

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

**VASTNED RETAIL BELGIUM**

Openbare gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV) naar Belgisch recht  
Naamloze Vennootschap  
Uitbreidingstraat 18  
2600 Berchem - Antwerpen

Ondernemingsnummer 0431.391.860 RPR Antwerpen  
B.T.W.-Nr.: BE 431.391.860 (gedeeltelijk onderworpen)

---

**Jaarverslag over het boekjaar afgesloten per 31 december 2014**

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de toestand van uw vennootschap betreffende het boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2014 en dat werd afgesloten op 31 december 2014. Ter herinnering verwijst de raad van bestuur tevens naar het halfjaarlijks financieel verslag van de vennootschap per 30 juni 2014.

Vermits de vennootschap haar dochterondernemingen EuroInvest Retail Properties nv en Veldstraat 23-27 nv dient te consolideren (de zgn. integraal geconsolideerde dochtervennootschappen) dient Vastned Retail Belgium nv niet enkel een jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening op te stellen, doch tevens een jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening. Het effect van EuroInvest Retail Properties nv, eigenaar van enkele baanwinkels, en Veldstraat 23-27 nv, eigenaar van een binnenstadswinkel in Gent, op het geconsolideerde operationele resultaat, is evenwel beperkt.

Middels het KB van 13 juli 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen wordt aan de vennootschap de mogelijkheid geboden om de enkelvoudige jaarrekening eveneens conform IFRS op te stellen. Vastned Retail Belgium nv heeft geopteerd voor deze mogelijkheid.

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

**1. ONTWIKKELING, RESULTATEN EN RISICO'S VAN DE ONDERNEMING**

***1. Waardering vastgoed***

Voor zover nog nodig wenst de raad van bestuur vooreerst in herinnering te brengen dat de vennootschap op 27 oktober 2014 erkend werd als gereguleerde vastgoedvennootschap (voorheen vastgoedbevak sinds december 1998) waardoor de materiële vaste activa moeten worden gewaardeerd tegen de marktwaarde zoals die door de vastgoeddeskundigen op het einde van elk boekjaar wordt vastgesteld (zie artikel 47 en volgende van de Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen).

De Europese wetgeving voorziet dat beursgenoteerde bedrijven vanaf het boekjaar met aanvang op 1 januari 2005 hun geconsolideerde jaarrekeningen onder het internationaal referentiesysteem IAS/IFRS dienen op te stellen. De gereguleerde vastgoedvennootschappen hanteren eveneens dit referentiesysteem.

## 2. Belangrijke ontwikkelingen van 2014<sup>1</sup>

### Gebeurtenissen 2014<sup>2</sup>

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

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

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

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

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

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

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

Eind juli 2014 is Vastned Retail Belgium er in geslaagd om op een toplocatie een binnenstadswinkel te verwerven, met name in de Veldstraat 23-27 in Gent, verhuurd aan H&M.

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

<sup>1</sup> De bespreking van de belangrijkste gebeurtenissen van 2014 is gebaseerd op de geconsolideerde cijfers.

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

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

### Resultaten<sup>3</sup>

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

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

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

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

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

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

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

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

<sup>3</sup> Tussen haakjes vergelijkbare cijfers voor boekjaar 2013.

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

De **variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)** bevatten in 2014 de toename van de negatieve marktwaarde van de interest rate swaps die conform IAS 39 niet als cash flow hedginginstrument kunnen geklasseerd worden, voor een bedrag van - € 1,2 miljoen (€ 1,6 miljoen). Deze afwaardering is het gevolg van de verdere daling van de rentecurve.

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

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

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

Op 31 december 2014 bedraagt de reële waarde van de **vastgoedbeleggingen** van Vastned Retail Belgium € 357 miljoen (€ 362 miljoen). Deze afname met € 5 miljoen in 2014 ten opzichte van 31 december 2013 is hoofdzakelijk het gecombineerde effect van (i) de desinvestering van 19 niet-strategische baanwinkels en binnenstadswinkels op secundaire locaties met een totale reële waarde van € 42,9 miljoen op 31 december 2013, (ii) de verwerving van een binnenstadswinkel op een toplocatie in de Veldstraat in Gent met een reële waarde van circa € 26,7 miljoen en (iii) een stijging van de reële waarde van de bestaande vastgoedportefeuille met € 11,1 miljoen voornamelijk bij de winkelpanden gelegen op toplocaties, zowel in de binnensteden van grote steden als bij de belangrijke perifere retailparken door een aanscherping van de rendementen.

De **vlottende activa** bedragen € 5 miljoen (€ 3 miljoen) en bestaan hoofdzakelijk voor € 4 miljoen uit activa bestemd voor verkoop waarvan de notariële akten nog dienen verleden te worden. Door de strikte credit control belooft het aantal dagen openstaand klantenkrediet slechts 2 dagen.

Het **eigen vermogen** van de vennootschap bedraagt € 243 miljoen (€ 235 miljoen). Het maatschappelijk **kapitaal** (€ 97 miljoen) en de **uitgiftepremies** (€ 4 miljoen) zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van vorig jaar. Het totaal aantal dividendgerechtigde aandelen belooft 5.078.525 stuks op 31 december 2014. In 2014 is de free float van het aandeel ongewijzigd gebleven op 34,5 %. De **reserves** van de vennootschap bedragen € 121 miljoen (€ 122 miljoen).

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

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

De **kortlopende verplichtingen** bedragen € 28 miljoen (€ 13 miljoen) en bestaan in hoofdzaak voor € 20 miljoen (€ 8 miljoen) uit kortlopende financiële schulden (telkens voortschrijdende kortetermijn financieringen), voor € 7 miljoen uit handelsschulden en andere kortlopende schulden en voor € 1 miljoen uit overlopende rekeningen.

Een relatief lage **schuldgraad** van 31 % op 31 december 2014 (34 % op 31 december 2013) en financieringen met goed gespreide vervaldata verschaffen Vastned Retail Belgium een stabiele balanspositie.

### **3. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap per 31 december 2014 bedraagt € 97.213.233,32.**

Het maatschappelijk kapitaal onderging tijdens het boekjaar 2014 geen wijzigingen.

### **4. Verdere commentaar op de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening.**

#### **a. De geconsolideerde jaarrekening**

De raad van bestuur kan de geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31 december 2014 als volgt commentariëren:

- ✓ Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2014 bedraagt k€ 21.973, de vastgoedkosten bedragen k€ 2.468 en de algemene kosten k€ 1.248. Aldus wordt voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2014 een operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van k€ 18.282.
- ✓ De netto interestkosten bedragen k€ 4.187 (exclusief de variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)).
- ✓ Op de verkopen van vastgoedbeleggingen is een minderwaarde van k€ 1.870 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen k€ 11.102.
- ✓ Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt k€ 20.488.

#### **b. De enkelvoudige jaarrekening**

De raad van bestuur kan de enkelvoudige jaarrekening afgesloten per 31 december 2014 als volgt commentariëren:

- ✓ Het vastgoedresultaat voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2014 bedraagt k€ 21.216, de vastgoedkosten bedragen k€ 2.410 en de algemene kosten k€ 1.224. Aldus wordt voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2014 een operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille gerealiseerd ten belope van k€ 17.607.
- ✓ De netto interestkosten bedragen k€ 4.187 (exclusief de variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva (niet-effectieve hedges - IAS 39)).
- ✓ Op de verkopen van vastgoedbeleggingen is een minderwaarde van k€ 1.932 gerealiseerd. De variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen bedragen k€ 11.250.
- ✓ Het nettoresultaat van het boekjaar bedraagt k€ 20.494.

### **5. Vooruitzichten voor 2015**

Vastned Retail Belgium wenst voor 2015 verder te gaan op de ingeslagen weg met een duidelijke focus op topkwaliteit inzake locaties en panden. Op jaareinde 2014 is de doelstelling om het aandeel van de binnenstadswinkels te doen groeien tot minimaal 65% van de portefeuille gerealiseerd met een percentage binnenstedelijke winkelpanden van 68% waarbij reeds 49% van de portefeuille

geïnvesteed is in topwinkelpanden gelegen op topwinkelstraten in de grote steden Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge.

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

**Acquisities** zullen enkel plaatsvinden in grotere steden met sterke winkelgebieden die een authentieke winkelbeleving mogelijk maken zoals Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge. Het aangeven van groeitargets op korte termijn is hierbij niet realistisch gezien de markt voor topproducten nog steeds schaars is. Er wordt echter wel verwacht dat in 2015 op de investeringsmarkt de investeringen zullen oppikken, vooral in de topwinkelstraten waar voornamelijk privé-investeerders een groot deel uitmaken van het totale investeerdersvolume. De grotere investeerders richten zich meer op de shopping centra en de retailparken met redelijkere investeringsrendementen (resp. tussen 5,25% - 6% en 5,75% - 6,25%) dan in de topwinkelstraten (4%). Opschuiven naar toplocaties betekent een lager rendement. De rendementen op toplocaties in Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge liggen momenteel rond 4% en soms zelfs nog lager afhankelijk van het huurpotentieel. Investeringsaan dergelijke rendementen zijn economisch slechts zinvol indien de huurprijsniveaus kans bieden voor huurgroei.

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

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

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

Veritas blijft een op te volgen succesverhaal net zoals twee overige lokale spelers Zeb (Colruyt group) en Lola & Liza. Internationaal is het uitkijken naar het effect van de (geplande) komst van Uniqlo op De Meir in Antwerpen en de expansieplannen van Primark richting Gent, Brussel en Hasselt. In pure e-commerce spelers zoals Zalando heeft men geen goed oog. België heeft lange tijd achtergelopen qua e-commerce maar zit nu qua volume op het Europees gemiddelde. Een gedeelte hiervan gaat naar buitenlandse retailers. Geschat wordt dat het omzetverlies voor de lokale retailer circa 3% tot 4% bedraagt.

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

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

## 6. Relevante inlichtingen openbare overnamebieding

De raad van bestuur wenst te vermelden dat alle elementen vereist conform artikel 34 van het K.B. van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, vermeld zijn in de jaarbrochure 2014 van de vennootschap voor zover die elementen van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding.

## 7. Melding van 30 % participaties

Vastned Retail nv en CFB Belgique nv hebben bij toepassing van artikel 74 van de openbare overnamebiedingenwet van 1 april 2007 medegedeeld aan de FSMA dat zij in onderling overleg handelen en samen meer dan 30 % van de effecten met stemrecht houden.

## 2. BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

De raad van bestuur zal aan de algemene vergadering voorstellen om het resultaat van het boekjaar 2014 van Vastned Retail Belgium nv als volgt te bestemmen:

*In duizenden €*

<b>Nettoresultaat van het boekjaar 2014<sup>4</sup></b>	<b>20.494</b>
✓ Toevoeging aan de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde <sup>5</sup> van de vastgoedbeleggingen	
✓ Boekjaar	-11.327
✓ Realisatie vastgoed	2.967
✓ Toevoeging aan de reserves voor de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	-752
✓ Onttrekking van de reserves voor het saldo van de variaties in de reële waarde van de toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan de afdekkingsboekhouding	1.240
✓ Onttrekking van de andere reserves	968
✓ Onttrekking van het overgedragen resultaat van vorige boekjaren	224
<b>Vergoeding van het kapitaal</b>	<b>13.814</b>

Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal op 29 april 2015 voorgesteld worden om een brutodividend van € 2,72 per aandeel uit te keren. Dit komt neer op een nettodividend van € 2,0400 na aftrek van 25 % roerende voorheffing.

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

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

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

<sup>5</sup> Gebaseerd op de variaties in de investeringsswaarde van de vastgoedbeleggingen.

### 3. INFORMATIE OVER BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA AFSLUITING VAN HET BOEKJAAR

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

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

### 4. ONDERZOEK & ONTWIKKELINGSACTIVITEITEN - BIJKANTOREN

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

### 5. BEZIT EIGEN AANDELEN

Vastned Retail Belgium nv bezit geen eigen aandelen, noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks.

### 6. CORPORARE GOVERNANCE

#### 1. Algemeen

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

Vastned Retail Belgium hanteert de Belgische Corporate Governance Code 2009 als referentiecode. De corporate governance principes van Vastned Retail Belgium zijn door de raad van bestuur vastgelegd in een aantal richtlijnen:

- ✓ het Corporate Governance Charter
- ✓ de gedragscode
- ✓ de klokkenluidersregeling
- ✓ de richtlijn ter voorkoming van marktmisbruik

Het volledige 'Corporate Governance Charter' dat de belangrijke interne reglementen van de bestuursorganen van Vastned Retail Belgium beschrijft, alsook de overige richtlijnen, kunnen geraadpleegd worden op de website van de vennootschap ([www.vastned.be](http://www.vastned.be)).

Van de bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 wordt enkel afgeweken wanneer specifieke omstandigheden dit vereisen. In dit geval wordt de afwijking in overeenstemming met het 'comply or explain'-principe toegelicht in het jaarverslag. De raad van bestuur van de vennootschap heeft geoordeeld dat het soms gerechtvaardigd is dat de vennootschap een aantal bepalingen van de Corporate Governance Code 2009 niet navolgt. Volgens het "comply or explain" principe is het inderdaad toegestaan om rekening te houden met de relatief kleine omvang en de eigen kenmerken van de vennootschap en in het bijzonder met de reeds rigide wetgeving voor geregementeerde vastgoedvennootschappen.



## 2. Bestuursorganen

### Raad van bestuur

Naam	Adres	Functie	Termijn	Functie	Aanwezigheid
Jean-Pierre Blumberg	Plataandreef 7 2900 Schoten België	Voorzitter, onafhankelijk bestuurder	April 2016	Managing partner Linklaters LLP	7/7
Nick van Ommen	Beethovenweg 50 2202 AH Noordwijk aan Zee - Nederland	Onafhankelijk bestuurder	April 2016	Bestuurder van vennootschappen	7/7
EMSO bvba vast vertegenwoordigd door Chris Peeters	Berchemstadionstraat 76 bus 6 2600 Berchem België	Onafhankelijk bestuurder	April 2017	Transporteconoom	5/7
Hubert Roovers	Franklin Rooseveltlaan 38 4835 AB Breda Nederland	Bestuurder	April 2015	Bestuurder van vennootschappen	7/7
Taco de Groot	Schubertlaan 16 3723 LN Bilthoven Nederland	Bestuurder en effectieve leider (in de zin van artikel 14, § 3 van de GVV-Wet)	April 2017	Chief executive officer Vastned Retail	5/7
Reinier Walta	Bastion 7 1945 EB Beverwijk Nederland	Bestuurder	Vanaf 15 december 2014 middels coöptatie	Chief financial officer Vastned Retail	1/1

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

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

De bestuurders zijn benoemd voor een periode van drie jaar, doch hun benoeming kan te allen tijde door de algemene vergadering worden herroepen.

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

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

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

Het Corporate Governance Charter van de vennootschap bepaalt dat bestuurders ontslag nemen op de datum van de algemene vergadering van aandeelhouders die plaatsvindt in het jaar waarin ze 70 jaar oud worden. Slechts omwille van specifieke redenen kan daar in het belang van de vennootschap van afgeweken worden. Dit is het geval geweest voor Hubert Roovers die de maximale leeftijd bereikt heeft. De raad van bestuur was echter van mening dat gezien zijn visie, bekwaamheid, kennis en jarenlange ervaring in vastgoed, het in het belang van de vennootschap was dat het mandaat van Hubert Roovers dat afliep in april 2014, verlengd werd met 1 jaar en een einde zal nemen op de algemene vergadering van aandeelhouders van 29 april 2015.

Sinds de wet van 28 juli 2011 zijn er quota in België ingevoerd teneinde te garanderen dat vrouwen zitting hebben in de raad van bestuur van beursgenoteerde vennootschappen. Hierdoor dient Vastned Retail Belgium er voor te zorgen dat in de toekomst minstens één derde van het aantal leden van de raad van bestuur vrouwelijk is. Voor vennootschappen met een free float kleiner dan 50% geldt deze wet vanaf de eerste dag van het achtste boekjaar dat aanvangt na de bekendmaking van deze wet in het Belgisch Staatsblad, zijnde 1 januari 2019. Vastned Retail Belgium zal in de toekomst bij het eindigen van een bestuurdersmandaat een selectie van bestuurskandidaten maken op basis van duidelijke objectieve criteria en hierbij rekening houden met genderdiversiteit.

### **Auditcomité**

Het auditcomité heeft in 2014 bestaan uit drie onafhankelijke bestuurders:

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

Deze onafhankelijke bestuurders voldoen in 2014 allen aan de negen onafhankelijkheidscriteria van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen. De looptijd van hun benoeming in het auditcomité is niet gespecificeerd.

De leden van het auditcomité zijn deskundig. Elk lid van het comité is individueel onderlegd op het vlak van boekhouding en/of audit. Daarnaast is het auditcomité collectief deskundig. Dit op twee vlakken: op het gebied van de activiteiten van Vastned Retail Belgium en op het gebied van boekhouding en audit.

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

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

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

### **Directiecomité**

Het directiecomité is op 31 december 2014 als volgt samengesteld:

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

Jean-Paul Sols bvba, vast vertegenwoordigd door Jean-Paul Sols, en Inge Tas oefenen eveneens een directiemandaat uit in Intervest Offices & Warehouses nv, openbare gereguleerde vastgoedvennootschap naar Belgisch recht.

Conform artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen en artikel 15 van de statuten van de vennootschap, heeft de raad van bestuur bestuursbevoegdheden overgedragen. De regels in verband met de samenstelling en werking van het directiecomité worden nader beschreven in het 'Corporate Governance Charter' van de vennootschap dat kan geraadpleegd worden op de website ([www.vastned.be](http://www.vastned.be)). Taco de Groot, Tom de Witte (tot 1 november 2014) en Reinier Walta (vanaf 15 december 2014) hebben tijdens het boekjaar 2014 de meerderheidsaandeelhouder Vastned Retail nv vertegenwoordigd. Taco de Groot is tevens effectieve leider van de vennootschap in de zin van artikel 14, § 3 van de GVV-Wet.

### Evaluatie van de bestuursorganen

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

Bij dit evaluatieproces wordt:

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

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

### Belangenconflicten

Wat preventie van belangenconflicten aangaat, is de vennootschap enerzijds onderworpen aan wettelijke regels (artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen en artikelen 36 tot 38 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen) en anderzijds aan de regels in zijn statuten en zijn Corporate Governance Charter.

Artikel 17 van de statuten van de vennootschap bepaalt dienaangaande het volgende: "*De bestuurders, de personen die belast zijn met het dagelijks bestuur en de lasthebbers van de vennootschap zullen de regels met betrekking tot de belangenconflicten voorzien in de artikelen 36, 37 en 38 van de GVV-Wet en in het Wetboek van Vennootschappen eerbiedigen, zoals zij in voorkomend geval kunnen worden gewijzigd.*"

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

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

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

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

De verklaring, net als de rechtvaardigingsgronden betreffende het belangenconflict, worden opgenomen in de notulen. Met het oog op de publicatie ervan in het jaarverslag wordt in de notulen de aard van de beslissing of verrichting verantwoord. Daarenboven vermelden de notulen de vermogensrechtelijke gevolgen voor de vennootschap voortvloeiend uit deze beslissing. Het rapport van de commissaris dat opgesteld moet worden overeenkomstig artikel 143 van het Wetboek van Vennootschappen, bevat een afzonderlijke beschrijving van de financiële gevolgen voor de vennootschap.

- ✓ **Tegenstrijdig belang in hoofde van een grootaandeelhouder**  
Ingeval van een mogelijk belangenconflict met een grootaandeelhouder van de vennootschap wordt de procedure van artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen toegepast. Artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen verplicht onder meer operaties met verbonden vennootschappen - behoudens bepaalde uitzonderingen - voor te leggen aan het advies van een comité van onafhankelijke bestuurders, bijgestaan door een onafhankelijk expert.
- ✓ **Tegenstrijdig belang in hoofde van bepaalde personen vermeld in artikel 37 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen**  
Tevens voorziet artikel 37 van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen dat de Financial Services and Markets Authority (FSMA) voorafgaandelijk door de GVV ter kennis moet worden gebracht van geplande verrichtingen door de GVV of één van haar dochtervennootschappen wanneer één of meer van de volgende personen rechtstreeks of onrechtstreeks als tegenpartij bij die verrichtingen optreden of er enig vermogensvoordeel uit halen: de personen die de openbare GVV controleren of er een deelneming in bezitten; de promotor van de openbare GVV; de andere aandeelhouders van alle dochtervennootschappen van de openbare GVV; en de bestuurders, de zaakvoerders, de leden van het directiecomité, de personen belast met het dagelijks bestuur, de effectieve leiders of de lasthebbers; en de met al deze partijen verbonden personen.

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

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

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

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

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

### **3. Remuneratieverslag**

#### **Benoemings- en remuneratiecomité**

Vastned Retail Belgium heeft geen benoemings- en remuneratiecomité. De raad van bestuur van de vennootschap is de mening toegedaan dat de betreffende opdrachten van het benoemings- en het remuneratiecomité als taken van de voltallige raad van bestuur dienen beschouwd te worden. Hiermee wijkt Vastned Retail Belgium af van de aanbevelingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 (zie eveneens paragraaf "comply or explain"-principe). De beperkte omvang van de raad maakt immers een efficiënte beraadslaging over deze onderwerpen mogelijk. Anderzijds vereist de problematiek van de benoemingen of de remuneratie bij de vennootschap te weinig bijkomende aandacht om een afzonderlijke comitéwerking en de daaraan verbonden extra kosten te kunnen rechtvaardigen.

#### **Bezoldigingsbeleid raad van bestuur**

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

Het beleid is gebaseerd op volgende uitgangspunten:

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

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

#### **Basisvergoeding 2014**

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

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

✓ **Leden directiecomité**

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

**In 2014 uitbetaalde bonus over 2013**

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

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

Naast deze reguliere bonus kan een directielid in aanmerking komen voor een bijkomende jaarlijkse bonus die toegekend kan worden voor exceptionele prestaties. Over 2013 is geen bijkomende bonus uitgekeerd.

**Basisvergoeding 2015 en bonus over 2014**

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

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

De jaarlijkse vaste vergoeding voor de leden van het directiecomité wordt per 1 januari van elk jaar, (i) geïndexeerd overeenkomstig de normale index van de consumptieprijzen, waarbij de basisindex deze is van de voorafgaande maand aan de inwerkingtreding van de overeenkomst en de nieuwe index van de maand voorafgaand aan de maand waarin de indexatie plaatsvindt (ii) verhoogd met 1 procent. Dit komt neer op een verhoging van 1% per 1 januari 2015.

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

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

**Duur en beëindigingsvoorwaarden**

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

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

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

#### 4. Aandeelhouders

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

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

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

Op 7 januari 2014 heeft Vastned Retail Belgium een transparantieverklaring ontvangen van Capfi Delen Asset Management, met maatschappelijke zetel te 2020 Antwerpen, Jan Van Rijswijcklaan 178. Uit deze verklaring blijkt dat de stemrechten verbonden aan de aandelen Vastned Retail Belgium die door Capfi Delen Asset Management rechtstreeks of onrechtstreeks worden aangehouden vanaf 7 januari 2014 de statutaire drempel van 3% van het totaal van de bestaande stemrechten overschreden hebben en 4,13% bedragen.

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

#### 5. Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen

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

##### Strategische risico's en beheer

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

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

Het vastgoedpatrimonium van Vastned Retail Belgium wordt op kwartaalbasis gewaardeerd door onafhankelijke vastgoeddeskundigen. Deze vastgoeddeskundigen beschikken over de vereiste kwalificaties en een belangrijke ervaring op de markt. De door hen geraamde reële waarde van de gebouwen wordt geboekt onder de rubriek "Vastgoedbeleggingen" onder de actiefzijde van de

statutaire en geconsolideerde balans. De schommelingen van de reële waarden worden geboekt onder de rubriek "Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen" in de geconsolideerde en statutaire resultaatrekeningen en kunnen het nettoresultaat positief of negatief beïnvloeden. De door de deskundigen vastgelegde waarden vertegenwoordigen de marktwaarde van de gebouwen. Bijgevolg worden schommelingen van de marktwaarde van het patrimonium weerspiegeld in het nettoactief van Vastned Retail Belgium, zoals dit op kwartaalbasis wordt gepubliceerd. Vastned Retail Belgium wordt blootgesteld aan de schommeling van de reële waarde van zijn portefeuille zoals die resulteert uit de onafhankelijke expertises.

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

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

### Operationele risico's en beheer

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

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

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

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

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



- ✓ **verhuurrisico's:** Deze risico's hebben betrekking op de aard en ligging van het vastgoed, de mate waarin het moet concurreren met nabijgelegen gebouwen, de kwaliteit van het vastgoed, de kwaliteit van de huurder en het huurcontract. Vastned Retail Belgium inventariseert continu de ontwikkeling van deze factoren. Op regelmatige basis wordt een risicoprofiel aan ieder pand toegekend (op basis van de lokale eigen kennis en gegevens van externen en/of taxateurs). Afhankelijk van het risicoprofiel dient over een bepaalde periode een bepaald rendement gerealiseerd te worden dat afgezet wordt tegen het verwachte rendement op basis van het interne rendementsmodel. Op basis hiervan wordt een analyse gemaakt in welke objecten additioneel geïnvesteerd dient te worden, waar de huurdersmix aangepast moet worden en welke panden in aanmerking komen voor verkoop. Daarnaast wordt per kwartaal de leegstand en het leegstandsrisico geanalyseerd, waarbij de vervaldagenkalender van de huurcontracten in aanmerking wordt genomen. Binnen de regels van de geldende huurwetgeving wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van de looptijd van de huurcontracten. Op deze wijze kan tijdig worden geanticipeerd op toekomstige huuropzeggingen en contractherzieningen.
- ✓ **kostenbeheersingsrisico's:** Het risico bestaat dat het nettorendement op vastgoed nadelig wordt beïnvloed door hoge operationele kosten of investeringen. Binnen Vastned Retail Belgium zijn verschillende interne controlemaatregelen van toepassing die dit risico beperken waaronder de periodieke vergelijking van onderhoudsbudgetten met de werkelijkheid en de goedkeuringsprocedures bij het aangaan van onderhouds- en investeringsverplichtingen. Deze goedkeuringsprocedures houden in dat in functie van het bedrag één of meerdere offertes gevraagd worden aan diverse aannemers waarbij door de asset management afdeling van Vastned Retail Belgium een vergelijking van prijs, kwaliteit en timing van de werken gemaakt wordt. Afhankelijk van de hoogte van het bedrag van de uit te voeren werken gelden verschillende goedkeuringsniveaus binnen de vennootschap.
- ✓ **debiteurenrisico's:** Binnen Vastned Retail Belgium gelden duidelijke procedures voor het screenen van huurders bij het sluiten van nieuwe huurcontracten. Ook worden bij het afsluiten van huurcontracten steeds waarborgsommen of bankgaranties bedongen. In het standaard-huurcontract dat Vastned Retail Belgium hanteert voor de verhuur van haar panden wordt een huurwaarborg of bankgarantie ter waarde van 6 maanden huur voorzien. Op 31 december 2014 bedraagt de effectieve gewogen gemiddelde looptijd van de huurwaarborgen en bankgaranties ongeveer 5 maanden (of circa € 8 miljoen). Daarnaast zijn er interne controle procedures opgesteld die een tijdige inning van huurvorderingen moeten waarborgen en erop toezien dat huurachterstanden adequaat worden opgevolgd. De huren zijn vooraf betaalbaar op maandelijkse of driemaandelijke basis. De financiële en asset management administratie houdt nauwlettend toezicht op het beperken van huurachterstanden. Op 31 december 2014 bedraagt het openstaand aantal dagen klantenkrediet slechts 2 dagen.
- ✓ **juridische en fiscale risico's:**
  - **contracten en vennootschapsrechtelijke reorganisaties**

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

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

- **verzekering**  
Het risico dat gebouwen worden vernield door brand, storm, waterschade en de daaruit voortvloeiende gevolgschade wordt door Vastned Retail Belgium verzekerd voor een totale reconstructiewaarde van € 124 miljoen (€ 81 miljoen voor de binnenstadswinkels en € 43 miljoen voor de baanwinkels) tegenover een reële waarde van de vastgoedbeleggingen van € 357 miljoen op 31 december 2014 (€ 242 miljoen binnenstadswinkels en € 115 miljoen baanwinkels). Voor de leegstand van de gebouwen als gevolg van deze gebeurtenissen is eveneens een indekking voorzien ten belope van 36 maanden huur.
- **fiscaliteit**  
Fiscaliteit speelt bij het investeren in vastgoed een belangrijke rol (BTW, registratierechten, exit tax, onroerende voorheffing, enz.). Deze fiscale risico's worden continu beoordeeld en waar nodig ondersteund door externe adviseurs.
- **regelgeving en de administratieve procedures**  
De wijzigingen in de regelgeving inzake stedenbouw en milieubescherming kunnen een ongunstige invloed hebben op de capaciteit van Vastned Retail Belgium om een gebouw op termijn te exploiteren. De strikte toepassing en naleving van de stedenbouwkundige regelgeving door de gemeentelijke overheden kan de aantrekkelijkheid van het gebouw negatief beïnvloeden. Zo kan een vermindering van de afmetingen van een gebouw die bij een grondige renovatie wordt opgelegd, eveneens zijn reële waarde aantasten.  
  
De exit taks, verschuldigd door vennootschappen die door de GVV overgenomen worden bij wijze van fusie, wordt berekend rekening houdend met Circulaire Ci.RH.423/567.729 van 23 december 2004, waarvan de interpretatie of praktische toepassing altijd kan wijzigen. Deze "fiscale werkelijke waarde" zoals bedoeld in deze circulaire wordt berekend met aftrek van registratierechten of BTW en verschilt van de reële waarde van het vastgoed zoals opgenomen in de balans van de vennootschap conform IAS 40.  
  
Tot slot kan de invoering van nieuwe of strengere normen inzake bodemvervuiling of energieverbruik een grote invloed hebben op de kosten die moeten worden gemaakt om het goed te kunnen blijven exploiteren.

### Financiële risico's en beheer

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

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

Daarnaast streeft Vastned Retail Belgium ernaar door transparante informatieverschaffing, regelmatige contacten met financiers en (potentiële) aandeelhouders en het verhogen van de liquiditeit van het aandeel, de toegang tot de kapitaalmarkt veilig te stellen.

Tenslotte wordt ten aanzien van de langetermijnfinancieringen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata en naar een gewogen gemiddelde looptijd tussen de 3,5 en 5

jaar. Hiervan kan tijdelijk afgeweken worden indien specifieke marktomstandigheden het vereisen. De gemiddelde resterende looptijd van de langetermijnkredietovereenkomsten op 31 december 2014 is 2,1 jaar.

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

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

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

Op 31 december 2014 heeft Vastned Retail Belgium € 31 miljoen niet-opgenomen kredietlijnen beschikbaar voor haar werking en dividenduitkering.

- ✓ **renterisico:** Als gevolg van het financieren met vreemd vermogen wordt het rendement tevens afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente. Om dit risico te beperken wordt bij de samenstelling van de leningenportefeuille gestreefd naar een verhouding een derde kortetermijn vreemd vermogen (met variabele rente) en twee derde langetermijn vreemd vermogen (met vaste rente). Afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente kan hiervan tijdelijk worden afgeweken. Verder wordt binnen het langetermijn vreemd vermogen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en een looptijd van minimaal 3 jaar.

Op 31 december 2014 bestaat 75% van de opgenomen kredietlijnen van de vennootschap uit financieringen met een vaste rentevoet of gefixeerd door middel van renteswaps. 25% zijn kredieten met een variabele rentevoet. De vaste rentevoeten zijn gefixeerd voor een resterende periode van gemiddeld 3,6 jaar.

- ✓ **risico verbonden aan de bancaire tegenpartijen:** Het sluiten van een financieringscontract of de belegging in een indekkingsinstrument met een financiële instelling doet een tegenpartijrisico ontstaan in geval van het in gebreke blijven van deze instelling. Om dit tegenpartijrisico te beperken doet Vastned Retail Belgium beroep op verschillende referentiebanken op de markt om een zekere diversificatie van de herkomst van haar financieringen en van de rente-indekkingsinstrumenten te verzekeren waarbij een bijzondere aandacht uitgaat naar de prijs-kwaliteitverhouding van de geleverde diensten.

Vastned Retail Belgium onderhoudt handelsrelaties met 5 banken:

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

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

### Financiële verslaggevingsrisico's en beheer

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

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

### Compliance risico's en beheer

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

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

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

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

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

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

Als openbare GVV is Vastned Retail Belgium blootgesteld aan het risico van toekomstige wijzigingen van de wetgeving inzake GVV's. Daarnaast is er ook het risico op verlies van de erkenning van het statuut van openbare GVV. In dat geval verliest Vastned Retail Belgium het voordeel van het gunstig fiscaal stelsel<sup>6</sup> van GVV. Bovendien wordt het verlies van de erkenning meestal gezien als een gebeurtenis waardoor de kredieten die Vastned Retail Belgium heeft gesloten vervroegd opeisbaar worden.

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

### 6. Andere betrokken partijen

#### Commissaris

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

#### Vastgoeddeskundigen

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

#### Onafhankelijke controlefuncties

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

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

#### ✓ Onafhankelijke interne auditfunctie

De interne audit kan worden begrepen als een onafhankelijke beoordelingsfunctie, ingebed in de organisatie, gericht op het onderzoek en de beoordeling van de goede werking, de doeltreffendheid en de efficiëntie van de door de vennootschap gehanteerde processen en

<sup>6</sup> De resultaten (huurinkomsten en meerwaarden uit verkoop verminderd met de operationele uitgaven en financiële lasten) zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting wat de openbare GVV betreft; alleen de verworpen uitgaven en de abnormale voordelen worden belast. Daarnaast kan zij worden onderworpen aan de bijzondere aanslag geheime commissielonen van 309 % op de uitgekeerde commissies en bezoldigingen die niet worden verantwoord door individuele fiches en een samenvattende opgave.

procedures bij de uitoefening van haar activiteiten. De persoon verantwoordelijk voor de interne audit kan de verschillende leden van de organisatie in het kader van de uitoefening van hun verantwoordelijkheden voorzien van analyses, aanbevelingen, adviezen, evaluaties en informatie omtrent de onderzochte activiteiten.

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

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

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

✓ **Onafhankelijke risicobeheerfunctie**

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

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

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

✓ **Onafhankelijke compliancefunctie**

Regels betreffende compliance en integriteit zijn bevat in de functie van de compliance officer. Overeenkomstig principes 3.7 en 6.8 evenals Bijlage B van de Belgische Corporate Governance Code 2009 van de Commissie Corporate Governance, heeft de vennootschap Inge Tas, lid van het directiecomité en cfo, aangesteld als compliance officer, belast met het toezicht op de naleving van de regels inzake marktmisbruik, zoals deze regels onder meer opgelegd worden door de Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en Richtlijn 2003/6/EC betreffende de handel met voorwetenschap en marktmanipulatie. De compliance officer ziet er eveneens op toe dat de vennootschap de wetten, de reglementen en de gedragsregels die van toepassing zijn op de vennootschap, naleeft. Om een integere bedrijfscultuur te waarborgen heeft Vastned Retail Belgium een interne gedragscode en een klokkenluidersregeling opgesteld.

Zoals hierboven reeds gemeld kan de "onafhankelijke compliancefunctie" worden begrepen als een onafhankelijke functie binnen de vennootschap, gericht op het onderzoek naar, en het

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

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

## **7. "Comply or explain"-principe**

In 2014 is van onderstaande codebepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 afgeweken (explain):

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

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

- ✓ Bepaling 2.9 Vennootschapssecretaris

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

- ✓ Bepaling leeftijdsgrens

Het corporate governance charter van de vennootschap bepaalt dat bestuurders ontslag nemen op de datum van de algemene vergadering van aandeelhouders die plaatsvindt in het jaar waarin ze 70 jaar oud worden. Slechts omwille van specifieke redenen kan daar in het belang van de vennootschap van afgeweken worden. Dit is het geval geweest voor Hubert Roovers die de maximale leeftijd bereikt heeft. De raad van bestuur was echter van mening dat gezien zijn visie, bekwaamheid, kennis en jarenlange ervaring in vastgoed, het in het belang van de vennootschap was dat het mandaat van Hubert Roovers dat afliep in april 2014, verlengd werd met 1 jaar en een einde zal nemen op de algemene vergadering van aandeelhouders van 29 april 2015.

## 7. FINANCIËLE DERIVATEN

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

De leningen met een vaste rente bedragen per 31 december 2014 in totaal € 80.000(000). Het gedeelte van de opgenomen leningen met een variabele rente is € 26.150(000).

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

1. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 15 april 2018 aan 2,29 %
2. een interest rate swap voor een bedrag van € 15 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 6 oktober 2018 aan 2,60 %
3. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 6 oktober 2018 aan 2,50 %
4. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 15 december 2018 aan 2,50 %
5. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 15 december 2017 aan 0,79 %
6. een interest rate swap voor een bedrag van € 10 miljoen met een looptijd van 5 jaar die vervalt op 1 oktober 2019 aan 0,72 %

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

Vastned Retail Belgium classificeert op 31 december 2014 renteswap 5 als een kasstroomafdekking waarbij is vastgesteld dat deze renteswap effectief is. De waardeschommelingen van de andere renteswaps worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

## 8. INKOOP VAN EIGEN AANDELEN

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

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

## 9. PERIODIEKE INFORMATIEVERPLICHTING

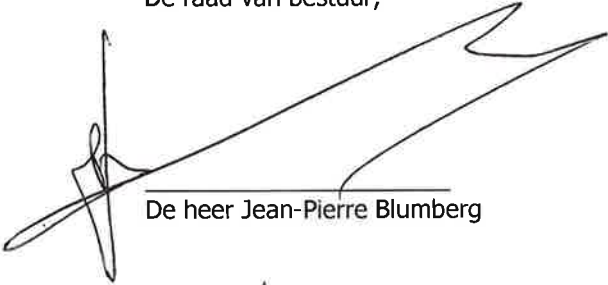
Hiermee leggen wij u ter informatie, de geconsolideerde jaarrekening, evenals, ter uw goedkeuring, de enkelvoudige jaarrekening voor, die elk een eerlijke, volledige en getrouwe weergave zijn van de activiteiten die hebben plaats gehad in de loop van het boekjaar dat afgesloten is op 31 december 2014. Dit verslag, het verslag van de commissaris alsmede de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 zijn ter uw beschikking gesteld.



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

Opgemaakt te Berchem - Antwerpen op 16 maart 2015

De raad van bestuur,



De heer Jean-Pierre Blumberg



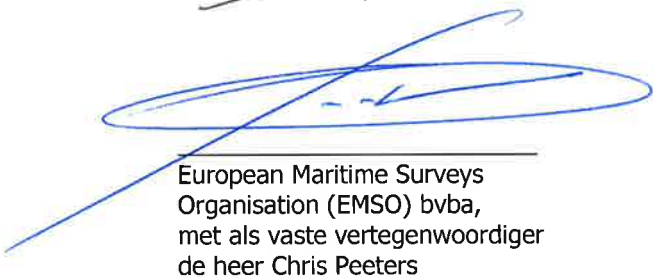
De heer Taco de Groot



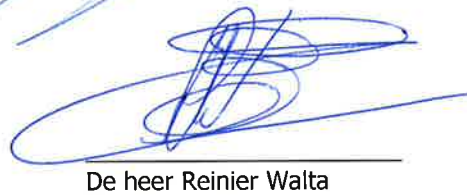
De heer Nick van Ommen



De heer Hubert Roovers



European Maritime Surveys  
Organisation (EMSO) bvba,  
met als vaste vertegenwoordiger  
de heer Chris Peeters



De heer Reinier Walta

