV**

Havenlaan 2,  
1080 Brussel  
België

**CO-LEAD MANAGER**

**Belfius Bank NV**

Pachecolaan 44  
1000 Brussel  
België

**CO-MANAGER**

**ING Belgium NV**

Marnixlaan 24  
1000 Brussel  
België

**JURIDISCH ADVISEURS VOOR DE VENNOOTSCHAP EN DE VERKOPENDE AANDEELHOUDERS**

*voor het Belgische recht*

**Argo Law BCVBA**

Posthofbrug 12  
2600 Berchem  
België

**JURIDISCH ADVISEURS VOOR DE VENNOOTSCHAP**

*voor het recht van de VS*

**Dentons UKMEA LLP**

One Fleet Place  
London EC4M 7WS  
Verenigd Koninkrijk

**JURIDISCH ADVISEURS VOOR DE UNDERWRITERS**

*voor Amerikaans, Engels en Belgisch recht*

**FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER LLP**

65 Fleet Street  
London EC4Y 1HT  
Verenigd Koninkrijk

Bastion Tower  
Marsveldplein 5  
1050 Brussel  
België

**ONAFHANKELIJKE BEDRIJFSREVISOREN VAN  
DE VENNOOTSCHAP**

**DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA**

Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1 J  
1930 Zaventem  
België