

# JAARVERSLAG 2015

**vastned**  
Venues for Premium Shopping



|                           |   |
|---------------------------|---|
| • Profiel Vastned         | 5 |
| • Voorwoord Taco de Groot | 7 |

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| 1                                       |    |
| OVER VASTNED                            | 13 |
| • Visie, missie en kernwaarden          | 14 |
| • Het speelveld van Vastned             | 14 |
| • Strategie                             | 16 |
| • Doelstellingen                        | 18 |
| • SWOT-analyse                          | 19 |
| • Samenstelling managementteam          | 20 |
| • Samenstelling Raad van Commissarissen | 22 |

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 2                                   |    |
| KERNGEGEVENS 2015                   | 29 |
| • Financiële kerngegevens 2011-2015 | 30 |
| • Portefeuille kerngegevens         | 31 |
| • Belangrijke gebeurtenissen 2015   | 32 |

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 3                          |    |
| AANDEELHOUDERSINFORMATIE   | 39 |
| • Financiële kalender 2016 | 44 |

|                                                            |     |
|------------------------------------------------------------|-----|
| 4                                                          |     |
| BESTUURSVERSLAG                                            | 51  |
| • Toelichting op de vastgoedportefeuille                   | 52  |
| • Toelichting op de premiumcityhighstreetshop-portefeuille | 59  |
| • Toelichting op de highstreetshopportefeuille             | 67  |
| • Toelichting op de non-highstreetshopportefeuille         | 71  |
| • Toelichting op de financiële resultaten 2015             | 75  |
| • Dividendbeleid en -voorstel                              | 84  |
| • Vooruitzichten 2016                                      | 84  |
| • Personeel en organisatie                                 | 85  |
| • Maatschappelijk verantwoord ondernemen                   | 87  |
| • Corporate governance                                     | 94  |
| • Risicomanagement                                         | 102 |
| • Bestuurdersverklaring                                    | 111 |

|                                        |     |
|----------------------------------------|-----|
| 5                                      |     |
| VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN | 117 |

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 6                          |     |
| EPRA PRESTATIE-INDICATOREN | 135 |

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 7                            |     |
| DIRECT EN INDIRECT RESULTAAT | 143 |

|                   |     |
|-------------------|-----|
| 8                 |     |
| JAARREKENING 2015 | 151 |

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| 9                       |     |
| REMUNERATIERAPPORT 2015 | 227 |

|                      |     |
|----------------------|-----|
| 10                   |     |
| VASTGOEDPORTEFEUILLE | 239 |

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 11                        |     |
| DEFINITIES EN AFKORTINGEN | 257 |

|                    |     |
|--------------------|-----|
| 12                 |     |
| OVERIGE INFORMATIE | 261 |

# PROFIEL VASTNED



P.C. Hoofstraat 46-50, Amsterdam

Vastned is een Europese beursgenoteerde vastgoedonderneming die investeert in winkelvastgoed op de populaire winkelstraten van grote Europese steden met een historische binnenstad, zogenoemde premium city high street shops. Met deze kwalitatief-hoogwaardige portefeuille is Vastned in staat retailers aantrekkelijke, authentieke winkellocaties aan te bieden. Hiermee draagt Vastned bij aan de groeiende vraag van consumenten naar een unieke winkelervaring. Door te investeren in deze oude binnensteden en de kwaliteit van historische panden te waarborgen draagt Vastned tevens bij aan het behoud van (inter)nationaal cultureel erfgoed. Door de creatie van aantrekkelijke woningen boven de winkels wordt bijgedragen aan een goede leefbaarheid en veiligheid van historische binnensteden. Vastned tracht met haar strategie waarde toe te voegen voor zowel haar aandeelhouders, haar huurders, haar personeel, als lokale gemeenschappen en bezoekers van de stad.

Eind 2015 bedroeg de waarde van de portefeuille € 1,6 miljard en bestond voor 68% uit premium city high street shops. Daarnaast bezit Vastned winkelvastgoed in winkelstraten van kleinere plaatsen evenals Belgische baanwinkels en retailparken, een aantal supermarkten en (delen van) enkele winkelcentra.

Het team van Vastned bestaat uit 50 FTE en is verdeeld over vijf Europese steden. Samen wordt op een pragmatische en hands-on manier de strategie uitgevoerd om een kwalitatief-hoogwaardige portefeuille te creëren en actief te beheren, waardoor stabielere en voorspelbaardere resultaten kunnen worden behaald.

De financieringsstrategie van Vastned is conservatief en risicomijdend, waarbij Vastned streeft naar een loan-to-value van tussen de 40% en 45%.

# VOORWOORD

## BESTE AANDEELHOUDERS, HUURDERS, COLLEGA'S EN ANDERE RELATIES,

Graag begin ik dit voorwoord met een woord van dank voor jullie vertrouwen in de uitvoering van onze strategie. Het goede resultaat over 2015 was bovendien niet mogelijk zonder de gezamenlijke inspanning van al mijn collega's. Veel dank daarvoor.

Afgelopen jaar was de tweedeling in het retaillandschap, misschien wel meer dan ooit, zichtbaar. Zo zagen we internationale retailers als Ted Baker, Manila Grace en Falke het aantal winkels uitbreiden. Aan de andere kant waren er retailers zoals V&D en Macintosh die hun winkels moesten sluiten. Om succesvol te zijn zullen retailers zich moeten blijven onderscheiden; bijvoorbeeld door te investeren in het (online) aanbod, service en kwaliteit van het personeel en de fysieke en online winkel. Alleen zo kunnen bestaande retailers met nieuwe toetreders concurreren, die klanten op een andere manier benaderen dan de gevestigde orde.

Onze focus op premium city high street shops zorgde ervoor dat we in 2015 goede resultaten hebben gehaald. Ons doel is het aandeel premium city high street shops te vergroten en ook in 2015 hebben we daar belangrijke stappen in gezet. Met prachtige aankopen in de premium cities Amsterdam, Antwerpen en Parijs voor een totaalbedrag van € 164 miljoen en aan de andere kant verkopen van niet-strategisch vastgoed ter waarde van € 86 miljoen in onder andere Capelle aan den IJssel, Rotterdam, Angers en Vilvoorde. Daarmee hebben we het aandeel premium city high street shops vergroot van 60% eind 2014 naar 68% van de totale portefeuille eind 2015.

De goede resultaten op de premium city high street shops bevestigen onze strategische keuze voor dit type vastgoed. Met een bezettingsgraad van bijna 100%, een like-for-likebrutohuurgroei van 2% en waardestijgingen van 6% presteerden de premium city high street shops goed.

Ook op het gebied van financiering hebben we goede stappen gezet, de loan-to-value bleef met 41,6% binnen onze gewenste bandbreedte van 40%-45% en de gemiddelde rente daalde van 4,1% in 2014 naar 2,8% in 2015, waardoor de financieringskosten fors afnamen. De lagere financieringskosten droegen, naast (de timing van) aan- en verkopen, voor een belangrijk deel bij aan de stijging van het direct resultaat dat in 2015 € 2,58 per aandeel bedroeg ten opzichte van € 2,44 per aandeel in 2014. Het indirect resultaat was in 2015 € 0,86 per aandeel positief ten opzichte van € 0,77 per aandeel negatief in 2014. Deze stijging was hoofdzakelijk het resultaat van het positieve verkoopresultaat en de waardestijgingen van de premium city high street shops.

Naast stappen in kwaliteitsverbetering van de portefeuille en de financiering, hebben we ook stappen gezet op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Vastned richt zich voornamelijk op het behoud van cultureel erfgoed en het bijdragen aan de leefbaarheid van historische binnensteden. Het creëren en renoveren van appartementen boven winkelruimtes maakt daar een belangrijk onderdeel van uit. In 2015 is een aantal projecten gestart dat we dit jaar zullen afronden, waarbij energiebesparende maatregelen worden genomen en we waar mogelijk uitsluitend duurzame materialen gebruiken.

In 2016 zullen we verdere stappen zetten in de uitvoering van onze strategie. De focus zal blijven liggen op het verkopen van risicovoller vastgoed, zijnde hoger yielding vastgoed, in met name Nederland en het verwerven van minder risicovol en lager yielding vastgoed. Dit, in combinatie met onze verwachting dat voornamelijk in Nederland retailers het lastig houden, verwachten wij voor 2016 een direct resultaat van tussen de € 2,30 en € 2,40 per aandeel. Verder blijven een conservatief financieringsprofiel en een proactieve en hands-on organisatie belangrijke randvoorwaarden voor een succesvolle uitvoering van onze strategie.

Graag licht ik ook het thema van dit jaarverslag toe. We hebben ervoor gekozen om de metafoor met topsport te maken, omdat onze focus op premium city high street shops in Europa in veel gevallen lijkt op de focus en inspanning van een topsporter. Vooral als het gaat om de strategische zienswijze en de gedrevenheid van onze mensen. Maar er zijn meer overeenkomsten. Topsport vergt motivatie, focus en vertrouwen. En dat vertrouwen volgt uit onze resultaten en de waardering van onze beleggers hiervoor. Om onze strategie succesvol uit te voeren zijn focus, motivatie en teamwork voor ons essentieel. Om deze metafoor te verduidelijken hebben we een aantal topsporters geïnterviewd. In deze interviews geven zij op geheel eigen wijze kleur aan de kern van hun bestaan en inspireren zij ons voor het komende jaar.

Rotterdam, 8 maart 2016

Taco de Groot,  
CEO Vastned Retail NV



A large Volvo Ocean Race sailboat, the Brunel, is shown from a low angle, sailing on a blue sea. The boat has a yellow hull and a dark blue sail. The name 'Brunel' is prominently displayed on the side of the hull. The Volvo Ocean Race logo is also visible. Several crew members are visible on the deck. The background is a clear blue sky and sea.

**'Tactiek** speelt een rol als we in de buurt van andere boten varen'

Interview met Bouwe Bekking

**Wie Bouwe Bekking zegt, zegt Volvo Ocean Race. Bekking leidde het Nederlandse Team Brunel in 2015 naar de tweede plaats in de beroemdste zeilrace rond de wereld. En dat je nooit te oud bent om een grote sportprijs te winnen, bewijst dezelfde Bekking. Op zijn 52ste won de zeezeiler de Conny van Rietschoten Trofee, de prijs voor de beste zeiler van Nederland. Afgelopen zomer hadden wij het voorrecht getuige te mogen zijn van de start in Scheveningen en van dichtbij te mogen ervaren hoe elke handeling aan boord bepalend is voor snelheid en koers. De concentratie was optimaal.**



‘Het is heerlijk als je van een grote golf kan surfen en ziet dat je boot een snelheid haalt van 35 à 40 knopen’

#### Wat doe je als zeezeiler aan concentratie?

Bekking: ‘Wij hebben vaak heel lange wedstrijden, soms varen we weken achter elkaar. Je moet er dan voor zorgen dat iedereen de hele tijd accuraat is. Je moet elkaar in de gaten houden. Als je iemand ziet, bij wie de ogen dicht beginnen te vallen, dan moet je hem even een por geven en zeggen we zitten hier niet alleen maar met een team. Het is ook je eigen verantwoording dat je wakker blijft.

We krijgen onderweg allerlei data over wind, stroming en snelheid. Dat is zeg maar de theoretische snelheid. Die proberen we natuurlijk altijd te verbeteren. Als de concentratie verslapt, dan zie je dat meteen in de analyse terug. We analyseren voortdurend waaraan het ligt dat we minder hard gaan dan we willen. Het kan natuurlijk aan de wind liggen, het kan zijn dat de wind niet overeenkomt met wat wij bovenin meten, dat er minder moleculen inzitten. Maar het kan ook zijn dat de concentratie even is weggeweest, dat de zeilen slecht zijn afgesteld. Dat kunnen wij meteen zien. Vaak is het de navigator of ik die dat signaleert op de beeldschermen. Alle alarmbellen gaan dan af. Zeezeilen is een heel technisch proces waarvoor opperste concentratie vereist is.’

#### Wat zijn moleculen in de lucht?

‘Hoe warmer het is, hoe minder ‘density’ er in de verplaatsing van de lucht zit. De wind is dan heftiger. Als je in de Zuidelijke oceaan zeilt, voelt twintig knopen aan als windkracht drie à vier. Er zit daar gewoon veel meer druk in de wind. Daardoor voelt een gewone storm in de Zuidelijke Oceaan aan als een gigantische storm. Ja, klinkt gek, maar het is echt zo dat een storm in het zuidelijk halfrond veel zwaarder is dan in het noordelijk halfrond.’

#### Hoe bewaak je teamgeest?

‘We varen in een wachtsysteem. Het gebeurt weleens dat iemand geblesseerd raakt. Overige leden van de bemanning moeten hem dan vervangen. Dat is denk ik wel het voordeel van iedereen aan boord, we kunnen alle posities innemen, we kunnen dus ook heel makkelijk inspringen voor iemand anders. We moeten altijd elkaar helpen. Als je ziet dat iemand een probleem heeft, ga je niet met je handen in je zakken staan kijken. Dan help je, dan laat je zien dat je een team bent. Zo handhaaf je ook de saamhorigheid aan boord.’

#### Hoezeer bepaal je als schipper de tactiek aan boord?

‘Tactiek speelt een rol als we in de buurt van andere boten varen. Dat vind ik persoonlijk heel leuk om dan de tactiek te bepalen hoe we de andere boten voor kunnen blijven, dat noem ik de kortetermijntactiek. Korte wedstrijden vind ik fantastisch. Het is ook heerlijk als je van een grote golf kan surfen en ziet dat je boot een snelheid haalt van 35 à 40 knopen. Weet je wat ook fantastisch is? Als ’s ochtends de zon opkomt. Dan beleeft je letterlijk de natuur. Dan denk ik wel: wat is het toch mooi, dat ik dit als beroep heb.’

#### Het gaat om resultaat. Kunnen jullie ook slecht spelen, zeg maar varen en toch winnen.

‘Bij ons kan het ook, dat we niet optimaal hebben gevaren en toch een resultaat hebben neergezet. Wij hebben natuurlijk die data. En dan zie je soms dat we gewoon beter hadden kunnen varen. Waarom hebben we dan toch gewonnen? Misschien hebben we minder fouten gemaakt dan de concurrentie. Omgekeerd kan ook, dat je heel goed hebt gevaren en dat anderen je nog steeds verslaan, dat je na 35 dagen veertig minuten na de nummer één aankomt en dan als vierde finisht, dat je in tiende van mijlen langzamer hebt gevaren. Dan is dat wel frustrerend, dat je weet dat je goed gevaren hebt en toch geen resultaat hebt gehaald.’

# 1

---

**OVER  
VASTNED**

# VISIE, MISSIE & KERNWAARDEN

## VISIE

Het retaillandschap blijft in ontwikkeling door het veranderende gedrag van de consument, en onlosmakelijk hiermee verbonden, de gewijzigde functie van de winkel. Consumenten bezoeken de winkelstraten al lang niet meer uit noodzaak en steeds vaker voor hun plezier. Dit valt samen met de stijgende online consumentenuitgaven. De fysieke winkel heeft zich hierdoor de laatste jaren ontwikkeld van enkel een verkooppunt tot onderdeel van de merkstrategie. Deze trend zal zich naar onze verwachting doorzetten. Waar winkelstraten van kleinere en middelgrote steden het moeilijk hebben, neemt de vraag naar winkelunits op de populaire winkelstraten in de grote Europese steden verder toe, omdat de consument daar graag winkelt en de retailer daar zijn merk het best kan profileren. De functie van kleine en middelgrote winkelcentra en winkelstraten in kleinere plaatsen zal veranderen. Dit worden steeds vaker locaties voor convenience shopping; grote moderetailers zullen deze locaties dan ook mijden.

## MISSIE

Vastned's missie is te investeren in retailvastgoed op de populairste winkelstraten van grote Europese steden met een historische binnenstad om op lange termijn, stabielere en voorspelbaardere resultaten te behalen en bij te dragen aan het behoud van cultureel erfgoed en de leefbaarheid en veiligheid van deze historische binnensteden.

## KERNWAARDEN

Bij Vastned staan de waarden: proactief handelen, kwaliteit, ondernemerschap, resultaatgerichtheid en teamgeest hoog in het vaandel. Door samen te werken met huurders en oplossingsgericht te denken voegt Vastned waarde toe. Adequaet en snel handelen is van belang om onze klanten, de retailers, zo goed mogelijk van dienst te zijn en om kansen in de markt optimaal te benutten als het gaat om acquisities en desinvesteringen.

# HET SPEELVELD VAN VASTNED

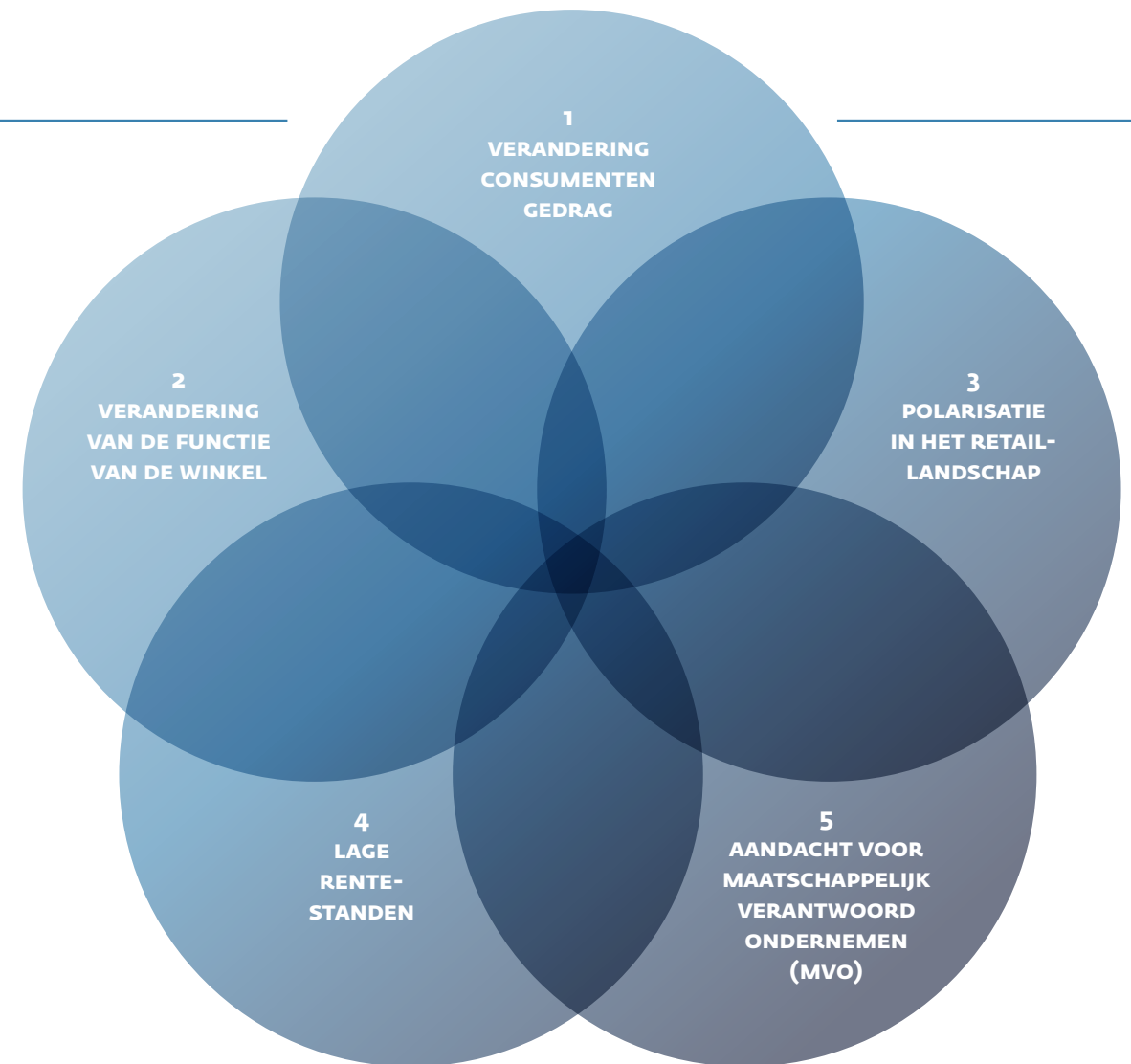
Als investeerder in retailvastgoed heeft Vastned met verschillende partijen te maken, zoals andere directe vastgoedinvesteerders (particulier, institutioneel, beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd) en indirecte vastgoedinvesteerders (particulier en institutioneel). Uiteraard spelen retailers, consumenten, gemeentes en lokale gemeenschappen ook een rol in het speelveld waarin Vastned opereert. Een aantal belangrijke ontwikkelingen die het speelveld van Vastned beïnvloeden zijn de volgende:

### 1 VERANDERING CONSUMENTENGEDRAG

Het overweldigende aanbod van retail, zowel on- als offline, heeft de consument veel keuze gegeven. Consumenten zijn daarnaast veeleisender geworden. Zij zijn hierdoor minder loyaal geworden aan één bepaalde retailer, waardoor deze moet vechten voor iedere klant. Dit in combinatie met de economische crisis van de afgelopen jaren vormt grote uitdagingen voor bepaalde retailers. Succesvolle retailers bieden de voordelen van zowel de digitale wereld als de fysieke winkel en hebben on- en offline winkelen perfect geïntegreerd. Zij weten de klant te binden door klantgericht en innovatief te zijn, goed personeel aan te nemen en op te leiden, en klanten een gebruiksvriendelijk onlineplatform te bieden. Voor retailvastgoedinvesteerders, zoals Vastned, is het van belang om de juiste huurders aan te trekken en waar mogelijk niet-succesvolle retailers te vervangen om eventuele leegstand door faillissement van de huurder te voorkomen.

### 2 VERANDERING VAN DE FUNCTIE VAN DE WINKEL

De functie van de winkel is drastisch veranderd de afgelopen jaren. De winkel is meer dan alleen een verkooppunt; de consument moet zich kunnen identificeren met het merk. Hierdoor stellen retailers andere eisen aan hun winkel. De één kiest bewust voor een grotere en de andere juist voor een kleinere unit. Bovendien wordt er meer aandacht besteed aan de locatie; waar bevinden mijn klanten zich en waar komen zij graag? Door het creëren van een portefeuille met een gevarieerd aanbod van grotere en kleinere winkelunits op de populaire winkelstraten van grote Europese steden is Vastned in staat om aan deze vraag te voldoen.



### 3 POLARISATIE IN HET RETAILLANDSCHAP

Door de voorgaande ontwikkelingen is er een tweedeling in het retaillandschap ontstaan. De veeleisendheid van succesvolle retailers aangaande de locatie van de winkel resulteert in een toenemende vraag naar winkelunits op de populaire winkelstraten van grote steden met hogere huren, waarderingen en bezettingsgraden tot gevolg. Echter het tegenovergestelde vindt plaats in de winkelstraten van kleinere plaatsen en dorpen en in (kleinere tot middelgrote) winkelcentra waar de vraag naar winkelunits juist afneemt.

### 4 LAGE RENTESTANDEN

Door de lage rentestanden en de grote beschikbaarheid van geld in de markt, nemen de geldstromen richting vastgoed toe. Voor Vastned betekenen de lage rentestanden lagere financieringskosten. Daarnaast betekent dit dat de concurrentie bij de aankoop van premium city high street shops groter wordt. Bestond een aantal jaren geleden de markt voor highstreetvastgoed hoofdzakelijk uit particuliere investeerders; nu weten ook institutionele investeerders zoals pensioenfondsen en verzekeraars deze markt te vinden. De vraag naar secundair vastgoed lijkt eveneens aan te trekken, wat kansen biedt voor Vastned om niet-strategisch vastgoed te verkopen.

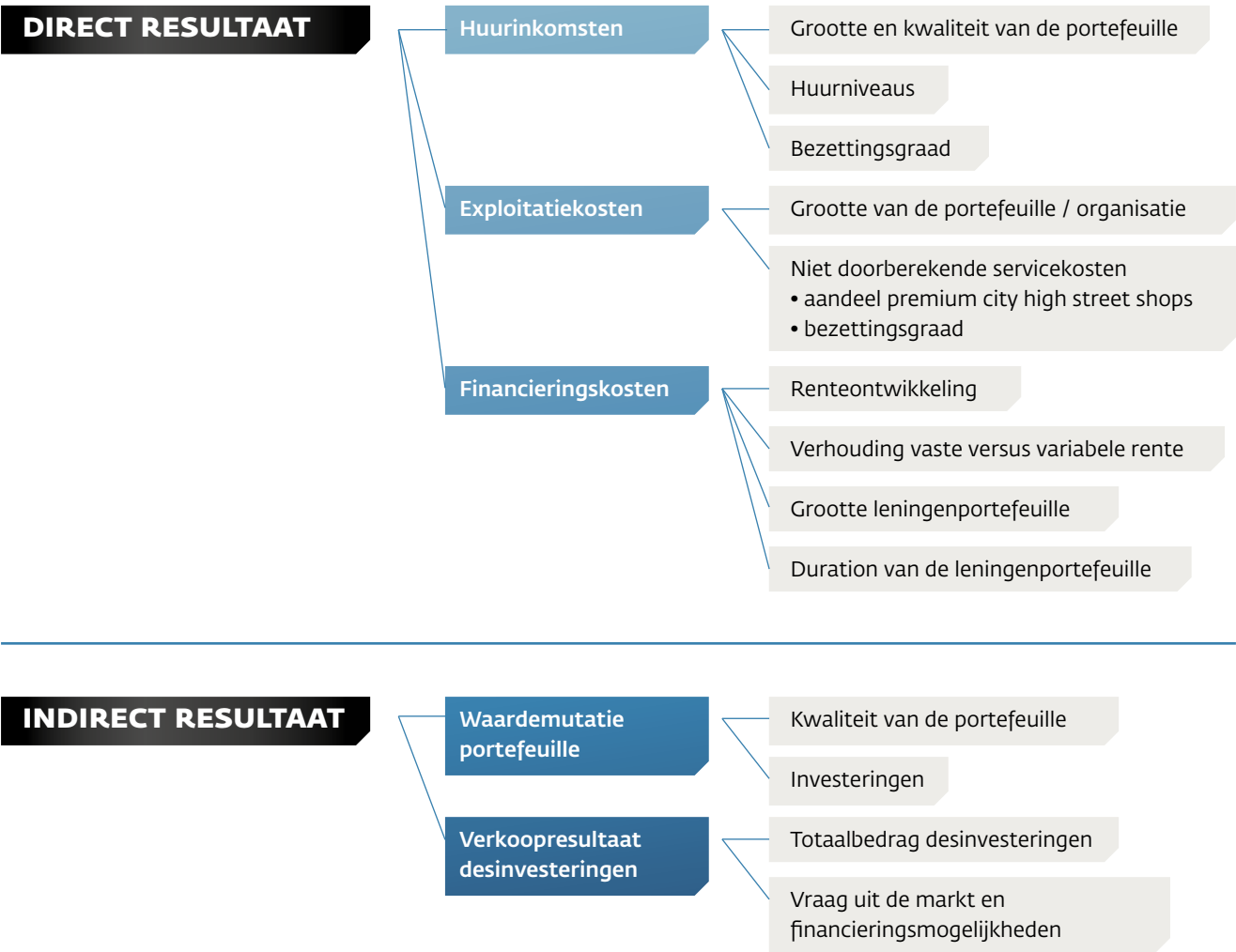
### 5 AANDACHT VOOR MVO

Vastned heeft de afgelopen jaren MVO hoger op de agenda gezet door een MVO-taskforce op te zetten onder leiding van de CEO. De belangrijkste taken van de MVO-taskforce waren het opstellen van een MVO-beleid en het formuleren van niet-financiële doelstellingen. Daarnaast rapporteert Vastned jaarlijks haar resultaten op het gebied van MVO. Ook onder beleggers is er meer aandacht voor MVO. Pensioenfondsen zoals APG en PGGM hebben aangegeven investeringen af te bouwen in ondernemingen die in hun ogen niet duurzaam zijn. Het zijn niet langer enkel de gespecialiseerde Socialy Responsible Investment Funds die zich richten op niet-financiële informatie.

BESCHRIJVING BUSINESSMODEL

Vastned investeert in het beste winkelvastgoed in populaire winkelstraten van een geselecteerd aantal grotere steden in Europa met een historische binnenstad en Istanbul. Vastned verhuurt de winkelunits casco. Dit betekent dat retailers het naar eigen believen kunnen exploiteren. Premium city high street shops onderscheiden zich van winkelcentra, retailwarehouses en retailparken doordat de levensduur van deze panden langer is. Hierdoor zijn investeringen in deze panden beperkt en wordt het behoud van ingebedde energie gemaximaliseerd. Het resultaat van Vastned bestaat uit het direct en indirect resultaat. Het direct resultaat bestaat hoofdzakelijk uit de huurinkomsten van de verhuur van winkelunits. Het indirect resultaat wordt hoofdzakelijk bepaald door waardemutaties in de portefeuille en het verkoopresultaat.

Belangrijke parameters die de inkomsten bepalen zijn de bezettingsgraad en de huurprijsniveaus. Uit onze resultaten van de afgelopen jaren blijkt: hoe beter de locatie hoe hoger de bezettingsgraad, hoe hoger de huurwaardes per m² en hoe waardevaster het vastgoed.



WAARDECREATIE

Het investeren in en het verlengen van de levenscyclus van premium city high street shops voegt inkomsten en waarde toe. Tevens draagt het bij aan het behoud van cultureel erfgoed en de leefbaarheid en veiligheid van de historische binnensteden. Een goed onderhouden binnenstad met historische gebouwen vergroot het winkelplezier van de consument, het trekt toeristen, en het zorgt voor een veilig(er) gevoel bij de inwoners van de binnenstad.

STRATEGIE

De strategie van Vastned bestaat uit drie pijlers:

**1 PORTEFEUILLE**

De portefeuille van Vastned bestaat eind 2015 voor 68% uit premium city high street shops. Om dit aandeel te laten groeien naar 75% zal Vastned investeren in de populaire winkelstraten van een geselecteerd aantal Europese premium cities. De focus ligt op het uitbreiden van het bezit in de markten waar zij reeds actief is. Vastned is hierin pragmatisch en legt geen targets per stad of land vast. Zij benut de mogelijkheden die zich voordoen. Doorslaggevend is de kwaliteit van de portefeuille en niet groei als zodanig. Puur bevestiging van de strategie is onvoldoende argumentatie voor een acquisitie of desinvestering. Er moet een 'edge' zijn die het mogelijk maakt waarde toe te voegen. Eventueel door naast elkaar gelegen winkels samen te voegen, of door appartementen boven de winkels te creëren. Daarnaast verkoopt Vastned winkelunits in kleinere plaatsen en winkelcentra die niet bijdragen aan op lange termijn, stabielere en voorspelbaardere resultaten.

Risicovoller vastgoed wordt, indien kansen zich voordoen, gedesinvesteerd en premium city high street shops met een lager risicoprofiel worden geacquireerd.

**2 ORGANISATIE**

De highstreetvastgoedmarkt wordt gedomineerd door particulier eigendom. Om een premiumcity-highstreetshopportefeuille verder uit te bouwen en actief te beheren is een hands-on, proactieve, en pragmatische organisatie van groot belang. Relaties en een groot lokaal netwerk zijn hierbij essentieel. Medewerkers worden gestimuleerd om out-of-the-box te denken en handelen. De korte lijnen in de platte organisatie zorgen ervoor dat snel gehandeld kan worden. Naar haar huurders toe is Vastned een organisatie die meedenkt, flexibel is en snel en adequaat handelt. Vastned biedt medewerkers een gezonde werkomgeving en de mogelijkheid om onderdeel te zijn van een compact, ambitieus team dat samen de schouders eronder wil zetten.

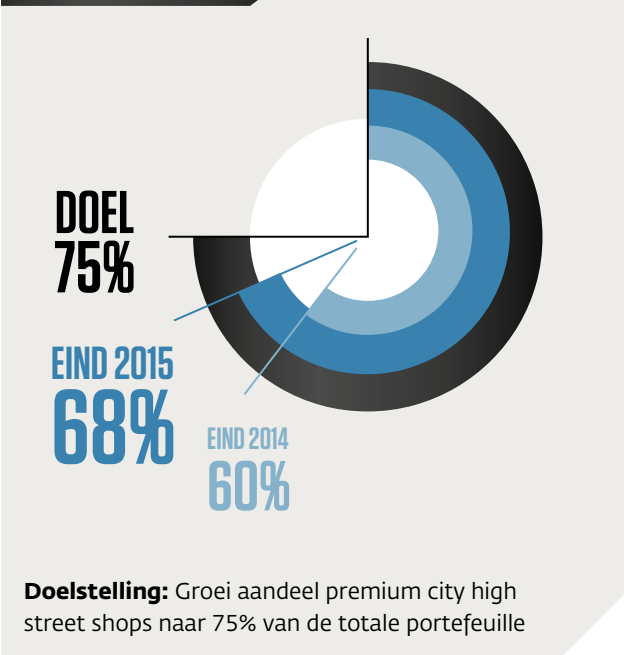
**3 FINANCIERING**

Een conservatieve financieringsstrategie past bij het behalen van stabielere en voorspelbaardere resultaten. Vastned streeft er daarom naar om de loan-to-value tussen de 40%-45% te houden en de financieringsbronnen uit te breiden, waarbij het aandeel niet-bancaire financiering tenminste 25% van de totale leningenportefeuille bedraagt. Voor wat betreft het renterisico wordt ernaar gestreefd dat twee derde van de leningenportefeuille een vaste rente kent.

# DOELSTELLINGEN

Vastned scherpste begin 2014 haar doelstellingen aan. In 2015 zijn deze doelstellingen uitgebreid met een aantal MVO-doelstellingen.

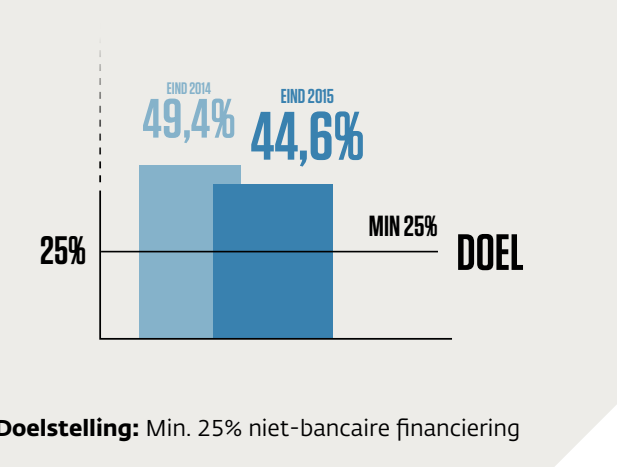
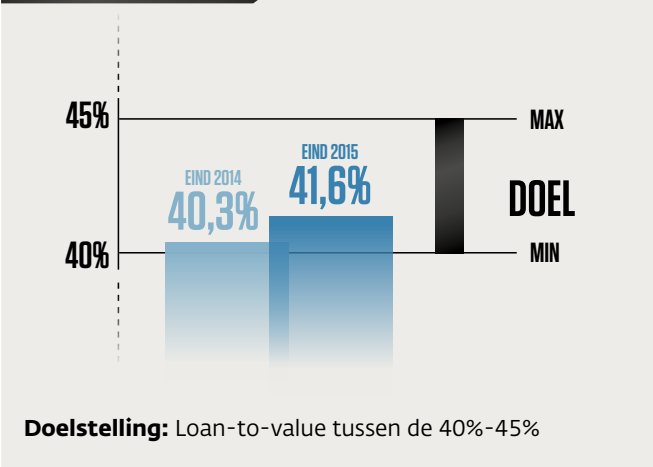
## PORTEFEUILLE



## ORGANISATIE



## FINANCIERING



# SWOT-ANALYSE

## STERKTES

- Enige Pan-Europese beursgenoteerde vastgoedonderneming met focus op premium city high street shops
- Lage kostenbasis en lage investeringskosten
- Sterk team van specialisten in een slagvaardige platte organisatie
- Robuuste financiële positie

## KANSEN

- Sterk toenemende interesse van retailers voor de beste retaillocaties
- Aantrekkelijke consumentenbestedingen
- Lage rentestand zorgt voor lage financieringskosten

## ZWAKTES

- Transitie in deel van de portefeuille nog niet voltooid
- Beschikbare financiële ruimte voor het plegen van grote acquisities
- Relatief hoge kosten van een beursnotering ten opzichte van de grootte van de portefeuille

## BEDREIGINGEN

- Geopolitieke ontwikkelingen
- Faillissementen van retailketens
- Meer concurrentie van institutionele instellingen voor kwalitatief hoogwaardig winkelvastgoed

# SAMENSTELLING MANAGEMENTTEAM

## MR. TACO T.J. DE GROOT MRE MRICS

Voorzitter managementteam,  
CEO en statutair directeur

**Nationaliteit**  
Nederlands

**In dienst**  
1 september 2010

**Huidige functie**  
1 september 2011

**Commissies**  
Taskforce MVO

**Nevenfuncties**  
Eurindustrial NV (RvC ad int.) /  
Vereniging Dierenbescherming  
Nederland (RvT)

**Relevante ervaring**  
MSeven LLP Real Estate and  
Fund Management (partner,  
fund manager) / GPT Halverton  
LLP (CIO) / Habion (RvT) /  
Cortona Holdings (CEO) /  
DTZ Zadelhoff (Verhuur- en  
beleggingsmakelaar)

## MR. REINIER WALTA MSRE

Lid managementteam,  
CFO en statutair directeur

**Nationaliteit**  
Nederlands

**In dienst**  
1 november 2014

**Huidige functie**  
1 november 2014

**Commissies**  
-

**Nevenfuncties**  
-

**Relevante ervaring**  
ADIA (Sr.Transaction Manager) /  
ING Real Estate Investment  
Management (Director) / ING  
Real Estate (Sr. Tax Manager) /  
PwC (vastgoedfiscalist)

## MR. ARNAUD. G. H. DU PONT

Lid managementteam,  
Managing Director  
Operations & Investments

**Nationaliteit**  
Nederlands

**In dienst**  
1 januari 2000

**Huidige functie**  
1 november 2012

**Commissies**  
Taskforce MVO

**Nevenfuncties**  
-

**Relevante ervaring**  
Vastned (General Counsel /  
Investor Relations Manager) /  
BDO en PwC (vastgoedfiscalist)

## MR. MARC C. MAGRIJN

Lid managementteam,  
General Counsel & Tax Manager

**Nationaliteit**  
Nederlands

**In dienst**  
1 januari 2012

**Commissies**  
-

**Nevenfuncties**  
-

**Relevante ervaring**  
Vastgoedfiscalist bij  
Deloitte en EY

## DRS. ANNEKE M. HOIJTINK

Lid managementteam,  
Manager Investor Relations

**Nationaliteit**  
Nederlands

**In dienst**  
1 november 2012

**Commissies**  
Taskforce MVO

**Nevenfuncties**  
bestuursvoorzitter a.i.  
Nederlandse Vereniging  
voor Investor Relations

**Relevante ervaring**  
BinckBank (Manager  
Investor Relations) / Achmea  
(Investor Relations Officer)

V.L.N.R.:  
Marc Magrijn  
Arnaud du Pont  
Taco de Groot  
Anneke Hoijtink  
Reinier Walta



# SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN

DRS. WOUTER J. KOLFF

Voorzitter  
Raad van Commissarissen

**Nationaliteit**  
Nederlands  
**Benoeming**  
4 april 2006  
**Commissies**  
geen  
**Huidige functies**  
Strategic Global Advisor  
Yes Bank, India  
**Relevante ervaring**  
Rabobank International (RvB) /  
ABN AMRO Bank België (RvB)

DRS. MARC C. VAN GELDER MBA

Vicevoorzitter  
Raad van Commissarissen

**Nationaliteit**  
Nederlands  
**Benoeming**  
24 april 2015  
**Commissies**  
Remuneratie- en  
nominatiecommissie  
**Huidige functies**  
GIMV (RvC) / Action (RvC) /  
Maxeda (RvC) / Diabetes  
Fonds (RvT, voorzitter) /  
Helen Dowling Instituut (RvT) /  
Paleis Het Loo (RvT)  
**Relevante ervaring**  
Mediq (CEO) / OPG Groep (RvB) /  
Peapod (CEO) / Ahold /  
McKinsey / Drexel Burnham  
Lambert

MR. CHARLOTTE M. INSINGER MBA

Voorzitter Audit- en  
compliancecommissie

**Nationaliteit**  
Nederlands  
**Benoeming**  
24 april 2015  
**Commissies**  
Audit- en compliancecommissie  
(voorzitter)  
**Huidige functies**  
SRH (SNS Reaal) (RvC) / SNS  
Bank (RvC) / Ballast Nedam  
(RvC) / Lucht Verkeersleiding  
Nederland (RvT) / Stichting  
World Expo Rotterdam 2025  
(RvT, voorzitter) / Stichting  
Nederlands Filmfonds (RvT) /  
Hogeschool Rotterdam (RvT)  
**Relevante ervaring**  
Erasmus Medisch Centrum  
(CFO) / Shell / Robeco (Fund  
Administration Services) /  
Vesteda Residential Fund (RvC)

MR. MARIEKE BAX MBA

Voorzitter Remuneratie-  
en nominatiecommissie

**Nationaliteit**  
Nederlands  
**Benoeming**  
2 mei 2012  
**Commissies**  
Remuneratie- en  
nominatiecommissie (voorzitter)  
**Huidige functies**  
Vion Food Group (RvC) / Corbion  
Nederland BV (RvC) / KPMG  
Nederland (adviseur Directie) /  
lid curatorium Governance  
University / Professional Boards  
Forum (adviseur Directie) /  
Fonds Podiumkunsten (RvT) /  
Frans Hals Museum (RvT) /  
Credit Lyonnais Securities  
Asia (BoD)  
**Relevante ervaring**  
Oprichter Talent naar de Top /  
ASR Verzekeringen (RvC) /  
Gooseberry Amsterdam (MP) /  
Hot-Orange Amsterdam (CFO) /  
Sara Lee (Hoofd M&A &  
Strategie Europa) / Linklaters &  
Paines London / Securities and  
Investments Board London

JEROEN B.J.M. HUNFELD

Lid  
Raad van Commissarissen

**Nationaliteit**  
Nederlands  
**Benoeming**  
4 april 2007  
**Commissies**  
Audit - en compliancecommissie  
**Huidige functies**  
Vroegop en Ruhe (RvC) /  
Faber Groep BV (RvC)  
**Relevante ervaring**  
BBDO Nederland (CEO) /  
Koninklijke Vendex KBB (COO) /  
Ahold / Albert Heijn



V.L.N.R.:  
Marieke Bax  
Charlotte Insinger  
Wouter Kolff  
Marc van Gelder  
Jeroen Hunfeld

**‘Resultaat** geeft je een extra boost en zelfvertrouwen”



Marko Vejinovic

////////////////////////////////////  
**Toen we Daley Blind onlangs in Manchester vroegen wie de beste speler was met wie hij in de jeugd bij Ajax heeft gespeeld, antwoordde hij zonder aarzelen: Marko Vejinovic. Toch speelt Blind bij Manchester United en in het Nederlands elftal en speelde Vejinovic na Ajax bij FC Utrecht, AZ, Heracles en Vitesse.**

# ‘En succes en resultaat, daar doe je het voor, daar draait het om’

Pas dit seizoen is hij doorgebroken. Bij Feyenoord, dat ruim drie miljoen aan Vitesse betaalde, speelt Vejinovic zo sterk dat hij half november tegen Duitsland in de tweede helft zijn debuut als international had zullen maken, ware het niet dat de interland door terreurdreiging werd afgelast.

## Als geen ander heeft Vejinovic geleerd wat concentratie is.

‘Voor een wedstrijd volg ik tegenwoordig een vast stappenplan: vroeg opstaan, gezond eten, goed lunchen en dan even wandelen met maar één doel: concentreren op de wedstrijd. Ik wandel een half uurtje, soms alleen, soms met mijn vrouw en de hond. Dan kijk ik een beetje om me heen, geniet ik van de lucht, denk ik aan mijn tegenstander. Wie ga ik dekken, hoe ga ik staan, wat kan ik verwachten? Soms zet mijn vrouw me op scherp, zij heeft ook verstand van voetbal. Dan stelt zij bijvoorbeeld vragen over mijn tegenstander, vraagt ze wat zijn sterke punten zijn, hoe ik me daartegen kan weren?’

## Als je in trainingskamp bent, hoe leef je dan naar een wedstrijd toe?

‘Dan is het schema voor de wedstrijd geheel verzorgd. Daar neem ik vlak voor we vertrekken even een goede douche. Daarna zet ik een muziekje op.’

## Heb je last van spanning?

‘Op zijn hoogst van gezonde spanning en gezonde spanning is goed. Ik heb altijd muziek bij me, maar ik luister er niet altijd naar. Ik heb ook geen specifieke smaak.’

## Heb je ook een vast ritueel bij de warming-up?

‘Als we thuis spelen, ga ik met een teamgenoot, vaak Jens Toornstra, even lekker hooghouden. Met hooghouden zet ik ook spanning op mijn benen. Even focussen op techniek, zodat je er helemaal klaar voor bent.’

## Heb je dat geleerd?

‘Ik heb altijd wel een bepaalde focus gehad, maar naarmate ik ouder werd, prikkelde ik mezelf steeds meer. Je leert wat het beste is voor jou, voor je lichaam en je geest.’

## Bestaat slechte focus?

‘Jazeker. Vroeger ging ik laat naar bed, at ik slecht en miste ik vaak de juiste focus. Ik ben ervan overtuigd dat focus begint bij je wijze van leven en voorbereiden. Die was er vroeger niet en nu bij Feyenoord wel. Bij Vitesse ben ik als het ware wakker geworden.’

## En hoe uit zich dat in een wedstrijd?

‘Dat je het veel makkelijker negentig minuten lang volhoudt. Vroeger verloor ik concentratie mede omdat ik me minder goed had voorbereid. Dan was je ook eerder moe.’

## Na je gedragsverandering werd je ontdekt door Feyenoord en heb je succes.

‘En succes en resultaat, daar doe je het voor, daar draait het om. Resultaat geeft je een extra boost en zelfvertrouwen. Het geeft een fijn gevoel als je wint. Natuurlijk wilde ik altijd winnen, maar of ik er vroeger alles voor deed...’

## Ben je een teamspeler?

‘Ja, ik ben altijd een echte teamspeler geweest. Ik wil graag het team helpen, door mijn spel, maar ook door coaching en met mijn gedrag. Alleen win je geen wedstrijden. Mijn teamgenoten weten wat ze aan mij hebben, ik ben altijd eerlijk. Als iets niet goed is, zeg ik dat. Als iets wel goed is, horen ze het ook.’

## Wat moet nog beter worden?

‘Een nieuwe ontwikkeling is dat ik nu heel vaak in het krachthonk zit, bijna iedere dag. Daar ben ik heel erg mee bezig. Ik heb sinds augustus al een paar kilo aan spiermassa gewonnen.’

## Je bezet een belangrijke, dus verantwoordelijke rol in het elftal?

‘Ja, ik sta op een heel belangrijke positie op het veld. Ik ben het middelpunt van de verdediging na de aanval, ik moet de opbouw verzorgen, waardoor het elftal gaat draaien. Ik moet mensen ook coachen en op hun plek zetten. En ik neem corners en vrije trappen.’

## Resultaat uit zich ook in scoren.

‘Klopt, ik heb nog niet gescoord bij Feyenoord. Maar ook dat zal komen. Ik moet eerst de lijnen uitzetten. Het aanvallend gedeelte komt vanzelf.’



# 2

---

**KERNGEGEVENS  
2015**

# FINANCIËLE KERNCIJFERS 2011–2015

| RESULTATEN (IN € MILJOEN)                    | 2015               | 2014       | 2013       | 2012       | 2011       |
|----------------------------------------------|--------------------|------------|------------|------------|------------|
| Brutohuuropbrengsten                         | 93,2               | 96,4       | 123,2      | 133,5      | 132,5      |
| Direct resultaat                             | 49,2               | 46,5       | 54,2       | 62,5       | 67,0       |
| Indirect resultaat                           | 16,3               | (14,8)     | (145,4)    | (103,5)    | 29,1       |
| Resultaat                                    | 65,5               | 31,7       | (91,2)     | (41,0)     | 96,1       |
| BALANS (IN € 1.000)                          |                    |            |            |            |            |
| Vastgoed                                     | 1.647,9            | 1.538,8    | 1.694,4    | 1.981,0    | 2.129,0    |
| Eigen vermogen                               | 901,0              | 866,0      | 866,2      | 1.018,4    | 1.105,7    |
| Eigen vermogen aandeelhouders                |                    |            |            |            |            |
| Vastned Retail                               | 816,6              | 782,2      | 784,9      | 899,7      | 1.000,4    |
| Langlopende schulden                         | 692,1              | 641,8      | 580,9      | 753,0      | 835,7      |
| Gemiddeld aantal geplaatste aandelen         | 19.036.646         | 19.036.646 | 19.036.646 | 18.876.591 | 18.574.595 |
| Aantal geplaatste gewone aandelen (eind)     | 19.036.646         | 19.036.646 | 19.036.646 | 19.036.646 | 18.621.185 |
| PER AANDEEL (IN €)                           |                    |            |            |            |            |
| Eigen vermogen aandeelhouders                |                    |            |            |            |            |
| Vastned Retail begin (inclusief dividend)    | 41,09              | 41,23      | 47,03      | 53,66      | 52,75      |
| Slotdividend vorig boekjaar                  | (1,27)             | (1,63)     | (1,54)     | (2,52)     | (2,58)     |
| Eigen vermogen aandeelhouders                |                    |            |            |            |            |
| Vastned Retail begin (exclusief dividend)    | 39,82              | 39,60      | 45,49      | 51,14      | 50,17      |
| Direct resultaat                             | 2,58               | 2,44       | 2,85       | 3,31       | 3,61       |
| Indirect resultaat                           | 0,86               | (0,77)     | (7,64)     | (5,48)     | 1,56       |
| Resultaat                                    | 3,44               | 1,67       | (4,79)     | (2,17)     | 5,17       |
| Overige mutaties                             | 0,38               | 0,55       | 1,45       | (0,70)     | (0,53)     |
| Interim-dividend                             | (0,74)             | (0,73)     | (0,92)     | (1,01)     | (1,09)     |
| Eigen vermogen aandeelhouders                |                    |            |            |            |            |
| Vastned Retail eind (inclusief slotdividend) | 42,90              | 41,09      | 41,23      | 47,26      | 53,72      |
| EPRA NNNAV                                   | 42,31              | 40,42      | 41,17      | 47,70      | 55,07      |
| Beurskoers (eind)                            | 42,35              | 37,45      | 32,99      | 32,75      | 34,60      |
| Dividend in contanten                        | 2,05 <sup>1)</sup> | 2,00       | 2,55       | 2,55       | 3,61       |
| of in contanten                              | -                  | -          | -          | -          | 1,09       |
| en in aandelen t.l.v. de agioreserve         | -                  | -          | -          | -          | 7,75%      |
| Solvabiliteit (in %)                         | 56,0               | 56,5       | 51,5       | 51,5       | 52,6       |
| Loan-to-value (in %)                         | 41,6               | 40,3       | 44,6       | 43,9       | 43,1       |

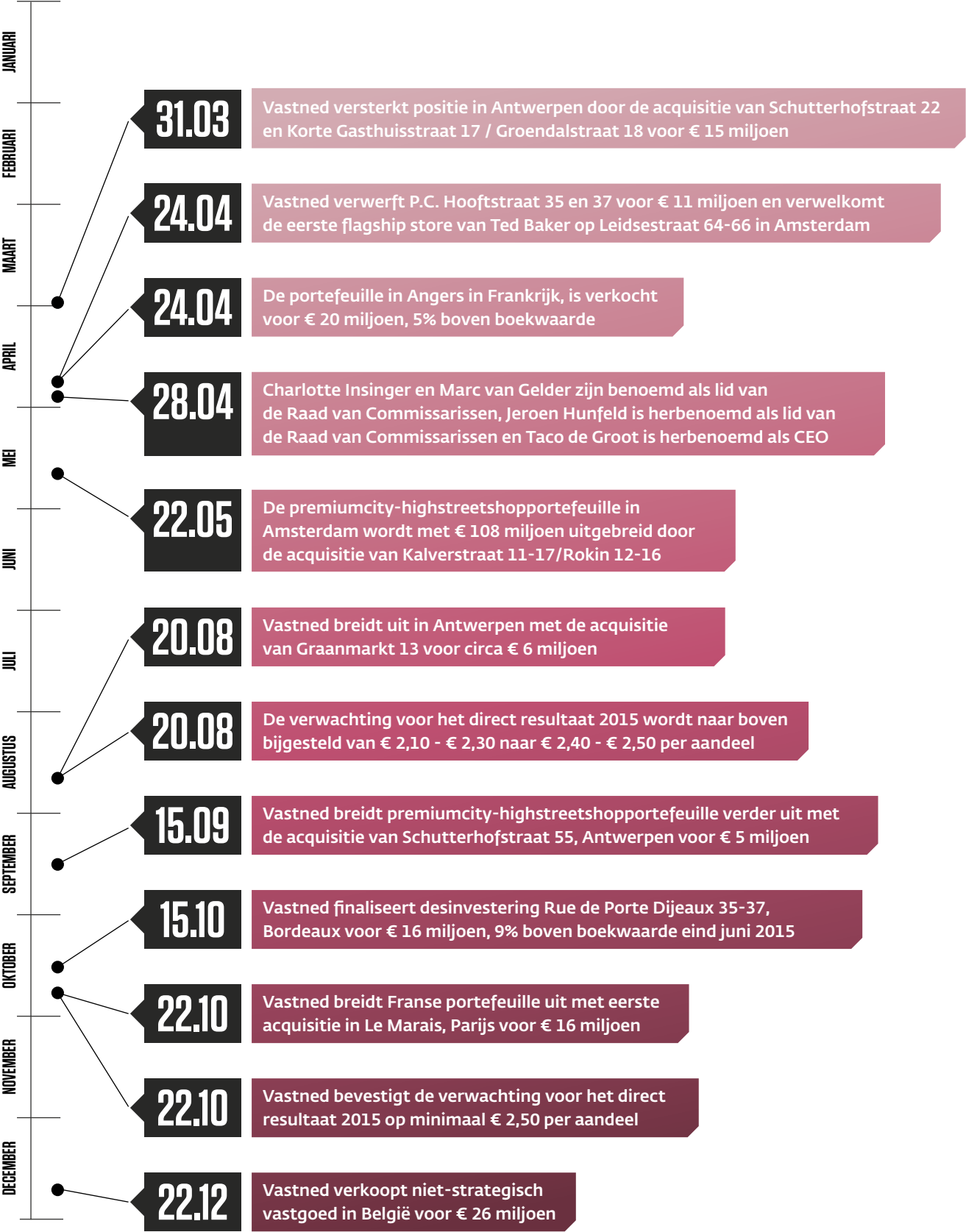
1) Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

# PORTEFEUILLE KERNGEGEVENS

| KENGETALLEN VASTGOEDPORTEFEUILLE            | Premium city high street shops | High street shops | Non-high street shops | Totaal |
|---------------------------------------------|--------------------------------|-------------------|-----------------------|--------|
| Aantal huurders <sup>1)</sup>               | 241                            | 269               | 242                   | 752    |
| Theoretische jaarhuur (in € miljoen)        | 53,7                           | 21,6              | 20,9                  | 96,2   |
| Markthuur (in € miljoen)                    | 57,5                           | 20,1              | 19,0                  | 96,6   |
| (Over-)/onderhuur (in %)                    | 6,7                            | (7,6)             | (10,3)                | 0,4    |
| Gemiddelde bezettingsgraad (in %)           | 98,6                           | 93,4              | 95,2                  | 96,5   |
| Bezettingsgraad eind (in %)                 | 99,7                           | 95,5              | 95,6                  | 97,9   |
| Aantal objecten                             | 179                            | 156               | 45                    | 380    |
| Vastgoed (in € miljoen)                     | 1.123                          | 286               | 239                   | 1.648  |
| Vastgoed (in %)                             | 68                             | 17                | 15                    | 100    |
| Gemiddelde omvang per object (in € miljoen) | 6,3                            | 1,8               | 5,3                   | 4,3    |
| Verhuurbare vloeroppervlakte (in 1.000 m²)  | 97,4                           | 93,4              | 150,6                 | 341,4  |
| EPRA topped-up net initial yield (in %)     | 4,1                            | 5,9               | 6,9                   | 4,8    |
| SECTOR SPREIDING PER LAND (IN %)            |                                |                   |                       |        |
| Nederland                                   | 57                             | 24                | 19                    | 100    |
| Frankrijk                                   | 89                             | 10                | 1                     | 100    |
| België                                      | 59                             | 16                | 25                    | 100    |
| Spanje/Portugal                             | 72                             | 19                | 9                     | 100    |
| Turkije                                     | 100                            | -                 | -                     | 100    |
| Totaal                                      | 68                             | 17                | 15                    | 100    |
| GEMIDDELDE HUUR PER M² (IN €)               |                                |                   |                       |        |
| Nederland                                   | 524                            | 203               | 164                   | 251    |
| Frankrijk                                   | 664                            | 398               | 121                   | 475    |
| België                                      | 392                            | 312               | 111                   | 210    |
| Spanje/Portugal                             | 1.288                          | 314               | 98                    | 365    |
| Turkije                                     | 653                            | -                 | -                     | 653    |
| Totaal                                      | 551                            | 232               | 139                   | 282    |
| BEZETTINGSGRAAD EIND 2015 (IN %)            |                                |                   |                       |        |
| Nederland                                   | 99,7                           | 94,8              | 96,3                  | 97,3   |
| Frankrijk                                   | 99,5                           | 92,9              | 85,7                  | 97,7   |
| België                                      | 100,0                          | 98,1              | 95,7                  | 98,3   |
| Spanje/Portugal                             | 100,0                          | 100,0             | 100,0                 | 100,0  |
| Turkije                                     | 99,5                           | -                 | -                     | 99,5   |
| Totaal                                      | 99,7                           | 95,5              | 95,6                  | 97,9   |

1) Exclusief appartementen en parkeerplaatsen

# BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN 2015



Korte Gasthuisstraat 17 / Groendalstraat 18, Antwerpen



Rue des Rosiers 3<sup>ter</sup>, Parijs



Marc van Gelder



Charlotte Insinger



‘Een wedstrijd  
fluiten is echt  
**teamwork**’

Björn Kuipers

**Björn Kuipers is al jaren de beste scheids-  
rechter van Nederland en één van  
de besten van de wereld. Hij is vaste  
scheidsrechter bij belangrijke wedstrijden  
in de Champions League en interlands en  
daarmee een ambassadeur voor Nederland.  
Scheidsrechters kunnen geen moment  
verslappen. In een seconde worden carrières  
gebroken. Als één topsporter geconcentreerd  
moet zijn, is het de scheidsrechter.**



## 'Samenwerking met je team is voor een scheidsrechter waanzinnig belangrijk. Daar draait alles om, ik vertrouw blind op mijn assistenten'

### **Als één topsporter geconcentreerd moet zijn is het de scheidsrechter.**

'Klopt. Je mag niets missen, maar daarom is het zo belangrijk dat je een goed team hebt. Heel belangrijk is ook vertrouwen, in jezelf en je team. Concentratie en focus beginnen bij de aanstelling. Ik floot onlangs een belangrijke competitiewedstrijd in Saudi-Arabië voor 60.000 mensen. Dat verzoek was bij de KNVB binnengekomen. Dan begint de voorbereiding met het verzoek aan de videospecialist om beelden van vorige wedstrijden van die twee clubs. Wie speelt tegen wie, wat zijn de bepalende spelers, hoe spelen ze, hoe reageren spelers op beslissingen van de scheidsrechter? In het vliegtuig daarheen hebben we de punten besproken en doorgenomen. Die wedstrijd is prima verlopen, dat geeft wel voldoening. In Nederland begint de concentratie al in de auto naar de wedstrijd toe. Dan ben ik altijd vrij ontspannen. In het stadion ontmoet je je vaste team en weten we precies wat we moeten doen.'

### **Kan gebrek aan concentratie optreden?**

'Ja, dat kan, dat op een gegeven moment verslapping optreedt bij trainers en spelers, maar ook bij scheidsrechters. Dat kan als de wedstrijd al gespeeld is, als het 3-0 of 4-0 is. Dan kan er verslapping optreden, dat je focus even een seconde minder sterk is. Het mag niet, maar het is menselijk. De kracht van een goed team is dat we van elkaar zien als eentje van ons verslapt. En er iets van zeggen, iets van: 'hé, kom, even erbij blijven'. Mijn team houdt mij scherp en ik hen. Samenwerking met je team is voor een scheidsrechter waanzinnig belangrijk. Daar draait alles om, ik vertrouw blind op mijn assistenten.'

### **Bespreken jullie fouten die je hebt gemaakt?**

'Ja, dat doen we aan de hand van beelden die we analyseren. De beelden krijgen we al vrij snel. Soms weten in de rust al of een beslissing goed of fout was, maar zeker weten we het direct na de wedstrijd. Als we echt een fout hebben gemaakt en ik spreek bewust van wij, moeten we dat met z'n allen heel goed uitpraten. Waarom die fout tot stand is gekomen, hadden we de fout kunnen voorkomen? Want laten we eerlijk zijn: een foutieve beslissing kan gebeuren. Je moet elkaar dan vooral steunen en niet helemaal onderuit schoffelen. En juist degene die de fout heeft begaan weer sterk maken voor de volgende wedstrijd. Dat doe ik ook. En als ik de fout heb gemaakt, moeten ze mij daarop wijzen. Dat is ons noodlot: niemand praat over de goede beslissingen. Maar dat weet je.'

### **Teamgeest is waanzinnig belangrijk, je wijst als scheidsrechter altijd heel nadrukkelijk naar je team.**

'Klopt, ik ben namelijk volledig afhankelijk van mijn assistenten. Een wedstrijd fluiten is echt teamwork. Ik geef van tevoren aan wie waar op moet letten. Wie let op de vrije trappen, op de corners. Ik heb belangrijke beslissingen, zoals een penalty, genomen op advies van één van de assistenten. En achteraf was het de juiste beslissing. Dat geeft het hele team voldoening. Alle zaken bespreken we onderling, maar uiteindelijk ben ik eindverantwoordelijk.'

### **En wat is het hoogtepunt van de filiaalhouder van een Jumbo-vestiging?**

'Ik heb diverse mooie hoogtenpunten gehad. Mijn echte hoogtepunt had ik heel graag willen halen in 2014. De WK-finale. Dat was echt mijn hoogtepunt geworden, maar Oranje heeft mij de weg daar naartoe versperd, heeft de finale tegengehouden. Dat kan gebeuren, daar had ik meer dan vrede mee. Nederland presteerde gewoon heel goed. Het Nederlands elftal heeft tot 2014 geweldige jaren gehad. Nu Nederland zich niet heeft geplaatst voor het EK van 2016, zou ik heel graag de finale van het EK van 2016 in Parijs willen leiden. Dat is iets waar ik heel erg naar uitkijk, dat zou echt een kroon op mijn werk zijn.'

# 3

---

## AANDEELHOUDERS- INFORMATIE

# INFORMATIE OVER HET AANDEEL VASTNED

ISIN code NL0000288918  
Reuters VASN.AS  
Bloomberg VASTN.NA

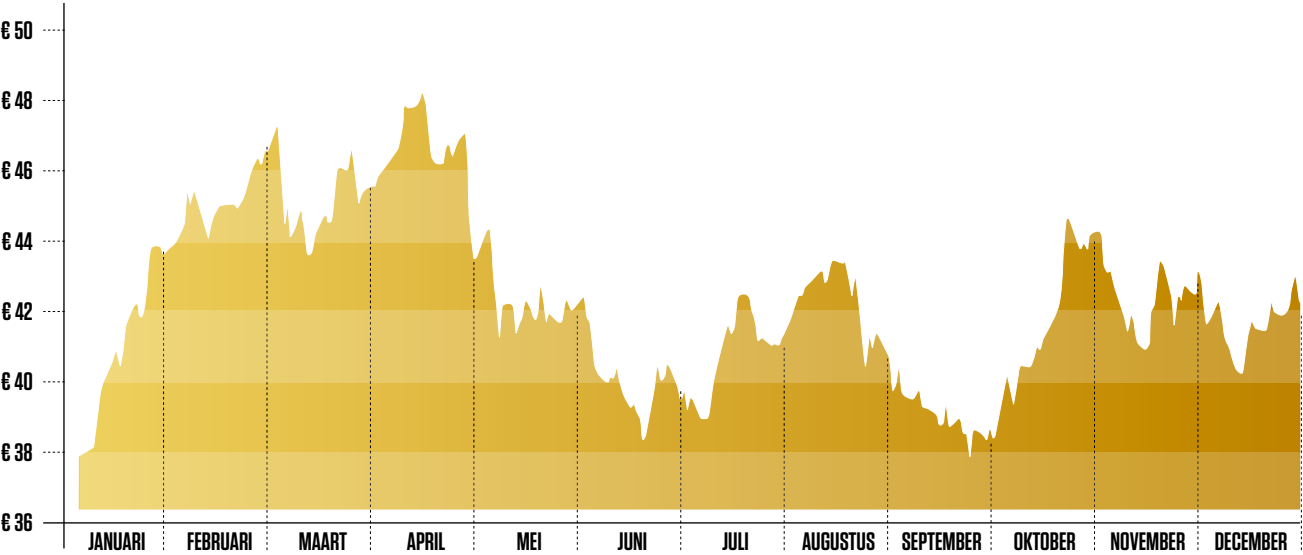
Aandelen Vastned Retail N.V. (Vastned) zijn sinds 9 november 1987 genoteerd aan Euronext Amsterdam en sinds 3 maart 2008 opgenomen in de Amsterdamse Midkap Index (AMX). Vastned had eind 2015 een marktkapitalisatie van € 806 miljoen. De gemiddelde dagomzet in 2015 bedroeg € 1,8 miljoen, zijnde 43.362 stukken. Vastned maakt gebruik van Kempen & Co als bezoldigd liquidity provider om een continue liquiditeit in het aandeel te verzekeren.

## KERNGEGEVENS PER AANDEEL

|                                          | 2015                 | 2014     | 2013     | 2012     | 2011    |
|------------------------------------------|----------------------|----------|----------|----------|---------|
| Direct resultaat                         | € 2,58               | € 2,44   | € 2,85   | € 3,31   | € 3,61  |
| Indirect resultaat                       | € 0,86               | € (0,77) | € (7,64) | € (5,48) | € 1,56  |
| Dividend                                 | € 2,05 <sup>1)</sup> | € 2,00   | € 2,55   | € 2,55   | € 3,61  |
| Intrinsieke waarde                       | € 42,90              | € 41,09  | € 41,23  | €47,26   | € 53,72 |
| Slotkoers aandeel Vastned jaareinde      | € 42,35              | € 37,45  | € 32,99  | € 32,75  | € 34,60 |
| Marktkapitalisatie jaareinde (€ miljoen) | 806                  | 713      | 628      | 623      | 644     |

<sup>1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

## KOERS AANDEEL VASTNED



## AANDEELHOUDERSRENDEMENT 2015

De koers van het aandeel Vastned opende in 2015 op € 37,82. Gedurende het jaar bewoog de koers tussen de € 36,40 en € 48,99 en sloot eind 2015 op € 42,35. Vastned keerde per aandeel een slotdividend van € 1,27 uit over 2014 en een interim-dividend over 2015 van € 0,74 per aandeel, waardoor het totale aandeelhoudersrendement (koersbeweging en dividenduitkering) in 2015 17,3% bedroeg. In 2014 was dit 21,4%.

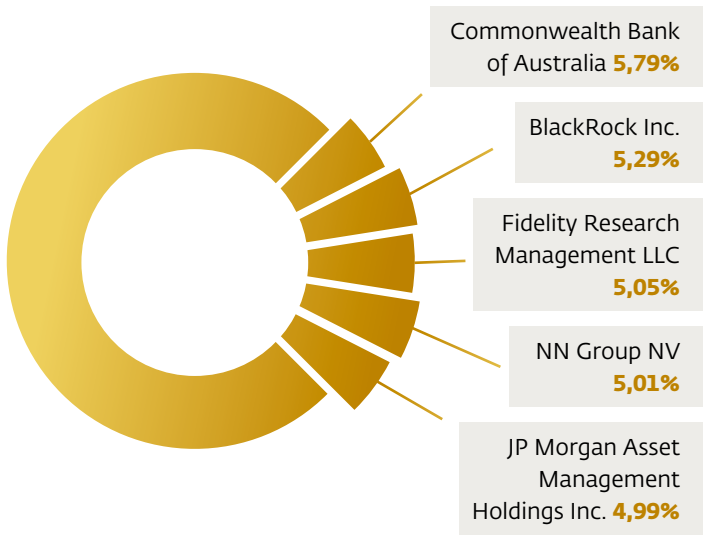
## DIVIDEND

Na goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft Vastned op 15 mei 2015 een slotdividend over 2014 van € 1,27 uitgekeerd. Het totale dividend over 2014 bedroeg € 2,00 per aandeel. In lijn met het dividendbeleid van Vastned om 60% van het direct resultaat over het eerste halfjaar uit te keren is op 8 september 2015 een interim-dividend van € 0,74 per aandeel uitgekeerd. Voor heel 2015 stelt Vastned aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een dividend van € 2,05 per aandeel voor. Dit is 79% van het direct resultaat en in lijn met het dividendbeleid dat stelt dat Vastned ten minste 75% van het jaarlijkse direct resultaat uitkeert als dividend.

# AANDELENBEZIT

Het aantal uitstaande aandelen Vastned was eind 2015 gelijk aan eind 2014 en bedroeg 19.036.646. De nominale waarde per aandeel is € 5,00. Gedurende het jaar zijn er geen aandelen uitgegeven en hebben er geen aandeleninkoopprogramma's plaatsgevonden.

De volgende partijen zijn via de Wet Melding Zeggenschap (WMZ) bekend bij Vastned als aandeelhouders met een kapitaalbelang van 3% of meer van de uitstaande aandelen:



Taco de Groot (CEO) bezit eind 2015 51.051 aandelen Vastned. Hij heeft deze positie opgebouwd uit eigen financiële middelen om zo zijn betrokkenheid met de onderneming en het geloof in de strategie kracht bij te zetten. De leden van de Raad van Commissarissen bezitten geen aandelen Vastned en voldoen daarmee aan de in best practice bepaling III.2.1 van de Nederlandse Corporate Governance Code genoemde onafhankelijkheidscriteria.

Ook vraagt Vastned verschillende analisten en beleggers naar hun mening over de communicatie van Vastned

# CONVERTEERBARE OBLIGATIES

In 2014 heeft Vastned bij institutionele beleggers € 110 miljoen aan converteerbare obligaties geplaatst met een looptijd tot 10 april 2019. Deze obligaties zullen converteerbaar zijn in aandelen Vastned, onder voorbehoud van de keuze van Vastned om te kiezen voor een betaling in contanten in plaats van gedeeltelijke of volledige levering van de aandelen. Deze obligaties hebben een jaarlijkse coupon van 1,875% en hadden een initiële conversieprijs van € 46,19. Na de slotdividenduitkeringen over 2013 en 2014 en de interim-dividenduitkeringen in 2014 en 2015 zijn de rechten van de houders van de obligaties aangepast. Op 25 augustus 2015 is de conversiekoers aangepast van € 44,89 naar € 44,16. De obligaties zijn genoteerd op de Vrije Markt (Freiverkehr) van de Frankfurt Stock Exchange (ISIN code: XS1054643983).

# INVESTOR RELATIONS

**INFORMATIEVERSCHAFFING**  
Vastned hecht veel waarde aan het (gelijk)tijdig en op een duidelijke en eenduidige manier communiceren van de ontwikkelingen binnen de onderneming aan alle stakeholders. Vastned maakt daarbij gebruik van het publiceren van persberichten, (half)jaarverslagen, trading updates, deelname aan roadshows en conferenties, en de Vastned-website. Op de dag van publicatie van de halfjaar- en jaarcijfers publiceert Vastned op haar website de analistenpresentatie die via een webcast live gevolgd kan worden.

Vastned streeft naar een actieve en constructieve dialoog met (potentiële) aandeelhouders en heeft in dat verband regelmatig bilateraal contact met institutionele en grote particuliere beleggers, waarbij Vastned alleen informatie verstrekt die niet als koersgevoelig wordt gezien. Ook vraagt Vastned verschillende analisten en beleggers naar hun mening over de communicatie van Vastned. Een externe partij neemt op anonieme basis een enquête af. Vastned hecht veel waarde aan de mening van haar aandeelhouders en gaat actief aan de slag met de suggesties die worden gedaan. Het op basis van de enquête verstrekte rapport wordt besproken met de Raad van Commissarissen.

Bij Vastned zijn de CEO, CFO en de Manager Investor Relations nauw betrokken bij Investor Relations. Bij specifieke gebeurtenissen, zoals vastgoedbezoeken, worden ook andere collega's betrokken om zo (potentiële) aandeelhouders zo goed mogelijk van dienst te zijn.

## KOERSGEVOELIGE INFORMATIE

Koersgevoelige informatie maakt Vastned altijd via persberichten aan het algemene publiek bekend, meldt zij aan de financiële autoriteiten (AFM) en wordt op de website van Vastned geplaatst. Dit geldt voor reguliere financiële rapportages en overige persberichten. In contacten met de pers, beleggers, analisten of andere geïnteresseerden wordt uitsluitend reeds openbaar gemaakte informatie toegelicht. Kort voor publicatie van de financiële rapportages houdt Vastned geen analistenbijeenkomsten en heeft het geen directe besprekingen met (potentiële) aandeelhouders en de pers.

## JAARVERSLAG

Met het jaarverslag tracht Vastned een zo duidelijk en transparant mogelijk beeld te geven van de activiteiten en ontwikkelingen die in het afgelopen jaar hebben plaatsgevonden en wat de prioriteiten voor het komende jaar zijn. Ook is het jaarverslag een belangrijk medium om de strategie en de visie van het bedrijf in detail toe te lichten.

Het jaarverslag is in 2015 voor de vijfde keer bekroond met een 'Gold Medal Award' door de European Public Real Estate Association (EPRA). Deze 'award' wordt uitgereikt aan beursgenoteerde vastgoedondernemingen die het best invulling hebben gegeven aan de Best Practice Recommendations (BPR) van de EPRA. De BPR hebben als doel de transparantie en consistentie van de financiële rapportage bij beursgenoteerde vastgoedondernemingen te verhogen. Kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid zijn kernwaarden voor Vastned, die zij in al haar activiteiten nastreeft, zo ook in haar financiële rapportage. Vastned bestudeert de mogelijkheden om informatie over energieverbruik te rapporteren volgens de EPRA sustainability BPR. Vastned rapporteert jaarlijks over haar MVO-activiteiten, doelstellingen en resultaten.

## SELL-SIDE ANALISTEN

Vastned wordt door acht banken/analisten gevolgd. Zij volgen de ontwikkelingen bij Vastned op de voet en publiceren hier regelmatig rapporten over. De rapporten van deze sell-side analisten worden niet vooraf door Vastned beoordeeld of gecorrigeerd anders dan op feitelijke onjuistheden. Ook verstrekt Vastned geen vergoeding aan partijen voor het opstellen van analistenrapporten.

| Banken                | Advies  | Koersdoel |
|-----------------------|---------|-----------|
| ABN AMRO              | Buy     | € 47,00   |
| Berenberg Bank        | Buy     | € 50,00   |
| Green Street Advisors | Buy     | € 40,83   |
| HSBC                  | Hold    | € 46,00   |
| ING                   | Hold    | € 38,10   |
| JP Morgan             | Neutral | € 46,00   |
| Kempner & Co.         | Buy     | € 45,00   |
| Petercam              | Buy     | € 49,30   |

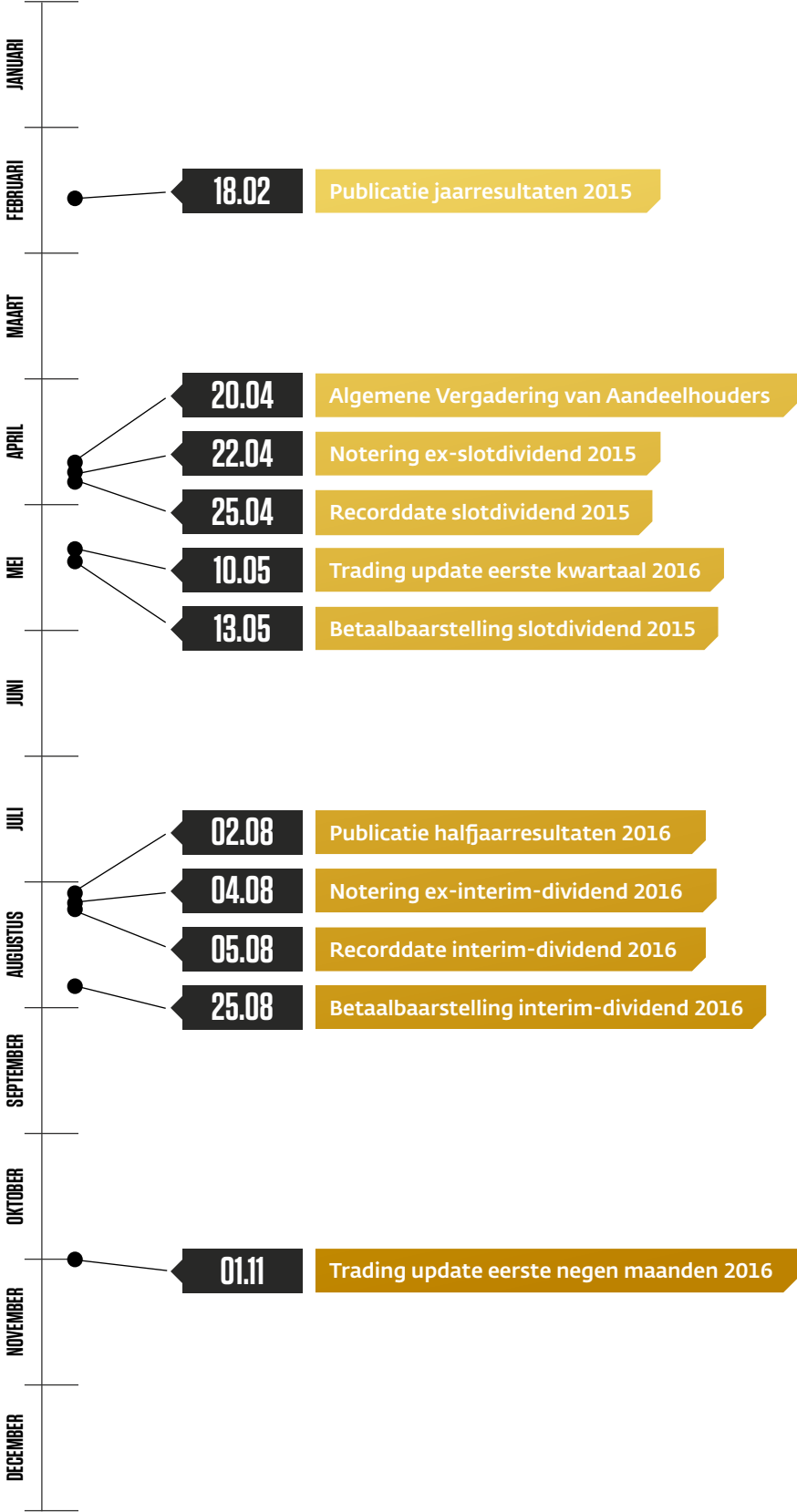
De adviezen en koersdoelen zijn per eind 2015

## CONTACTINFORMATIE

Voor verdere informatie en vragen over Vastned en/of het aandeel Vastned kunt u contact opnemen met Vastned's Manager Investor Relations:

Anneke Hooijink  
Manager Investor Relations  
T: +31 10 2424368  
M: +31 6 31637374  
E: [anneke.hooijink@vastned.com](mailto:anneke.hooijink@vastned.com)  
W: [www.vastned.com](http://www.vastned.com)

# FINANCIËLE KALENDER 2016



Cours de l'Intendance 62, Bordeaux

# 'Sportiviteit staat boven alles'

Interview met Marianne Vos



**Marianne Vos is niet alleen de meest succesvolle wielrenster na Leontien van Moorsel, ze is ook de meest veelzijdige. Ze werd wereldkampioen op de weg, in het veld en op de baan en toen ineens was de motor leeg. Zo leeg, dat ze in 2015 even helemaal niet aan fietsen moest denken. Langzaam maar zeker is ze aan het terugkeren. In Zuid-Afrika probeert ze nieuwe energie en oude vorm terug te vinden, als we haar begin december spreken.**



# 'Ik ga voor de winst, maar ik kan er alleen voldoening uit halen, als ik dat op een eerlijke manier heb bereikt'

'Ik zit hier al ruim drie weken, maar het voelt nog steeds heel kort. Ik ben begonnen bij Johannesburg. Ik ben een dag in zo'n safaripark geweest en heb drie van de big five gezien. Prachtig, niet alleen de beesten, maar ook de landschappen, de ondergaande zon. Daar heb ik een soort van vakantie gevierd, hoewel ik al wel weer licht mocht trainen. Maar ik moet het wel rustig opbouwen. Meer kon ik niet wensen dan even lekker fietsen, genieten en wat mee krijgen van de cultuur en natuur. Wij zaten een paar uur buiten de stad in een gebied met veel hoogteverschillen. Door de hoogte was het best lastig. Na twee weken ben ik doorgevlogen naar Kaapstad. Daar train ik nu met de nationale selectie in het wijngebied.'

## Hoe voel je je?

'Goed. Ik sta zelf te kijken van de vooruitgang. Na mijn go ben ik heel voorzichtig begonnen. Ik lig echt op schema. Mijn lichaam reageert weer zoals ik gewend ben. Natuurlijk mag je moe worden van een training, maar je moet ook weer herstellen. Het vertrouwen in het lijf is helemaal terug.'

## Hoe concentreer jij je voor een wedstrijd?

'Ik ga terug naar mezelf. Aan mijn voorbereiding mag niks schorten. Je hoopt dat de trainingen goed zijn gegaan, want je moet je goed hebben voorbereid qua rust en voeding. De avond voor een wedstrijd gooi ik alles van me af. Dan komt het aan op intuïtie en koersen. Dat spelletje is voor mij het wielrennen en maakt het ook heel leuk.'

## Hoe belangrijk is het voor jou dat je het parcours kent?

'Ik vind het heel fijn om globaal te weten wat er komt, zodat je daar je tactiek op kunt instellen. Maar het is niet zo dat ik iedere meter hoeft te kennen. Wielrennen kun je niet helemaal sturen, je moet toch anticiperen op wat er komt. Ik fiets al van jongs af aan. Juist door niet te ver in details te treden, kan ik me goed focussen. Gewoon vertrouwen op mijn intuïtie en anticiperen op wat er komt. Als ik teveel ga denken, gaat het fout. Bij mijn beste wedstrijden weet ik achteraf helemaal niet meer wanneer en waarom ik welke beslissing ik heb genomen. De goede beslissingen komen vaak in mij op en dat is dan het beste moment. Dat moment kan je van tevoren niet bepalen.'

## Afzien?

'Ja, dat is onderdeel van de sport. Dat maakt het mooi. Pijn wordt nooit fijn. Pijn blijft altijd een vervelende sensatie. Maar je weet dat er een eind aankomt. Als je doorzet en over de finish bent, weet je waarvoor je het hebt gedaan. Dat houd ik altijd in mijn achterhoofd. In de wedstrijd moet je pijn in meervoud kunnen verdragen. Op de finish is het klaar, heb je de voldoening. Als je niet doorzet, heb je een teleurstelling waar je veel langer meezit.'

## Samenwerken?

'Wielrennen is een teamsport. Vind ik. Het wordt vaak anders gezien. Omdat na de finish alle naampjes individueel op de lijst staan met de tijd erachter. Maar het is absoluut een teamsport. Bij ons is dat heel open. Iedereen die de kans kan grijpen, mag daarvoor gaan. Daar wordt dan volledige steun aan gegeven. Dat is heel leuk, want je gaat voor elkaar door het vuur.'

## Hoe belangrijk is fairplay?

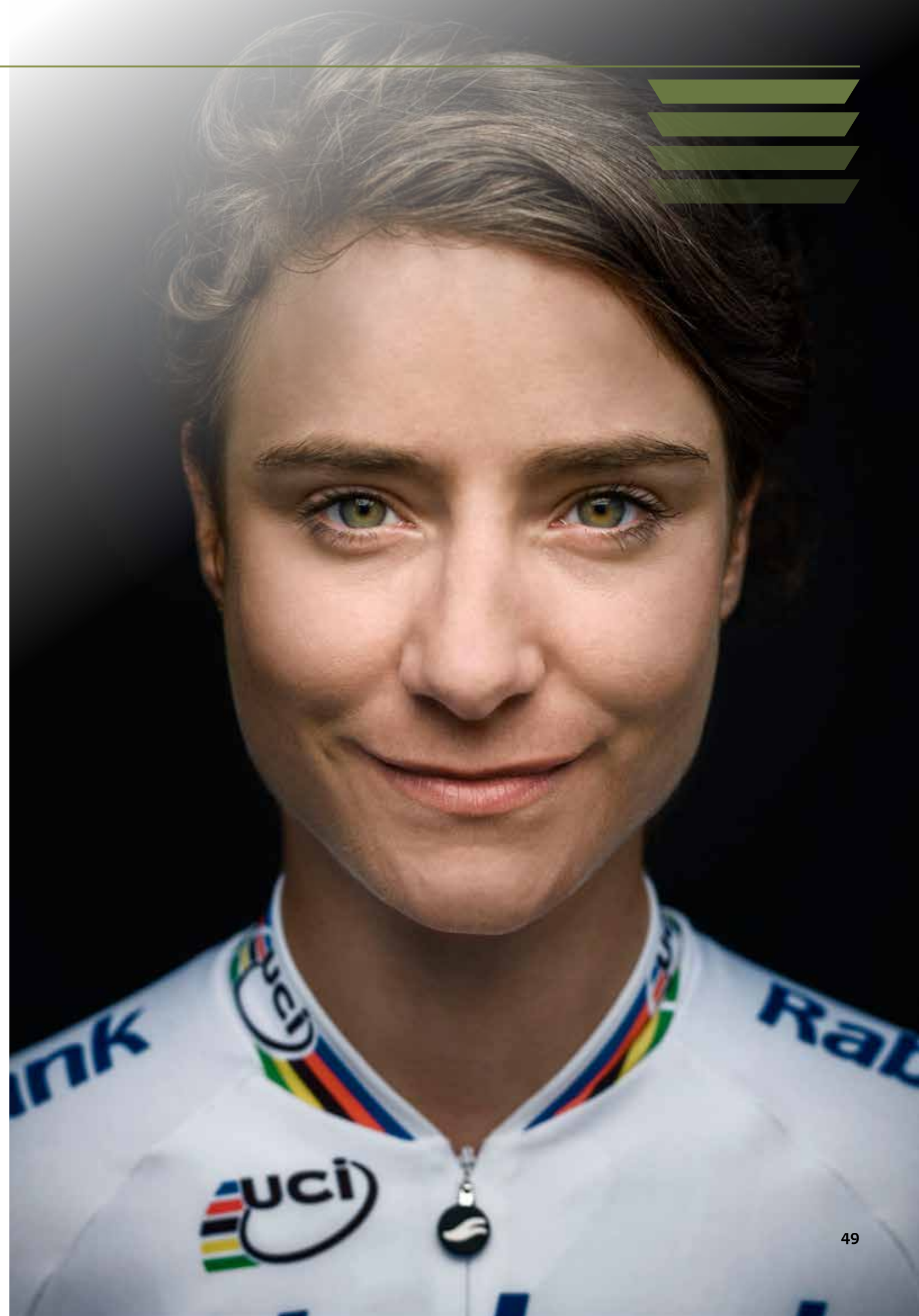
'Heel belangrijk. Ik ben een winnaar, ik zal er altijd alles aandoen om te winnen, maar de sportiviteit gaat boven het gevoel van winst of verlies. Sportiviteit staat boven alles. Rivaliteit hoort absoluut bij de sport. Ik ga voor de winst, maar ik kan er alleen voldoening uithalen, als ik dat op een eerlijke manier heb bereikt.'

## Hoe belangrijk is winnen?

'Er zijn heel veel wielrenners die zelf nooit winnen, maar wel een belangrijke bijdrage leveren aan de winst van anderen in het team. Ik zou minder genieten als ik alleen maar start om mee te rijden. Winnen is niet zalmakend, maar voor mij is het gevoel voor winst van mij of van een teamgenoot ook wel heel verslavend.'

## En je mooiste overwinning?

'Goud op de weg in Londen 2012. Zonder twijfel. Die sprint midden in Londen, dat was echt zo'n ontlading.'



# 4

---

## BESTUURSVERSLAG

# TOELICHTING OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Bezettingsgraad

97,9%

Totale waarde portefeuille

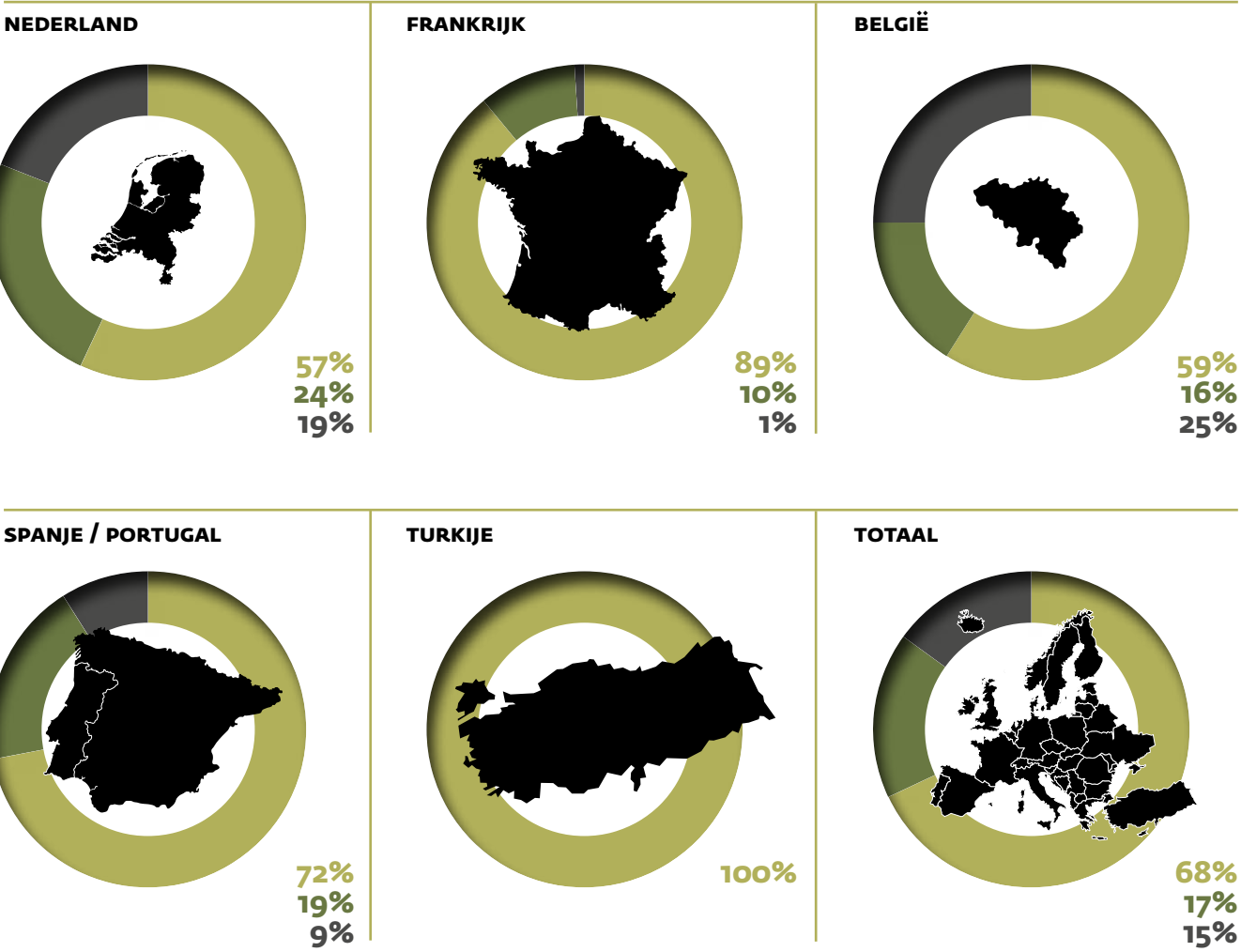
€ 1,6 MILJARD

Totale transactiewaarde acquisities en desinvesteringen

€ 250 MILJOEN

## INLEIDING

In 2015 is de kwaliteit van de portefeuille verder vergroot en is het aandeel premium city high street shops gegroeid naar 68% eind 2015 van 60% eind 2014. De premiumcity-highstreetshopportefeuille groeide met € 207 miljoen als gevolg van acquisities en waardestijgingen en bedroeg eind 2015 € 1,1 miljard (eind 2014: € 0,9 miljard). De totale portefeuille van Vastned bedroeg eind 2015 € 1,6 miljard (eind 2014: € 1,5 miljard).



- PREMIUM CITY HIGH STREET SHOPS
- HIGH STREET SHOPS
- NON-HIGH STREET SHOPS

## BEZETTINGSGRAAD

De bezettingsgraad, een belangrijke graadmeter voor de kwaliteit van de portefeuille, bedroeg over 2015 gemiddeld 96,5%. In de loop van het jaar verbeterde de bezettingsgraad en bedroeg eind 2015 97,9% voor de totale portefeuille. De premium city high street shops, die het grootste deel van de portefeuille vertegenwoordigen, waren eind 2015 nagenoeg volledig bezet met een bezettingsgraad van 99,7% (eind 2014: 99,1%).

| BEZETTINGSGRAAD (IN %)         | Nederland | Frankrijk | België | Spanje / Portugal | Turkije | Totaal |
|--------------------------------|-----------|-----------|--------|-------------------|---------|--------|
| EIND 2015                      |           |           |        |                   |         |        |
| Premium city high street shops | 99,7      | 99,5      | 100,0  | 100,0             | 99,5    | 99,7   |
| High street shops              | 94,8      | 92,9      | 98,1   | 100,0             | -       | 95,5   |
| Non-high street shops          | 96,3      | 85,7      | 95,7   | 100,0             | -       | 95,6   |
| Totaal                         | 97,3      | 97,7      | 98,3   | 100,0             | 99,5    | 97,9   |

| BEZETTINGSGRAAD (IN %)         | Nederland | Frankrijk | België | Spanje / Portugal | Turkije | Totaal |
|--------------------------------|-----------|-----------|--------|-------------------|---------|--------|
| EIND 2014                      |           |           |        |                   |         |        |
| Premium city high street shops | 99,0      | 98,5      | 100,0  | 100,0             | 99,3    | 99,1   |
| High street shops              | 95,9      | 97,3      | 93,8   | 100,0             | -       | 96,0   |
| Non-high street shops          | 97,1      | 76,8      | 97,7   | 100,0             | -       | 96,2   |
| Totaal                         | 97,3      | 96,5      | 97,9   | 100,0             | 99,3    | 97,6   |

| 10 GROOTSTE HUURDERS | Theoretische bruto huuropbrengsten (in € miljoen) | Theoretische bruto huuropbrengsten (in %) | Aantal objecten | Oppervlakte (m²) |
|----------------------|---------------------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------|------------------|
| 1 H&M                | 12,2                                              | 13,0                                      | 13              | 25.715           |
| 2 Inditex            | 7,0                                               | 7,4                                       | 9               | 11.813           |
| 3 Forever 21         | 2,7                                               | 2,8                                       | 1               | 4.456            |
| 4 A.S. Watson        | 2,4                                               | 2,6                                       | 20              | 7.918            |
| 5 Blokker            | 2,2                                               | 2,4                                       | 19              | 13.020           |
| 6 Armani             | 1,4                                               | 1,5                                       | 1               | 2.000            |
| 7 GAP                | 1,3                                               | 1,4                                       | 1               | 912              |
| 8 GrandVision        | 1,3                                               | 1,3                                       | 10              | 3.660            |
| 9 Jumbo              | 1,1                                               | 1,2                                       | 3               | 7.110            |
| 10 Ahold             | 1,1                                               | 1,1                                       | 5               | 5.317            |
|                      | 32,7                                              | 34,7                                      | 82              | 81.921           |

# VERHUURACTIVITEIT

Vastned sloot in totaal 139 nieuwe huurcontracten in 2015 voor € 10,6 miljoen (11% van totale theoretische brutohuur). Het voorgaande jaar waren dit 137 huurcontracten voor in totaal € 10,4 miljoen. De huurstijging die gerealiseerd werd op de premium city high street shops was met 24,4% fors hoger dan in 2014. In 2015 behaalde Vastned € 0,7 miljoen hogere huurinkomsten op de huurcontracten die voor premium city high street shops werden afgesloten. In 2014 was de huurstijging 3,6% of € 0,1 miljoen. In de toelichting op de portefeuille per segment wordt een uitgebreide beschrijving van de verhuuractiviteit gegeven.

| VERHUURACTIVITEIT 2015         | Volume         |        | Mutatie in brutohuurinkomsten |        |
|--------------------------------|----------------|--------|-------------------------------|--------|
|                                | (in € miljoen) | (in %) | (in € miljoen)                | (in %) |
| Premium city high street shops | 3,5            | 3,6    | 0,7                           | 24,4   |
| High street shops              | 3,8            | 3,9    | (0,7)                         | (15,8) |
| Non-high street shops          | 3,3            | 3,5    | (0,4)                         | (10,7) |
| Totaal                         | 10,6           | 11,0   | (0,4)                         | (3,9)  |

# LIKE-FOR-LIKE BRUTOHUURINKOMSTEN

De like-for-like brutohuurgroei bedroeg in 2015 0,9% negatief. De stijging op de premium city high street shops van 1,8%, die was te danken aan een like-for-like brutohuurgroei op de premium city high street shops in Nederland en Turkije van respectievelijk 3,4% en 5,6%. Deze stijging kon de daling op de high street shops en non-high street shops niet volledig compenseren.

| LIKE-FOR-LIKE GROEI IN % VAN DE BRUTOHUURINKOMSTEN | Premium city high street shops | High street shops | Non-high street shops | Totaal |
|----------------------------------------------------|--------------------------------|-------------------|-----------------------|--------|
| Nederland                                          | 3,4                            | (5,5)             | (3,4)                 | (2,1)  |
| Frankrijk                                          | (0,2)                          | (5,3)             | (5,4)                 | (1,3)  |
| België                                             | (0,1)                          | 7,5               | (1,8)                 | 0,5    |
| Spanje/Portugal                                    | (2,0)                          | (6,2)             | (9,4)                 | (4,6)  |
| Turkije                                            | 5,6                            | -                 | -                     | 5,6    |
| Totaal                                             | 1,8                            | (3,6)             | (3,2)                 | (0,9)  |

# HUURINCENTIVES

De huurincentives, zoals huurvrije periodes, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder bedroegen in 2015 gemiddeld 2,5%. Dit is gelijk aan 2014 (2,5%). Het verschil tussen de werkelijke en de IFRS huurincentives is het gevolg van de straightlining van de huurincentives. In bedragen was het verschil in huurincentives € 0,1 miljoen. In 2015: € 2,5 miljoen ten opzichte van € 2,6 miljoen in 2014.

| IN % VAN DE BRUTOHUUROPBRENGSTEN | 2015      |      | 2014      |      |
|----------------------------------|-----------|------|-----------|------|
|                                  | werkelijk | IFRS | werkelijk | IFRS |
| Premium city high street shops   | 2,2       | 2,7  | 3,4       | 2,9  |
| High street shops                | 2,4       | 2,4  | 3,2       | 2,7  |
| Non-high street shops            | 2,3       | 2,4  | 2,0       | 1,9  |
| Totaal                           | 2,3       | 2,5  | 2,9       | 2,5  |

# MARKTHUUR

Vastned laat bij de door in haar opdracht uitgevoerde taxaties vaststellen wat de markthuur, oftewel estimated rental value (ERV), is van de winkelunits. Dit is relevante informatie om kansen en bedreigingen in het kader van de wederverhuur te identificeren. Bij vergelijking van deze markthuur met de theoretische huuropbrengsten (zijnde de brutojaarhuur van de lopende huurcontracten vermeerderd met de markthuur van de leegstand) bedroeg deze laatste eind 2015 99,6% van de markthuur (2014: 100,5%). Belangrijk is om bij (over)-onderhuur naar zowel de absolute bedragen te kijken als naar de percentages. De 10,3% overhuur van non-high street shops betrof slechts een bedrag van € 1,9 miljoen, terwijl de onderhuur op de premium city high street shops 6,7% oftewel € 3,8 miljoen bedroeg.

| (OVER)- ONDERHUUR PER TYPE EIND 2015 | Theoretische brutohuur (in € miljoen) | Markthuur (in € miljoen) | (Over)- onderhuur (in%) |
|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Premium city high street shops       | 53,7                                  | 57,5                     | 6,7                     |
| High street shops                    | 21,6                                  | 20,1                     | (7,6)                   |
| Non-high street shops                | 20,9                                  | 19,0                     | (10,3)                  |
| Totale portefeuille                  | 96,2                                  | 96,6                     | 0,4                     |

# EXPIRATIE HUURCONTRACTEN

De looptijden van huurovereenkomsten verschillen op grond van specifieke afspraken en lokale, wet- en regelgeving en gebruiken. Vastned is actief in zes landen met in ieder land verschillende soorten huurcontracten.

## GEBRUIKELIJKE LOOPTIJDEN EN INDEXATIE VAN HUURCONTRACTEN

|                      | LOOPTIJD                                                                                                                                                               | INDEXATIE                                                                                                                                                        |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| NEDERLAND            | In het algemeen is de looptijd van een huurcontract vijf jaar, waarbij de huurder één of meer opties heeft om de huur met vijf jaar te verlengen.                      | Gebaseerd op CPI                                                                                                                                                 |
| FRANKRIJK            | Gewoonlijk heeft een huurcontract een looptijd van tenminste negen jaar, waarbij de huurder elke drie jaar een optie heeft om de huur te verlengen of op te zeggen.    | Op basis van de bouwkostenindex (ICC), of op basis van een mix van de bouwkostenindex, de index van de kosten van levensonderhoud en detailhandelsprijzen (ILC)* |
| BELGIË               | Normaliter worden huurcontracten afgesloten voor een periode van negen jaar of twaalf jaar met een tussentijdse opzegmogelijkheid voor de huurder na drie en zes jaar. | Gebaseerd op de gezondheidsindex (een afgeleide van de CPI)                                                                                                      |
| SPANJE               | De huurcontracten worden veelal afgesloten voor een periode van minimaal vijf jaar.                                                                                    | Gebaseerd op basis van de index van de kosten van levensonderhoud (=CPI)                                                                                         |
| PORTUGAL             | De huurcontracten zijn in principe vergelijkbaar met die in Spanje, maar de door Vastned afgesloten huurcontracten hebben nagenoeg allemaal een looptijd van 10 jaar.  | Vergelijkbaar met Spanje                                                                                                                                         |
| TURKIJE/<br>ISTANBUL | In het algemeen worden hier huurcontracten met een looptijd van vijf jaar afgesloten.                                                                                  | In Turkije worden de huurcontracten geïndexeerd gebaseerd op individuele afspraken                                                                               |

\* In Frankrijk hebben steeds minder huurcontracten een ICC-index, omdat wettelijk is vastgelegd dat in huurcontracten die worden afgesloten vanaf september 2014 de huur geïndexeerd moet worden aan de hand van de ILC-index.

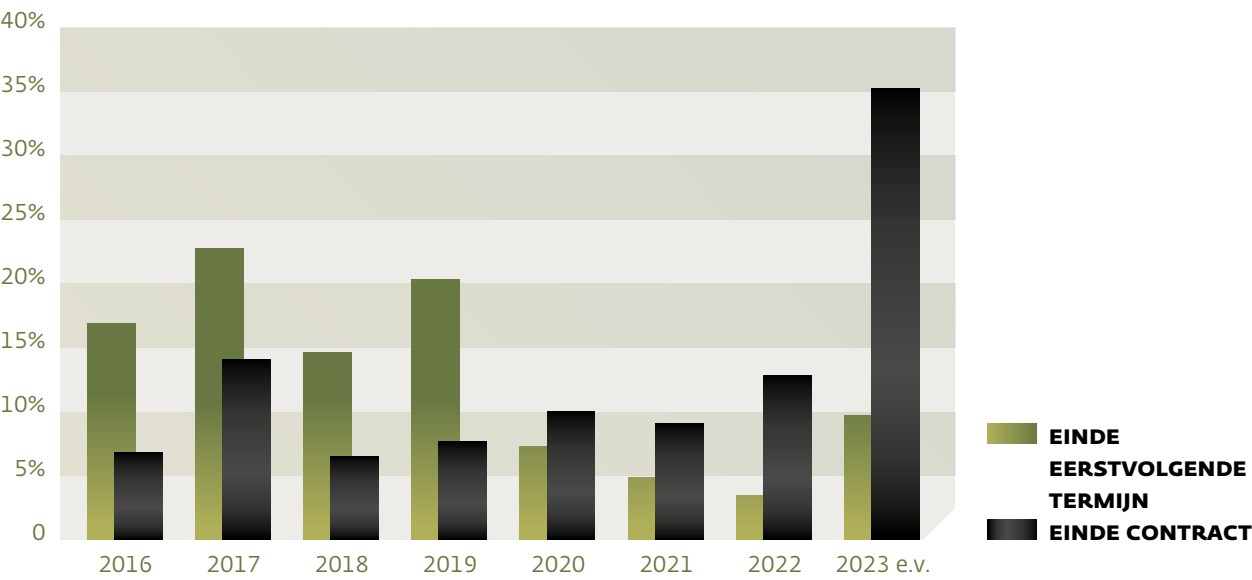
Daarnaast zien we ook een onderscheid in de vraag naar verschillende looptijden per type retailvastgoed. De vraag van met name kleinere retailers naar het afsluiten van tijdelijke huurcontracten is toegenomen, voornamelijk voor zogenoemde pop-up stores, die vaak na een aantal maanden weer verhuizen naar een volgende locatie. Aan de andere kant neemt de vraag naar langjarige huurcontracten toe voor winkelunits in de zeer gewilde winkelstraten. Vastned is hierin pragmatisch en bekijkt alle mogelijkheden apart om zo het best aan de vraag van de retailer te kunnen voldoen met inachtneming van het belang van de aandeelhouder.

Vastned onderscheidt in de expiraties de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder (first break) en het einde van het huurcontract (end of contract). In de volgende grafiek zijn de expiratedata van de totale portefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd eind 2015 bedroeg 6,2 jaar (eind 2014: 6,0 jaar).

Indien rekening wordt gehouden met de duur tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, waar huurders in de regel slechts weinig gebruik van maken, bedroeg de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 3,1 jaar eind 2015 (eind 2014: 3,4 jaar).

In totaal dient 17% van de huurcontracten, zijnde € 16,0 miljoen, verlengd of opgezegd te worden in 2016.

## EXPIRATIE HUURCONTRACTEN EIND 2015 - TOTAAL



# ACQUISITIES

Gedurende 2015 breidde Vastned haar portefeuille van premium city high street shops met € 164,0 miljoen uit. In totaal verwierf Vastned elf premium city high street shops gelegen in de populaire winkelstraten van Amsterdam, Antwerpen en Parijs.

# DESINVESTERINGEN

In totaal verkocht Vastned voor € 86,4 miljoen aan niet-strategisch vastgoed in kleinere en middelgrote plaatsen gelegen in Nederland, Frankrijk en België. De nettoverkoopprijs lag gemiddeld 3,2% boven de laatste boekwaarde.

TAXATIEMETHODIEK

De grotere objecten, met een (verwachte) waarde van meer dan € 2,5 miljoen, maken 84% van Vastned’s vastgoedportefeuille uit en worden elk halfjaar door internationaal gerenommeerde taxateurs getaxeerd. De kleinere objecten (verwachte waarde van € 2,5 miljoen of minder) worden, evenwichtig verspreid over de halfjaren, eenmaal per jaar extern getaxeerd. Eind juni 2015 was 94% van de portefeuille getaxeerd en eind 2015 93%. Vastned zorgt ervoor dat de externe taxateurs beschikken over alle relevante informatie zodat zij tot een goed afgewogen oordeel kunnen komen. De waarderingsmethodologie is gebaseerd op internationale taxatierichtlijnen (o.a. RICS appraisal and valuation standards). Een meer gedetailleerde weergave van deze taxatiemethodiek is opgenomen in de jaarrekening op pagina 183.

WAARDEMUTATIES

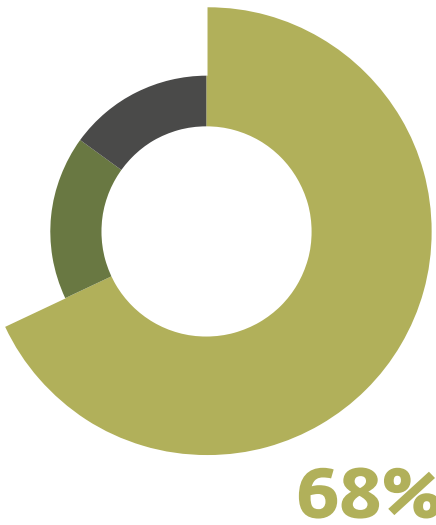
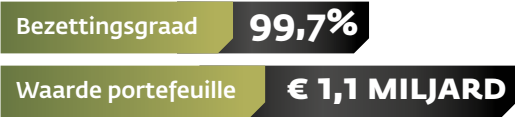
De tweedeling, waar al vaker aan is gerefereerd in dit jaarverslag, speelt een belangrijke rol in het retaillandschap, en laat duidelijk zien dat de vraag naar retailoppervlakte groot is op de beste winkelstraten in de grotere Europese steden met een historische binnenstad. De waarde van de portefeuille exclusief acquisities en desinvesteringen steeg met € 25,0 miljoen, oftewel 1,7%. De stijging van de premium city high street shops van € 55,6 miljoen overtreft de daling van de high en non-high street shops ruimschoots. Vastned voelt zich door deze resultaten gesterkt in haar strategie om haar portefeuille premium city high street shops verder uit te breiden.

| WAARDEMUTATIES                 | Waarde van de portefeuille<br>eind 2015 (in € miljoen) | Waardemutatie <sup>1)</sup> |                |
|--------------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|
|                                |                                                        | (in %)                      | (in € miljoen) |
| Premium city high street shops | 1.123                                                  | 6,3                         | 55,6           |
| High street shops              | 286                                                    | (3,5)                       | (10,2)         |
| Non-high street shops          | 239                                                    | (7,8)                       | (20,4)         |
| Totale portefeuille            | 1.648                                                  | 1,7                         | 25,0           |

1) Exclusief acquisities en desinvesteringen

| SECTORSPREIDING PER LAND<br>(IN %) | Nederland | Frankrijk | België | Spanje /<br>Portugal | Turkije | Totaal |
|------------------------------------|-----------|-----------|--------|----------------------|---------|--------|
| Premium city high street shops     | 57        | 89        | 59     | 72                   | 100     | 68     |
| High street shops                  | 24        | 10        | 16     | 19                   | -       | 17     |
| Non-high street shops              | 19        | 1         | 25     | 9                    | -       | 15     |
| Totaal                             | 45        | 20        | 22     | 5                    | 8       | 100    |

TOELICHTING OP DE PREMIUMCITY-HIGHSTREETSHOPPORTEFEUILLE



GROOTTE PREMIUMCITY-HIGHSTREETSHOPPORTEFEUILLE PER LAND



#### 10 GROOTSTE PREMIUMCITY-HIGHSTREETSHOPPORTEFEUILLES

|               | Boekwaarde<br>(in € miljoen) | Theoretische bruto<br>huuropbrengsten<br>(in € miljoen) | Bezettingsgraad<br>(in %) | Aantal<br>huurders | Oppervlakte<br>(m²) |
|---------------|------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------|--------------------|---------------------|
| 1. Amsterdam  | 256,6                        | 10,4                                                    | 99,9                      | 44                 | 12.920              |
| 2. Parijs     | 147,7                        | 6,1                                                     | 99,8                      | 13                 | 5.995               |
| 3. Istanbul   | 133,2                        | 8,6                                                     | 99,5                      | 9                  | 13.100              |
| 4. Antwerpen  | 80,7                         | 3,8                                                     | 100,0                     | 18                 | 6.994               |
| 5. Bordeaux   | 78,6                         | 3,5                                                     | 99,7                      | 20                 | 6.392               |
| 6. Utrecht    | 67,2                         | 3,8                                                     | 99,2                      | 37                 | 11.399              |
| 7. Den Haag   | 54,4                         | 3,0                                                     | 99,1                      | 24                 | 8.237               |
| 8. Lille      | 54,2                         | 2,9                                                     | 98,6                      | 28                 | 6.070               |
| 9. Brussel    | 52,4                         | 2,7                                                     | 100,0                     | 11                 | 8.346               |
| 10. Madrid    | 48,5                         | 1,9                                                     | 100,0                     | 4                  | 1.420               |
| <b>Totaal</b> | <b>973,5</b>                 | <b>46,7</b>                                             | <b>99,6</b>               | <b>208</b>         | <b>80.873</b>       |

#### ANTWERPEN



#### AMSTERDAM



#### BORDEAUX



# INLEIDING

De focus van Vastned ligt op het verder uitbreiden van de portefeuille premium city high street shops. In 2015 groeide deze portefeuille van € 916 miljoen eind 2014 tot € 1,1 miljard eind 2015. Dit zijn de locaties waar de consument het liefst winkelt en de retailer zichtbaar wil zijn. De populariteit van deze locaties is de afgelopen jaren gegroeid, onder meer door het veranderende consumentengedrag. De binnensteden van de grote steden worden nog goed bezocht, terwijl de consument steeds minder gaat shoppen in kleinere plaatsen. Steeds meer succesvolle retailers openen flagshipstores in de allerbeste winkelstraten. Hierdoor stijgen de huurprijzen en waarde van het vastgoed op deze locaties.

# BEZETTINGSGRAAD

De bezettingsgraad van premium city high street shops bedroeg eind 2015 99,7%, waarmee de premium city high street shops nagenoeg volledig bezet waren. Eind 2014 was de bezettingsgraad ook hoog met 99,1%. De polarisatie in het retaillandschap is duidelijk zichtbaar met een grote vraag naar het beste winkelvastgoed in de populaire winkelstraten van grote Europese steden met een historische binnenstad.

| BEZETTINGSGRAAD (IN %) | Nederland | Frankrijk | België | Spanje / Portugal | Turkije | Totaal |
|------------------------|-----------|-----------|--------|-------------------|---------|--------|
| Eind 2015              | 99,7      | 99,5      | 100,0  | 100,0             | 99,5    | 99,7   |
| Eind 2014              | 99,0      | 98,5      | 100,0  | 100,0             | 99,3    | 99,1   |

# VERHURINGEN

Vastned sloot in totaal 27 huurcontracten voor premium city high street shops voor in totaal € 3,5 miljoen. Het afsluiten van deze huurcontracten resulteerde in een gemiddelde huurverhoging van 24,4% op deze contracten wat leidde tot € 0,7 miljoen hogere huurinkomsten.

Vastned sloot in 2015 huurcontracten met onder andere: Ted Baker voor de Leidsestraat 64-66 in Amsterdam (+ 106%), Costa Coffee voor Rue Faidherbe 50 in Lille (+36%), AS Adventure voor Zonnestraat 6-10 in Gent (+87%), Manila Grace voor de Schuttershofstraat 30 in Antwerpen (+48%) en met Kruidvat voor de Elsensesteenweg 41-43 in Brussel (+57%).

| VERHURINGEN                | 2015 | 2014 |
|----------------------------|------|------|
| Aantal verhuringen         | 27   | 24   |
| Huur (in € miljoen)        | 3,5  | 4,2  |
| Huurmutatie (in € miljoen) | 0,7  | 0,1  |
| Huurmutatie (in %)         | 24,4 | 3,6  |



Kalverstraat 182, Amsterdam

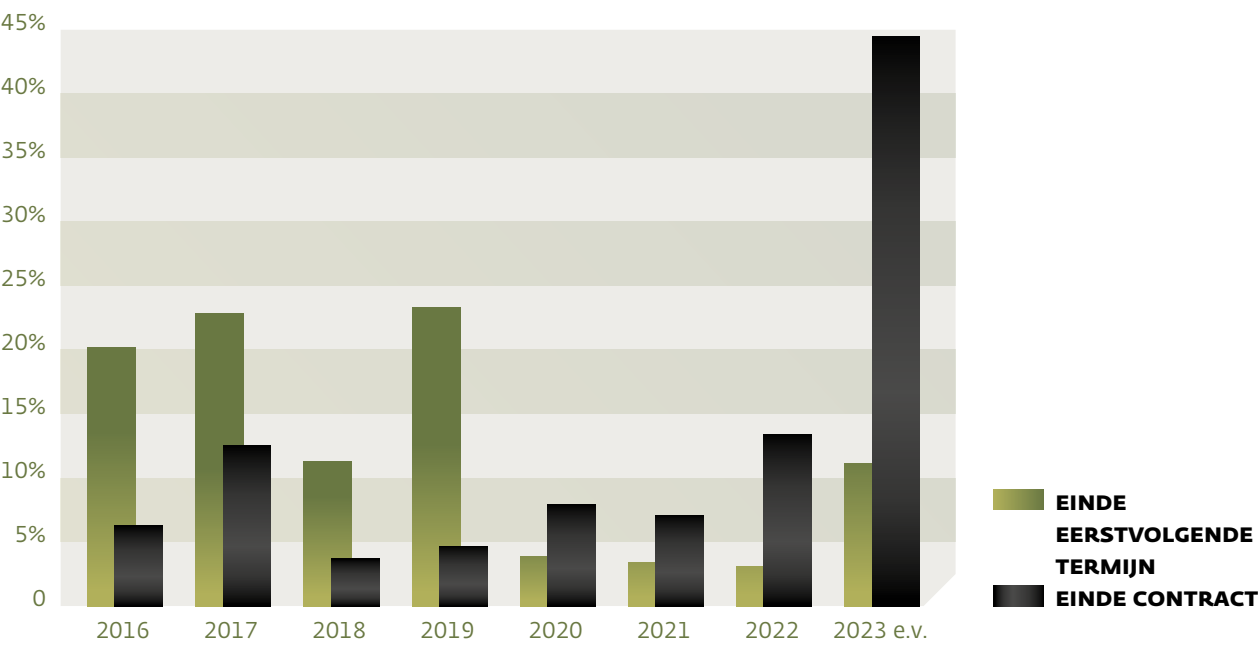
# EXPIRATIE HUURCONTRACTEN

De gemiddelde looptijd van de huurcontracten van de premium city high street shops bedroeg eind 2015 7,1 jaar (eind 2014: 7,0 jaar).

Indien rekening wordt gehouden met de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, waar huurders in de regel slechts weinig gebruik van maken, bedroeg de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 3,1 jaar eind 2015 (eind 2014: 3,4 jaar).

Gemiddeld zijn de premium city high street shops 6,7% onderverhuurd, wat betekent dat wanneer huurcontracten aflopen dit kansen met zich meebrengt voor Vastned om de huur te verhogen. Door actief asset management en wanneer juridisch daartoe de mogelijkheid bestaat kan Vastned deze onderliggende waarde ontsluiten en nieuwe contracten afsluiten tegen hogere huren.

## EXPIRATIE HUURCONTRACTEN PREMIUM CITY HIGH STREET SHOPS



Graanmarkt 13, Antwerpen

# ACQUISITIES

Vastned heeft haar portefeuille in totaal met elf premium city high street shops voor € 164,0 miljoen uitgebreid in 2015.

## AMSTERDAM

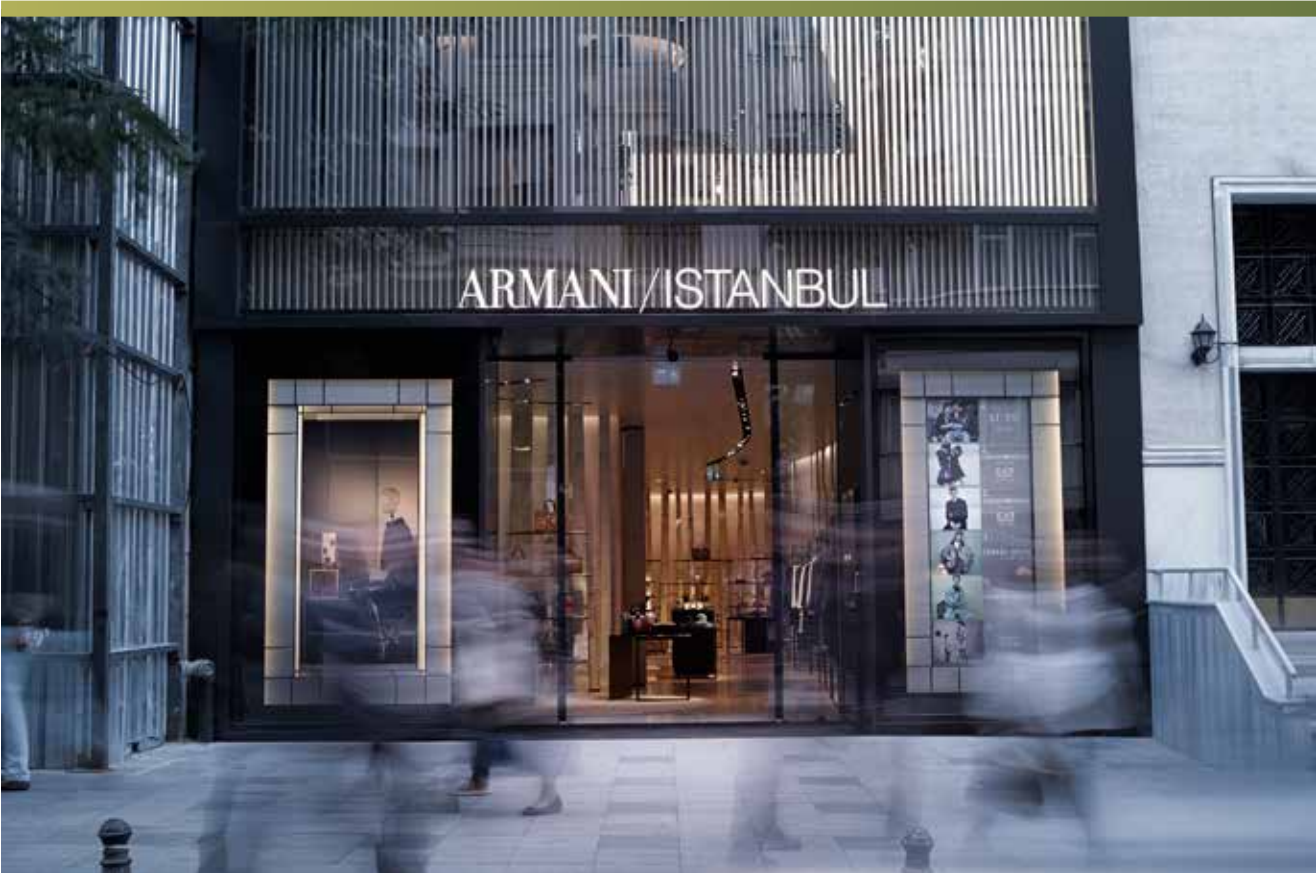
In Amsterdam werd het bezit op de P.C. Hooftstraat verder uitgebreid met nummer 35 en 37 voor € 10,9 miljoen, waardoor het totaal aantal retailunits op de meest luxueuze winkelstraat van Nederland na drie jaar is opgelopen tot acht. Daarnaast heeft Vastned in Amsterdam op het populairste stuk van de Kalverstraat het pand met de flagship stores van Forever 21 en Pull & Bear verworven op Kalverstraat 11-17/Rokin 12-16 voor € 108,1 miljoen.

## ANTWERPEN

In totaal vergrootte Vastned haar portefeuille in Antwerpen met vijf retailunits ter waarde van € 28,9 miljoen. In het luxueuze winkelgebied op en rondom de Schuttershofstraat heeft Vastned haar portefeuille in premium city high street shops fors uitgebreid. Op de Schutterhofstraat verwierf Vastned nummer 22 en 55. Aangrenzend aan de Schuttershofstraat heeft Vastned Armediuivelstraat 6 verworven en op de Graanmarkt, heeft Vastned conceptstore Graanmarkt 13 gekocht. Op de Korte Gasthuisstraat is Vastned eigenaar geworden van nummer 17 dat verhuurd is aan & Other Stories.

## PARIS

Vastned heeft in de wijk Le Marais in Parijs, haar eerste twee retailunits op één van de prominente winkelstraten, Rue des Rosiers, verworven voor € 16,1 miljoen. Deze wijk is geliefd bij de lokale *Parisien*, maar is ook steeds populairder bij toeristen. Naast Adidas Original en Suite.341, aan wie Vastned de retailunits verhuurt, vestigen steeds meer internationale retailers zoals Ted Baker, Uniqlo, Gucci en Karl Lagerfeld zich in Le Marais.



Abdi İpekçi Caddesi 41, İstanbul

## DESINVESTERINGEN

In 2015 heeft Vastned ook drie retailunit in premium cities verkocht voor in totaal € 18,6 miljoen, 10,7% boven boekwaarde. Vastned kreeg de mogelijkheid om in Den Haag Hoogstraat 24-26 en Noordeinde 48 voor een aantrekkelijke prijs te verkopen, evenals Rue de la Porte Dijaux 35-37 in Bordeaux: deze retailunit is verkocht aan de eigenaar van het naburige pand. In Bordeaux ligt onze focus voornamelijk op de populaire mass-market winkelstraat Rue de Sainte Catherine en de luxueuze winkelstraat Cours de l’Intendance.

## WAARDEMUTATIES

De premium city high street shops exclusief acquisities en desinvesteringen stegen met € 55,6 miljoen in waarde in 2015. De grootste stijging in absolute bedragen vond plaats in Frankrijk en in percentages werd de grootste stijging in Spanje gerealiseerd, waar de portefeuille met 18,3% in waarde steeg.

| WAARDEMUTATIES             | Waarde van de portefeuille<br>eind 2015 (in € miljoen) | Waardemutatie <sup>1)</sup> |                |
|----------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|
|                            |                                                        | (in %)                      | (in € miljoen) |
| Nederland                  | 426                                                    | 5,7                         | 16,5           |
| Frankrijk                  | 300                                                    | 9,5                         | 24,3           |
| België                     | 209                                                    | 3,1                         | 5,2            |
| Spanje/Portugal            | 55                                                     | 18,3                        | 8,5            |
| Turkije                    | 133                                                    | 0,9                         | 1,1            |
| <b>Totale portefeuille</b> | <b>1.123</b>                                           | <b>1,7</b>                  | <b>55,6</b>    |

1) Exclusief acquisities en desinvesteringen

# TOELICHTING OP DE HIGHSTREETSHOPPORTEFEUILLE

Bezettingsgraad **95,5%**  
Waarde portefeuille **€ 286 MILJOEN**

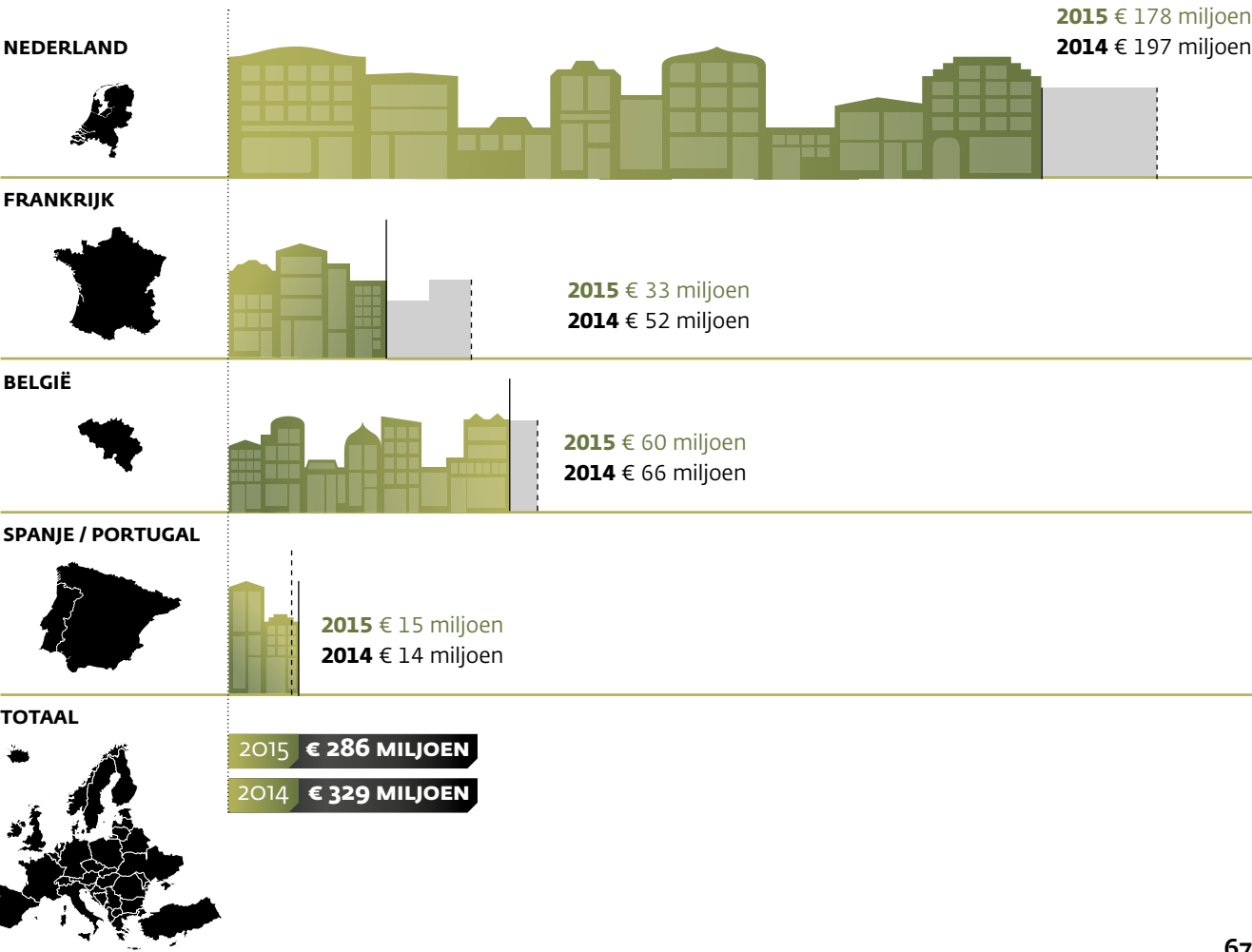
- PREMIUM CITY HIGH STREET SHOPS
- HIGH STREET SHOPS
- NON-HIGH STREET SHOPS



## INLEIDING

Vastned heeft goede stappen gezet in de uitvoering van de strategie. Onderdeel daarvan was het desinvesteren van niet-strategisch vastgoed, waaronder binnenstedelijke winkels in kleinere en middelgrote plaatsen. Deze duiden we aan als high street shops. Door desinvesteringen en negatieve waardemutaties is de portefeuille in absolute bedragen van € 329 miljoen naar € 286 miljoen gereduceerd. Het aandeel high street shops van de totale portefeuille is gedaald van 21% eind 2014 naar 17% eind 2015.

### GROOTTE HIGHSTREETSHOPPORTEFEUILLE PER LAND



## BEZETTINGSGRAAD

De bezettingsgraad van high street shops bedroeg eind 2015 95,5%. Eind 2014 was dit 96,0%. Retailers in kleine en middelgrote plaatsen hebben het in sommige gevallen lastig. Het verhuren van deze retailunits is dan ook lastiger geworden, wat is terug te zien in de bezettingsgraad die iets is gedaald, maar desalniettemin hoog is gebleven.

| BEZETTINGSGRAAD (IN %) | Nederland | Frankrijk | België | Spanje / Portugal | Turkije | Totaal |
|------------------------|-----------|-----------|--------|-------------------|---------|--------|
| Eind 2015              | 94,8      | 92,9      | 98,1   | 100,0             | -       | 95,5   |
| Eind 2014              | 95,9      | 97,3      | 93,8   | 100,0             | -       | 96,0   |

## VERHURINGEN

De polarisatie tussen de populaire winkelstraten en de secundaire winkellocaties is in de verhuuractiviteit duidelijk zichtbaar. In totaal sloot Vastned voor high street shops 73 huurcontacten voor een bedrag van € 3,8 miljoen. De ontwikkelingen op de retailmarkt en het overschot aan vierkante meters winkelloppervlakte met name in Nederland, waar de portefeuille high street shops het grootst is, drukten de huren op een aantal van deze locaties. Ondanks dat op de high street shops in kleinere en middelgrote plaatsen de huren op de afgesloten huurcontracten met gemiddeld 15,8% daalden, realiseerde Vastned ook hier huurstijgingen. Zo sloot Vastned huurcontracten met onder andere Wam Denim voor de Kalandersstraat 6 in Enschede (+22%), en met Okaidi in Mechelen (+9%).

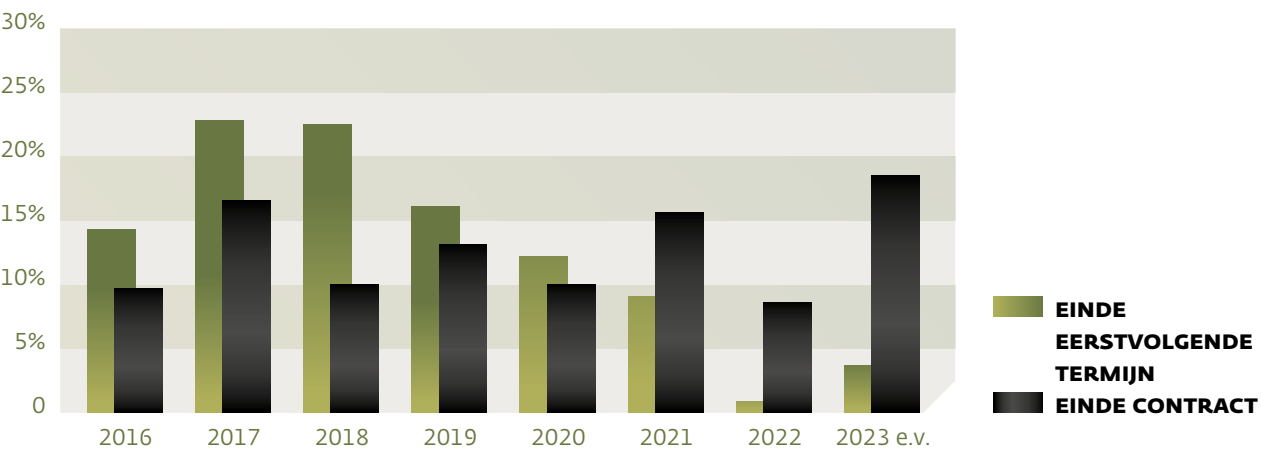
| VERHURINGEN                | 2015   | 2014  |
|----------------------------|--------|-------|
| Aantal verhuringen         | 73     | 49    |
| Huur (in € miljoen)        | 3,8    | 2,6   |
| Huurmutatie (in € miljoen) | (0,7)  | (0,1) |
| Huurmutatie (in %)         | (15,8) | (3,0) |

## EXPIRATIE HUURCONTRACTEN

De gemiddelde looptijd van de huurcontracten van de high street shops bedroeg eind 2015 4,8 jaar (eind 2014: 4,7 jaar).

Indien rekening wordt gehouden met de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder bedroeg de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 2,9 jaar eind 2015 (eind 2014: 3,1 jaar).

EXPIRATIE HUURCONTRACTEN HIGH STREET SHOPS



## DESINVESTERINGEN

Conform strategie verkocht Vastned in totaal voor € 33,7 miljoen high street shops in kleinere en middelgrote plaatsen in Nederland, Frankrijk en België, gemiddeld 1,6% boven boekwaarde.

In Nederland verkocht Vastned in totaal voor € 9,9 miljoen. Onder ander werd het bezit op de Zwart Janstraat in Rotterdam en enkele solitaire winkelunits in Leiden en Purmerend verkocht.

In Frankrijk werd de portefeuille in Angers verkocht voor € 19,5 miljoen en in België verkocht Vastned winkelunits in Vilvoorde en Mortsel voor in totaal € 4,3 miljoen. De desinvesteringen dragen bij aan het verder optimaliseren van de portefeuille en het behalen van op de lange termijn stabielere en voorspelbaardere resultaten. De verkoopopbrengsten zijn of worden gebruikt voor uitbreiding van de clusters in premium cities.

## WAARDEMUTATIES

De waarde van de highstreetshopportefeuille, exclusief aan- en verkopen, daalde gemiddeld met 3,5%. De daling werd hoofdzakelijk veroorzaakt door de waardeverandering in Nederland. In Nederland, waar het merendeel van de high street shops zich bevindt, is de polarisatie tussen de populaire en minder populaire winkelstraten duidelijk zichtbaar wat zich uitte in de waarderingen.

| WAARDEMUTATIES             | Waarde van de portefeuille<br>eind 2015 (in € miljoen) | Waardemutatie <sup>1)</sup> |                |
|----------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|
|                            |                                                        | (in %)                      | (in € miljoen) |
| Nederland                  | 178                                                    | (4,7)                       | (8,9)          |
| Frankrijk                  | 33                                                     | 1,8                         | 0,6            |
| België                     | 60                                                     | (4,1)                       | (2,5)          |
| Spanje/Portugal            | 15                                                     | 4,0                         | 0,6            |
| <b>Totale portefeuille</b> | <b>286</b>                                             | <b>(3,5)</b>                | <b>(10,2)</b>  |

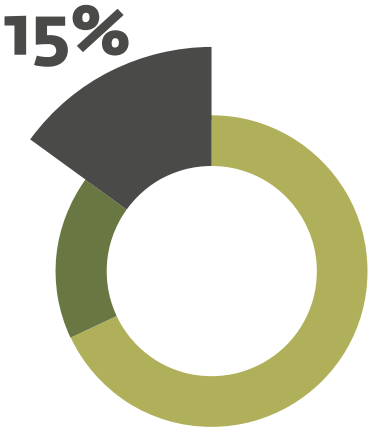
1) Exclusief acquisities en desinvesteringen



‘It is not the size of a man but  
the size of his heart that matters’

EVANDER HOLYFIELD

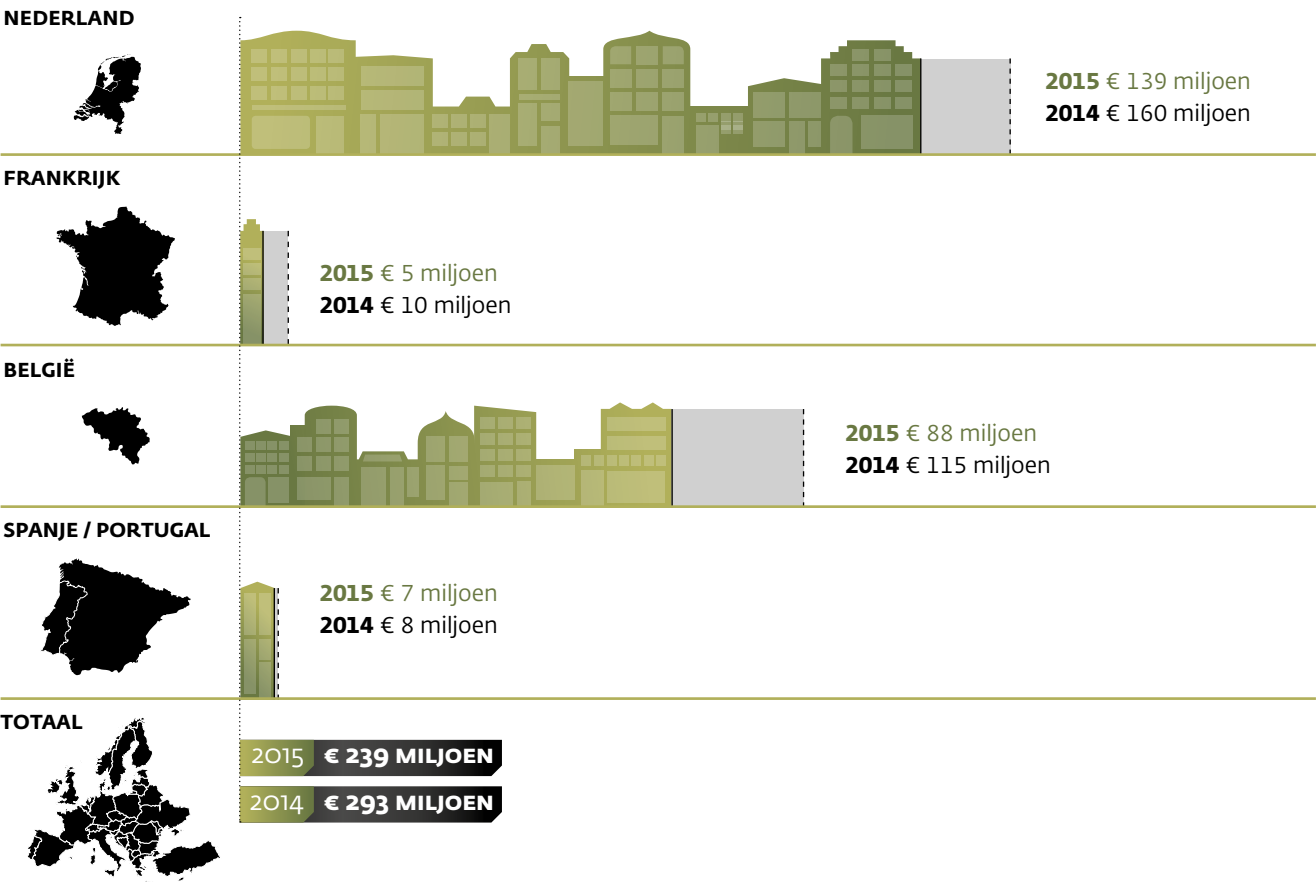
## TOELICHTING OP DE NON-HIGHSTREETSHOPPORTEFEUILLE



### INLEIDING

De categorie non-high street shops bestaat onder andere uit winkelcentra, retail parks, retailwarehouses (waaronder de populaire Belgische baanwinkels) en supermarkten. Net als de categorie high street shops is deze categorie geslonken door desinvesteringen van niet-strategisch vastgoed en door negatieve waardemutaties. Eind 2015 bedroeg de waarde van de portefeuille non-high street shops € 239 miljoen (eind 2014: € 293 miljoen) en het aandeel van non-high street shops in de totale portefeuille daalde in lijn met de strategie, van 19% naar 15%.

### GROOTTE NON-HIGHSTREETSHOPPORTEFEUILLE PER LAND



## BEZETTINGSGRAAD

De bezettingsgraad van non-high street shops bleef op niveau op 95,6% eind 2015. De grootste veranderingen vonden plaats in de Belgische en de Franse non-highstreetshop-portefeuilles. In België liep de vraag van retailers voor retailwarehouses iets terug.

| BEZETTINGSGRAAD (IN %) | Nederland | Frankrijk | België | Spanje / Portugal | Turkije | Totaal |
|------------------------|-----------|-----------|--------|-------------------|---------|--------|
| Eind 2015              | 96,3      | 85,7      | 95,7   | 100,0             | -       | 95,6   |
| Eind 2014              | 97,1      | 76,8      | 97,7   | 100,0             | -       | 96,2   |

## VERHURINGEN

Voor de non-high street shops sloot Vastned 39 huurcontracten voor in totaal € 3,3 miljoen. In 2014 sloot Vastned 64 huurcontracten op non-high street shops voor in totaal € 3,6 miljoen. De daling van € 0,4 miljoen in de huurinkomsten is hoofdzakelijk toe te wijzen aan de langjarige huurverlenging met Media Markt voor een retailwarehouse in Castellón de la Plana in Spanje. Vastned wist het huurcontract met acht jaar te verlengen, maar de huur werd in lijn gebracht met de lagere markthuur. Hierdoor daalden de huurinkomsten voor deze locatie met circa € 0,3 miljoen per jaar.

Voor non-high street shops werden ook huurverhogingen gerealiseerd. Zo sloot Vastned met supermarkt EM-TÉ voor Westermarkt 38 in Tilburg een huurcontract tegen een 26% hogere huur. In België blijven baanwinkels erg populair bij zowel de retailer als de consument. In retailpark 't Gouden Kruispunt in Tielt-Winge sloot Vastned bijvoorbeeld succesvolle huurcontracten met Trendy (+27%) en Big Bazaar (+36%).

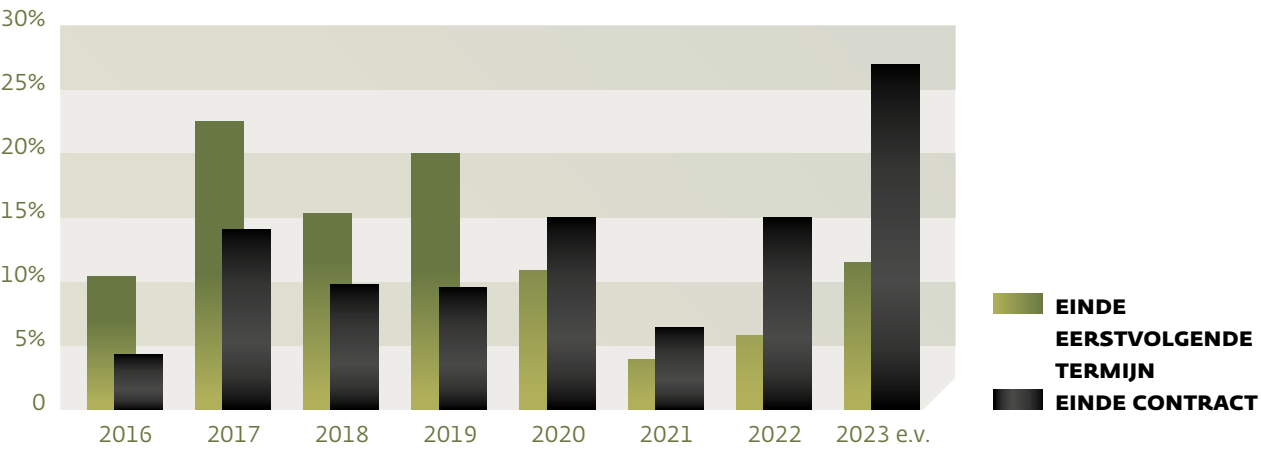
| VERHURINGEN                | 2015   | 2014   |
|----------------------------|--------|--------|
| Aantal verhuringen         | 39     | 64     |
| Huur (in € miljoen)        | 3,3    | 3,6    |
| Huurmutatie (in € miljoen) | (0,4)  | (0,6)  |
| Huurmutatie (in %)         | (10,7) | (15,2) |

## EXPIRATIE HUURCONTRACTEN

De gemiddelde looptijd van huurcontracten van de non-high street shops bedroeg eind 2015 5,3 jaar (eind 2014: 5,8 jaar).

Indien rekening wordt gehouden met de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder bedroeg de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 3,5 jaar eind 2015 (eind 2014: 4,0 jaar).

EXPIRATIE HUURCONTRACTEN NON-HIGH STREET SHOPS



## DESINVESTERINGEN

Gedurende 2015 heeft Vastned voor in totaal € 34,1 miljoen aan non-high street shops verkocht in Nederland en België, gemiddeld 0,5% boven boekwaarde. Er werden retailwarehouses in onder andere Capelle aan den IJssel, Dilsen, Overpelt en Hasselt verkocht. In Houten verkocht Vastned haar laatste pijplijnprojecten.



Rue Montmartre 17, Parijs

## WAARDEMUTATIES

De polarisatie in het retaillandschap is zichtbaar in de waardering van non-high street shops. De grootste portefeuilles non-highstreet shops bevinden zich in Nederland en België. In België zijn dit voornamelijk baanwinkels en retailwarehouses, waar de portefeuille nagenoeg gelijk is gebleven in waarde. In Nederland is de vraag van retailers sterk gericht op de beste winkellocaties en dat zijn vaak niet de kleine tot middelgrote winkelcentra en retailwarehouses. Hierdoor zijn de markthuren op een aantal van deze locaties verlaagd, wat de waardering beïnvloedde.

| WAARDEMUTATIES             | Waarde van de portefeuille<br>eind 2015 (in € miljoen) | Waardemutatie <sup>1)</sup> |                |
|----------------------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|
|                            |                                                        | (in %)                      | (in € miljoen) |
| Nederland                  | 139                                                    | (8,8)                       | (13,3)         |
| Frankrijk                  | 5                                                      | (53,7)                      | (5,6)          |
| België                     | 88                                                     | 0,0                         | 0,0            |
| Spanje/Portugal            | 7                                                      | (16,1)                      | (1,4)          |
| <b>Totale portefeuille</b> | <b>239</b>                                             | <b>(7,8)</b>                | <b>(20,3)</b>  |

1) Exclusief acquisities en desinvesteringen

# TOELICHTING OP DE FINANCIËLE RESULTATEN 2015

## RESULTAAT 2015 TOEKOMEND AAN AANDEELHOUDERS VASTNED RETAIL

Het resultaat bestaat uit het direct en het indirect resultaat. Het resultaat verdubbelde ruim van € 31,7 miljoen positief in 2014 naar € 65,5 miljoen positief in 2015. De belangrijkste reden voor deze toename is de verbetering van het indirect resultaat van € 14,8 miljoen negatief in 2014 naar € 16,3 miljoen positief in 2015 vooral als gevolg van positieve waardemutaties. Het direct resultaat verbeterde door met name lagere financieringskosten van € 46,5 miljoen in 2014 naar € 49,2 miljoen in 2015.

### DIRECT RESULTAAT

Het direct resultaat nam toe met 6% van € 46,5 miljoen in 2014 naar € 49,2 miljoen in 2015. De belangrijkste reden voor de toename is, naast de kwaliteitsverbetering van de vastgoedportefeuille (hoogrenderend risicovoller vastgoed verkocht, minder risicovol en lager renderend vastgoed gekocht), de afname van de financieringskosten door de lagere gemiddelde rente.

De nettohuuropbrengsten namen af van € 85,7 miljoen in 2014 naar € 82,9 miljoen in 2015. Enerzijds namen de nettohuuropbrengsten toe met € 5,7 miljoen door acquisities gedurende 2014 en 2015 terwijl anderzijds de nettohuuropbrengsten met € 7,5 miljoen zijn afgenomen door desinvesteringen in 2014 en 2015. De like-for-like-groei van de nettohuuropbrengsten van de premium city high street shops bedroeg € 0,9 miljoen positief; echter de like-for-like-groei van de nettohuuropbrengsten van de high street shops en non-high street shops in met name de Nederlandse vastgoedportefeuille was negatief, waardoor de totale like-for-like groei van de nettohuuropbrengsten uitkwam op € 1,0 miljoen negatief. De like-for-like groei van de nettohuuropbrengsten bestaat uit een like-for-like groei van de brutohuuropbrengsten van € 0,7 miljoen negatief en een like-for-like groei van de exploitatiekosten van € 0,3 miljoen negatief.

De nettofinancieringskosten namen af met € 4,7 miljoen en leverden daarmee een positieve bijdrage aan het direct resultaat. De financieringskosten namen toe door gemiddeld hogere rentedragende schulden als gevolg van acquisities. Daarentegen namen de financieringskosten materieel af, doordat de gemiddelde rentevoet daalde van 4,1% in 2014 tot 2,8% in 2015. De algemene kosten bedroegen € 8,5 miljoen (2014: € 8,9 miljoen). Deze afname is het gevolg van lagere personeelskosten. De over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst bleven per saldo ten opzichte van 2014 nagenoeg gelijk. Het direct resultaat toekomend aan minderheidsaandeelhouders nam af met € 0,4 miljoen door verkopen in de Belgische vastgoedportefeuille.

### INDIRECT RESULTAAT

Het indirect resultaat verbeterde van € 14,8 miljoen negatief in 2014 naar € 16,3 miljoen positief in 2015. Deze stijging is vooral het resultaat van de kwaliteitsverbetering van de vastgoedportefeuille, waardoor de waardemutaties van de vastgoedportefeuille uitkwamen op € 26,0 miljoen positief. De waardemutaties bestaan enerzijds uit waardeinstijgingen van de premium city high street shops van € 56,9 miljoen, terwijl anderzijds de waardemutaties van de high street shops en de non-high street shops uitkwamen op respectievelijk € 10,3 miljoen negatief en € 20,6 miljoen negatief.

Het nettoverkoopresultaat van de in 2015 gerealiseerde verkopen, na aftrek van verkoopkosten, bedroeg € 2,7 miljoen positief waarvan € 2,2 miljoen werd gerealiseerd op verkopen in Frankrijk.

De waardemutaties van de rentederivaten bedroegen als gevolg van de gedaalde marktrente € 1,7 miljoen negatief. Tevens is in 2015 een aantal rentederivaten afgewikkeld, waarbij de negatieve waarde van deze derivaten ten bedrage van € 4,8 miljoen op het moment van afwikkeling vanuit het eigen vermogen overgeboekt is naar de winst-en-verliesrekening. Deze overboeking heeft geen effect op de intrinsieke waarde.

In 2015 is een bedrag van € 4,3 miljoen gedoteerd aan de voorziening voor latente belastingverplichtingen in met name Spanje en Turkije.

ONTWIKKELING NETTOHUUROPBRENGSTEN 2015 (IN € MILJOEN)

| <b>PREMIUM CITY<br/>HIGH STREET SHOPS</b>              | <b>Nederland</b> | <b>Frankrijk</b> | <b>België</b> | <b>Spanje /<br/>Portugal</b> | <b>Turkije</b> | <b>Totaal</b> |
|--------------------------------------------------------|------------------|------------------|---------------|------------------------------|----------------|---------------|
| Brutohuuropbrengsten 2014                              | 12,6             | 12,8             | 7,7           | 2,2                          | 7,6            | 42,9          |
| Acquisities                                            | 4,8              | 0,2              | 1,1           | -                            | -              | 6,1           |
| In exploitatie genomen                                 | -                | 0,1              | -             | -                            | -              | 0,1           |
| Desinvesteringen                                       | (0,1)            | (0,3)            | (0,1)         | -                            | -              | (0,5)         |
| Like-for-like-huurgroei                                | 0,4              | -                | -             | -                            | 0,4            | 0,8           |
| <b>Brutohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>17,7</b>      | <b>12,8</b>      | <b>8,7</b>    | <b>2,2</b>                   | <b>8,0</b>     | <b>49,4</b>   |
| Exploitatiekosten                                      | (2,0)            | (1,0)            | (0,5)         | (0,2)                        | (0,5)          | (4,2)         |
| <b>Nettohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>15,7</b>      | <b>11,8</b>      | <b>8,2</b>    | <b>2,0</b>                   | <b>7,5</b>     | <b>45,2</b>   |
| Nettohuuropbrengsten 2014                              | 11,0             | 11,8             | 6,9           | 2,1                          | 7,1            | 38,9          |
| Exploitatiekosten in % van de<br>brutohuuropbrengsten: |                  |                  |               |                              |                |               |
| • in 2015                                              | 11,2             | 8,3              | 5,6           | 7,6                          | 6,1            | 8,5           |
| • in 2014                                              | 13,0             | 7,3              | 10,1          | 6,5                          | 6,5            | 9,3           |

| <b>HIGH STREET SHOPS</b>                               | <b>Nederland</b> | <b>Frankrijk</b> | <b>België</b> | <b>Spanje /<br/>Portugal</b> | <b>Turkije</b> | <b>Totaal</b> |
|--------------------------------------------------------|------------------|------------------|---------------|------------------------------|----------------|---------------|
| Brutohuuropbrengsten 2014                              | 15,7             | 3,4              | 3,8           | 1,3                          | -              | 24,2          |
| Acquisities                                            | 0,1              | -                | -             | -                            | -              | 0,1           |
| In exploitatie genomen                                 | -                | -                | -             | -                            | -              | -             |
| Desinvesteringen                                       | (0,5)            | (1,1)            | (0,4)         | -                            | -              | (2,0)         |
| Like-for-like-huurgroei                                | (0,8)            | (0,1)            | 0,3           | (0,1)                        | -              | (0,7)         |
| <b>Brutohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>14,5</b>      | <b>2,2</b>       | <b>3,7</b>    | <b>1,2</b>                   | <b>-</b>       | <b>21,6</b>   |
| Exploitatiekosten                                      | (2,6)            | (0,2)            | (0,4)         | (0,1)                        | -              | (3,3)         |
| <b>Nettohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>11,9</b>      | <b>2,0</b>       | <b>3,3</b>    | <b>1,1</b>                   | <b>-</b>       | <b>18,3</b>   |
| Nettohuuropbrengsten 2014                              | 13,2             | 3,1              | 3,5           | 1,2                          | -              | 21,0          |
| Exploitatiekosten in % van de<br>brutohuuropbrengsten: |                  |                  |               |                              |                |               |
| • in 2015                                              | 18,2             | 7,4              | 10,6          | 6,5                          | -              | 15,1          |
| • in 2014                                              | 15,6             | 8,7              | 9,1           | 8,6                          | -              | 13,3          |

| <b>NON-HIGH STREET SHOPS</b>                           | <b>Nederland</b> | <b>Frankrijk</b> | <b>België</b> | <b>Spanje /<br/>Portugal</b> | <b>Turkije</b> | <b>Totaal</b> |
|--------------------------------------------------------|------------------|------------------|---------------|------------------------------|----------------|---------------|
| Brutohuuropbrengsten 2014                              | 13,6             | 1,3              | 10,5          | 3,9                          | -              | 29,3          |
| Acquisities                                            | -                | -                | -             | -                            | -              | -             |
| In exploitatie genomen                                 | -                | -                | -             | -                            | -              | -             |
| Desinvesteringen                                       | (0,3)            | (0,1)            | (2,8)         | (3,1)                        | -              | (6,3)         |
| Like-for-like-huurgroei                                | (0,5)            | (0,1)            | (0,1)         | (0,1)                        | -              | (0,8)         |
| <b>Brutohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>12,8</b>      | <b>1,1</b>       | <b>7,6</b>    | <b>0,7</b>                   | <b>-</b>       | <b>22,2</b>   |
| Exploitatiekosten                                      | (1,8)            | (0,4)            | (0,6)         | -                            | -              | (2,8)         |
| <b>Nettohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>11,0</b>      | <b>0,7</b>       | <b>7,0</b>    | <b>0,7</b>                   | <b>-</b>       | <b>19,4</b>   |
| Nettohuuropbrengsten 2014                              | 11,8             | 1,0              | 9,5           | 3,5                          | -              | 25,8          |
| Exploitatiekosten in % van de<br>brutohuuropbrengsten: |                  |                  |               |                              |                |               |
| • in 2015                                              | 14,0             | 33,9             | 8,3           | 4,4                          | -              | 12,7          |
| • in 2014                                              | 13,2             | 27,2             | 9,5           | 10,2                         | -              | 12,1          |

| <b>TOTAAL</b>                                          | <b>Nederland</b> | <b>Frankrijk</b> | <b>België</b> | <b>Spanje /<br/>Portugal</b> | <b>Turkije</b> | <b>Totaal</b> |
|--------------------------------------------------------|------------------|------------------|---------------|------------------------------|----------------|---------------|
| Brutohuuropbrengsten 2014                              | 41,9             | 17,5             | 22,0          | 7,4                          | 7,6            | 96,4          |
| Acquisities                                            | 4,9              | 0,2              | 1,1           | -                            | -              | 6,2           |
| In exploitatie genomen                                 | -                | 0,1              | -             | -                            | -              | 0,1           |
| Desinvesteringen                                       | (0,9)            | (1,5)            | (3,3)         | (3,1)                        | -              | (8,8)         |
| Like-for-like-huurgroei                                | (0,9)            | (0,2)            | 0,2           | (0,2)                        | 0,4            | (0,7)         |
| <b>Brutohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>45,0</b>      | <b>16,1</b>      | <b>20,0</b>   | <b>4,1</b>                   | <b>8,0</b>     | <b>93,2</b>   |
| Exploitatiekosten                                      | (6,4)            | (1,6)            | (1,5)         | (0,3)                        | (0,5)          | (10,3)        |
| <b>Nettohuuropbrengsten 2015</b>                       | <b>38,6</b>      | <b>14,5</b>      | <b>18,5</b>   | <b>3,8</b>                   | <b>7,5</b>     | <b>82,9</b>   |
| Nettohuuropbrengsten 2014                              | 36,0             | 15,9             | 19,9          | 6,8                          | 7,1            | 85,7          |
| Exploitatiekosten in % van de<br>brutohuuropbrengsten: |                  |                  |               |                              |                |               |
| • in 2015                                              | 14,2             | 9,9              | 7,5           | 6,7                          | 6,1            | 11,0          |
| • in 2014                                              | 14,0             | 9,0              | 9,6           | 8,8                          | 6,5            | 11,1          |

# NETTO-OPBRENGSTEN UIT VASTGOED

## BRUTOHUUROPBRENGSTEN

De brutohuuropbrengsten in 2015 namen af van € 96,4 miljoen in 2014 tot € 93,2 miljoen in 2015. Deze afname wordt in de tabel op pagina 76 per land nader gespecificeerd.

### Acquisities en in exploitatie genomen (€ 6,3 miljoen toename)

Vastned heeft door de acquisities in Nederland, België en Frankrijk haar brutohuuropbrengsten vergroot met € 6,2 miljoen ten opzichte van 2014.

De toename heeft voor € 4,9 miljoen betrekking op additionele brutohuuropbrengsten als gevolg van aankopen in Nederland in 2014 en 2015. Door de in 2015 aangekochte premium city high street shops in Amsterdam, zijnde Kalverstraat 11-17/Rokin 12-16 en twee retailunits op de P.C. Hooftstraat, namen de brutohuuropbrengsten met circa € 2,6 miljoen toe. Daarnaast droegen de gedurende 2014 gekochte premium city high street shops in Amsterdam, Utrecht, Maastricht, Den Bosch en een high street shop in Arnhem voor € 2,3 miljoen bij aan de groei van de brutohuuropbrengsten in Nederland.

Een in 2014 verworven premium high street shop op de Veldstraat in Gent en de in 2015 gekochte premium high street shops op de Korte Gasthuisstraat, de Schuttershofstraat, de Arme Duivelstraat en de Graanmarkt in Antwerpen resulteerden in een toename van de brutohuuropbrengsten in België met € 1,1 miljoen. In Frankrijk droegen de in 2014 en 2015 aangekochte premium city high street shops in Lyon en Parijs met € 0,2 miljoen bij aan de groei van de brutohuurinkomsten in 2015. Door het in 2015 weer in exploitatie nemen van de twee gerenoveerde premium city high street shops in Lille stegen de brutohuuropbrengsten met € 0,1 miljoen.

### Desinvesteringen (€ 8,8 miljoen afname)

In lijn met de premiumcityhighstreetstrategie heeft Vastned in 2015 voor € 86,4 miljoen niet-strategisch vastgoed verkocht; in 2014 werd voor € 99,0 miljoen aan niet-strategisch vastgoed verkocht waarbij tevens in maart 2014 de verkoop van de Spaanse winkelcentra/galleries werd afgerond. Hierdoor daalden de brutohuurinkomsten met € 8,8 miljoen ten opzichte van 2014. Deze daling had voor € 3,1 miljoen betrekking op de verkoop van de Spaanse winkelcentra/galleries.

Onder meer door de verkoop van twee relatief grote portefeuilles in 2014 en 2015 namen de brutohuuropbrengsten in België met € 3,3 miljoen af. In Frankrijk namen de brutohuuropbrengsten af met € 1,5 miljoen door verkopen van niet-strategisch vastgoed. Deze daling heeft voor € 0,9 miljoen betrekking op de in 2015 verkochte winkelobjecten in Angers en Bordeaux. De resterende daling van € 0,6 miljoen komt voort uit de verkoop van een groot aantal individuele winkelobjecten in Frankrijk gedurende 2014 die niet meer in de vastgoedportefeuille pasten.

In Nederland daalden de brutohuuropbrengsten met € 0,9 miljoen. Deze daling kwam voornamelijk voort uit de verkoop van niet-strategisch vastgoed in 2014 in plaatsen zoals Heerde, Bussum en Hilversum en voor een kleiner deel door verkopen in 2015 in plaatsen als Purmerend en Capelle aan den IJssel.

### Like-for-like-huurgroei (€ 0,7 miljoen afname)

De like-for-like-huurgroei van de brutohuuropbrengsten bedroeg € 0,7 miljoen negatief.

Zoals aangegeven in de tabel op pagina 76 was de like-for-like-groei voor de premium city high street shops € 0,8 miljoen positief. De like-for-like-groei van de brutohuuropbrengsten kwam echter in totaal negatief uit als gevolg van negatieve brutohuurgroei in met name de Nederlandse vastgoedportefeuille als gevolg van lagere huuropbrengsten bij wederverhuur in de segmenten high street shops en non-high street shops.

## EXPLOITATIEKOSTEN (INCLUSIEF BETAALDE ERFPACHTCANONS EN NIET-DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN)

De totale exploitatiekosten daalden van € 10,7 miljoen in 2014 naar € 10,3 miljoen in 2015.

Enerzijds daalden de exploitatiekosten met € 1,2 miljoen door desinvesteringen van niet-strategisch vastgoed in België, Spanje, Frankrijk en Nederland; anderzijds namen de exploitatiekosten met € 0,5 miljoen toe door acquisities van premium city high street shops in Nederland. Op like-for-like basis was er sprake van een lichte toename van de exploitatiekosten van de high street shops en de non-high street shops.

De exploitatiekosten uitgedrukt in een percentage van de brutohuuropbrengsten kwamen uit 11,0% (2014: 11,1%). Premium city high street shops hebben lagere exploitatiekosten (8,5%) dan de high street shops (15,1%) en de non-high street shops (12,7%).

## WAARDEMUTATIES VASTGOED

De waardemutaties bedroegen in 2015, rekening houdend met afboeking van aankoopkosten van vastgoed, € 26,0 miljoen positief (2014: € 0,8 miljoen negatief). Deze waardemutaties bestaan enerzijds uit waardeinstijgingen van de premium city high street shops van € 56,9 miljoen terwijl anderzijds de waardemutaties van de high street shops en de non-high street shops uitkwamen op respectievelijk € 10,3 miljoen negatief en € 20,6 miljoen negatief.

In de Franse, Spaanse, Belgische en Turkse vastgoedportefeuilles was sprake van een waardeinstijging van respectievelijk € 23,2 miljoen, € 7,7 miljoen, € 2,2 miljoen en € 1,1 miljoen.

De Nederlandse vastgoedportefeuille kende een waardedaling van € 8,2 miljoen bestaande uit enerzijds positieve waardemutaties van de premium city high street shops van € 14,3 miljoen, terwijl anderzijds de waarde van de high street shops en de non-high street shops met in totaal € 22,5 miljoen afnam.

## NETTOVERKOOPRESULTAAT VASTGOED

In 2015 verkocht Vastned voor € 86,4 miljoen aan niet-strategisch vastgoed. Deze verkopen hebben voor € 35,4 miljoen betrekking op de Franse vastgoedportefeuille, in België werd voor € 30,5 miljoen aan niet-strategisch vastgoed verkocht en in Nederland voor € 20,5 miljoen. Het nettoverkoopresultaat op de in 2015 gerealiseerde verkopen, na aftrek van verkoopkosten, bedroeg € 2,7 miljoen positief waarvan € 2,2 miljoen positief werd gerealiseerd op verkopen in Frankrijk. In Nederland bedroeg het nettoverkoopresultaat € 1,1 miljoen positief, terwijl op de verkopen in België een negatief nettoverkoopresultaat van € 0,6 miljoen werd gerealiseerd.



‘ You can't put a limit on anything. The more you dream, the farther you get’

MICHAEL PHELPS

LASTEN

NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

De nettofinancieringskosten, inclusief waardemutaties van financiële derivaten, namen af van € 29,8 miljoen in 2014 naar € 26,7 miljoen in 2015. In onderstaande tabel wordt de ontwikkeling van de nettofinancieringskosten nader toegelicht.

ONTWIKKELING NETTOFINANCIERINGSKOSTEN (IN € MILJOEN)

|                                                                                                   |       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Nettofinancieringskosten 2014                                                                     | 29,8  |
| Toename als gevolg van netto-acquisities                                                          | 1,6   |
| Per saldo afname door daling gemiddelde rentevoet en wijzigingen in vast/variabel en werkkapitaal | (7,8) |
| Minder eenmalige rentevergoedingen                                                                | 1,5   |
| Non-cash component converteerbare obligatielening                                                 | 0,2   |
| Waardemutaties financiële derivaten                                                               | 0,5   |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit het eigen vermogen             | 0,9   |
| Nettofinancieringskosten 2015                                                                     | 26,7  |

De nettofinancieringskosten namen toe door gemiddeld hogere rentedragende schulden als gevolg van acquisities; echter door wijzigingen in de samenstelling van de leningenportefeuille en het respectievelijk aflopen, afwikkelen en opnieuw afsluiten van financiële derivaten daalde de gemiddelde rentevoet van het rentedragende vreemd vermogen van 4,1% in 2014 naar 2,8% in 2015.

In 2015 is een aantal rentederivaten afgewikkeld, waarbij de negatieve waarde van deze derivaten ten bedrage van € 4,8 miljoen (2014: € 3,9 miljoen) op het moment van afwikkeling vanuit het eigen vermogen overgeboekt is naar de winst-en-verliesrekening. Deze overboeking heeft geen effect op de intrinsieke waarde.

De waardemutaties van de rentederivaten bedroegen als gevolg van de gedaalde marktrente € 1,7 miljoen negatief (2014: € 1,2 miljoen negatief). Vanaf 1 juli 2015 wordt niet langer hedge accounting toegepast hetgeen inhoudt dat vanaf deze datum de waardemutaties van rentederivaten in de winst-en-verliesrekening worden verantwoord.

ALGEMENE KOSTEN

De algemene kosten daalden van € 8,9 miljoen in 2014 tot € 8,5 miljoen in 2015. Deze daling werd voor het overgrote deel veroorzaakt door lagere personeelskosten. Begin 2014 heeft de overdracht van de Spaanse winkelcentra en het retailpark plaatsgevonden. Onderdeel van de transactie was de overname van het Spaanse team door de koper, waardoor de algemene kosten in Spanje zijn gedaald. Daarnaast werd in 2014 de beëindigingsvergoeding in verband met het vertrek van de toenmalige CFO in de algemene kosten verantwoord.

RESULTAAT TOEKOMEND AAN MINDERHEIDSBELANGEN

Het resultaat toekomend aan minderheidsbelangen betreft het aandeel van minderheidsaandeelhouders in het resultaat van Vastned Retail Belgium NV. Het aan minderheidsaandeelhouders toekomende resultaat van € 5,3 miljoen (2014: € 7,1 miljoen) bestaat uit het direct en indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen van respectievelijk € 4,4 miljoen

positief (2014: € 4,8 miljoen positief) en € 0,9 miljoen positief (2014: € 2,3 miljoen positief). Het direct resultaat toekomend aan minderheidsaandeelhouders nam af met € 0,4 miljoen door het per saldo verkopen van vastgoed in België. Het indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen nam af met € 1,4 miljoen. Deze afname werd veroorzaakt door ten opzichte van 2014 lagere positieve waardemutaties van de Belgische vastgoedportefeuille.

RESULTAAT PER AANDEEL

Het gemiddelde aantal uitstaande aandelen Vastned bleef met circa 19,0 miljoen stukken ongewijzigd ten opzichte van 2014. Het resultaat per aandeel bedroeg € 3,44 positief (2014: € 1,67 positief). Dit resultaat bestaat uit het direct resultaat per aandeel van € 2,58 (2014: € 2,44) en het indirect resultaat per aandeel van € 0,86 positief (2014: € 0,77 negatief).

DE ONTWIKKELING VAN HET DIRECT RESULTAAT PER AANDEEL WAS ALS VOLGT (IN €):

|                                                                                                                             |        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Direct resultaat 2014                                                                                                       | 2,44   |
| Like-for-like-groei nettohuuropbrengsten                                                                                    | (0,05) |
| Toename nettohuuropbrengsten als gevolg van acquisities                                                                     | 0,30   |
| Toename door het in exploitatie nemen van vastgoed in renovatie                                                             | 0,01   |
| Daling nettohuuropbrengsten als gevolg van desinvesteringen                                                                 | (0,40) |
| Toename financieringskosten door hogere gemiddelde rentedragende schuld                                                     | (0,09) |
| Per saldo daling van de financieringskosten door lagere gemiddelde rente, wijzigingen vaste/variabele rente en werkkapitaal | 0,41   |
| Afname van de algemene kosten                                                                                               | 0,02   |
| Toename van de belastingen naar de winst                                                                                    | (0,02) |
| Afname van het resultaat toekomend aan minderheidsbelangen                                                                  | 0,01   |
| Afname door wegvallen eenmalige nettorentevergoeding in 2014 bij verkoop Spaanse winkelcentra                               | (0,03) |
| Eenmalige opbrengst door vrijval voorziening voor naheffingsaanslag Frankrijk in 2015                                       | 0,05   |
| Afname door eenmalige opbrengst inzake procedure Belgische bronheffingen in 2014                                            | (0,07) |
| Direct resultaat 2015                                                                                                       | 2,58   |

# FINANCIERINGSSTRUCTUUR

Financiering is een belangrijke pijler in de strategie van Vastned. Vastned streeft een conservatieve financieringsstructuur na met onder andere een loan-to-value ratio van tussen de 40 en 45% en verbreding van de financieringsbronnen door bijvoorbeeld het aangaan van langlopende obligatieleningen met institutionele beleggers (zoals 'private placements'). Het bestaande rentebeleid, waarbij de rente van circa twee derde deel van de leningenportefeuille wordt gefixeerd, wordt voortgezet.

Per 31 december 2015 had de balans van Vastned een gezonde financieringsstructuur met een loan-to-value ratio van 41,6% (eind 2014: 40,3%) en een solvabiliteitsratio, zijnde het groepsvermogen plus latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, van 56,0% (eind 2014: 56,5%).

De leningenstructuur had per 31 december 2015 de volgende kenmerken:

- het totaal aan uitstaande rentedragende leningen bedroeg € 685,5 miljoen (eind 2014: € 617,0 miljoen);
- het totaal aan niet-bancaire leningen bedroeg € 305,9 miljoen (44,6%) van de totale uitstaande rentedragende leningen;
- in 2020 expireren langlopende leningen ten bedrage van € 368,7 miljoen. Onderdeel hiervan zijn een kredietfaciliteit met een syndicaat van vijf banken en een tweetal 'private placement' leningen;
- 95,2% van de uitstaande leningen was langlopend met een gewogen gemiddelde looptijd op basis van de contractafloopdata van 4,0 jaar;
- 66,5% van de uitstaande leningen had een vaste rente, vooral door het gebruik van interest rate swaps, de in 2010 en 2012 geplaatste private placement bonds en de in 2014 geplaatste converteerbare obligatielening;

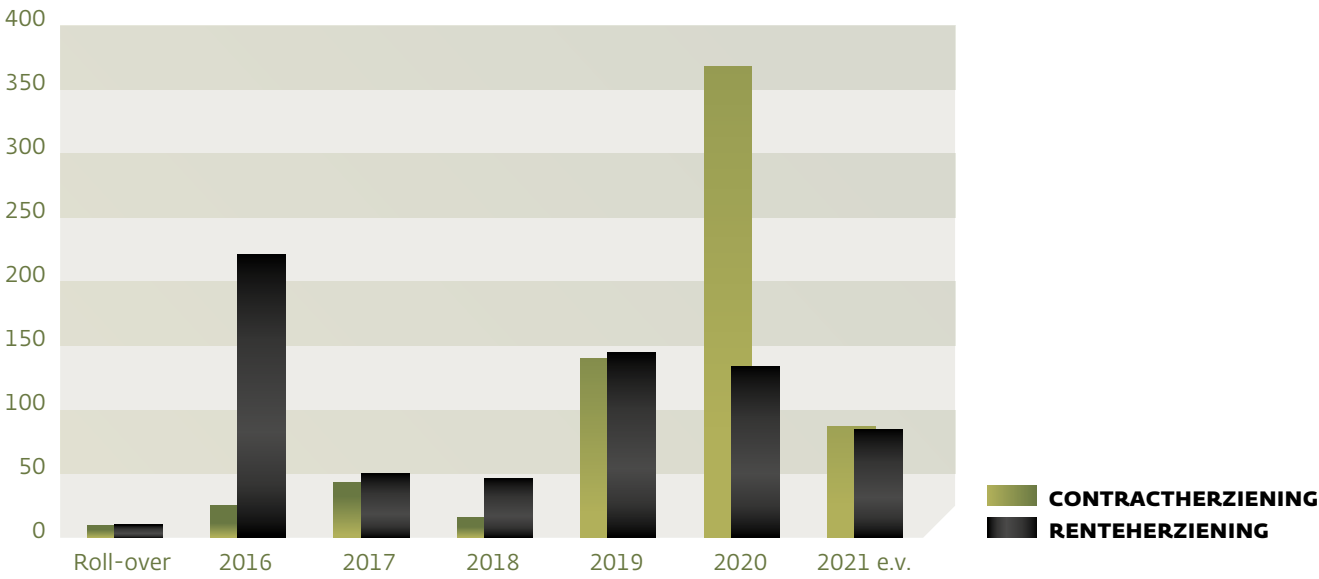
- goed gespreide renteherzieningsdata met een gewogen gemiddelde looptijd van 3,8 jaar;
- de gemiddelde rente in 2015, met inachtneming van de overeengekomen rentederivaten, de in 2010 en 2012 afgesloten private placement bonds en de in 2014 geplaatste converteerbare obligatielening, was 2,8%. De gemiddelde rente op basis van de uitstaande rentedragende schulden per 31 december 2015 is 2,7%;
- 33,5% van de uitstaande leningen had een variabele rente;
- de negatieve waarde van de rentederivaten bedroeg € 5,4 miljoen (eind 2014: € 11,3 miljoen negatief). De afname van de negatieve waarde is enerzijds het gevolg van de afwikkeling van een aantal rentederivaten (€ 5,8 miljoen) en de kortere resterende looptijd van de voor 2015 overeengekomen rentederivaten (€ 1,7 miljoen); anderzijds nam de negatieve waarde van de rentederivaten toe (€ 1,6 miljoen) door wijzigingen in de rentecurve van de in 2015 overeengekomen rentederivaten, en;
- de ongebruikte kredietfaciliteiten bedroegen € 99,8 miljoen.

Met een solvabiliteitsratio van 56,0% en een rentedekkingsgraad van 4,1 voldoet Vastned aan alle bankconvenanten. Voor alle financieringscontracten gelden solvabiliteitsratio's van ten minste 45% en wordt veelal een rentedekkingsgraad van 2,0 vereist. Voor de meeste financieringsovereenkomsten geldt een negatieve pledge, waarbij een beperkte threshold bestaat voor het verstrekken van zekerheden.

| LENINGENPORTEFEUILLE<br>EIND 2015 (IN € MILJOEN) | Vaste rente <sup>1)</sup> | Variabele rente | Totaal       | % van het totaal |
|--------------------------------------------------|---------------------------|-----------------|--------------|------------------|
| Langlopende schulden                             | 431,1                     | 221,4           | 652,5        | 95,2             |
| Kortlopende schulden                             | 25,0                      | 8,0             | 33,0         | 4,8              |
| <b>Totaal</b>                                    | <b>456,1</b>              | <b>229,4</b>    | <b>685,5</b> | <b>100,0</b>     |
| % van het totaal                                 | 66,5                      | 33,5            | 100,0        |                  |

1) Rentederivaten in aanmerking genomen

EXPIRATIEDATA EN RENTEHERZIENINGSDATA  
LENINGENPORTEFEUILLE EIND 2015 (IN € MILJOEN)



'My job is what millions of people do for recreation. How can you not like that?'

PAULA CREAMER

# DIVIDENDBELEID EN –VOORSTEL

Het dividendbeleid stelt dat ten minste 75% van het direct resultaat per aandeel als dividend wordt uitgekeerd. In principe wordt geen stockdividend uitgekeerd. Dit is echter afhankelijk van eventuele verwatering van het resultaat, de intrinsieke waarde per aandeel, de kapitaalskracht en –behoefte van de onderneming, en van de financieringsmarkt. Met het dividendbeleid wordt verwatering van de waarde van het aandeel als gevolg van uitkering van stockdividend voorkomen. De uitbetaling van het jaarlijkse dividend gebeurt via een interim- en een slotdividend. De uitkering van het interim-dividend vindt plaats na publicatie van de halfjaarresultaten en bedraagt 60% van het direct resultaat per aandeel over het eerste halfjaar.

## DIVIDENDUITKERING 2014 EN –VOORSTEL 2015

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 24 april 2015 is het dividend over het boekjaar 2014, dat ten laste is gebracht van de vrij uitkeerbare reserves, vastgesteld op € 2,00 per aandeel. In augustus 2014 was reeds een interim-dividend van € 0,73 per aandeel uitgekeerd. Het slotdividend kwam daarmee uit op € 1,27 per aandeel.

Op 8 september 2015 is, conform het dividendbeleid, 60% van het direct resultaat over het eerste halfjaar 2015 als interim-dividend uitgekeerd, zijnde € 0,74 per aandeel. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 20 april 2016 zal Vastned voorstellen om over het boekjaar 2015 een dividend per aandeel van € 2,05 uit te keren. Rekening houdend met het uitgekeerde interim-dividend van € 0,74 zal het slotdividend worden vastgesteld op € 1,31 per aandeel. Het slotdividend zal op 13 mei 2016 betaalbaar worden gesteld.

# VOORUITZICHTEN 2016

Vastned verwacht dat de polarisatie in het retaillandschap door zal zetten in 2016. Net als in 2015 zullen retailers zich moeten blijven onderscheiden om succesvol te zijn; onder andere door te investeren in het (online) aanbod, service en kwaliteit van het personeel en de fysieke en online winkel. Alleen zo kunnen bestaande retailers met nieuwe toetreders concurreren, die klanten op een andere manier benaderen dan de gevestigde orde.

Eind 2015 heeft een aantal retailers faillissement moeten aanvragen, waaronder huurders van Vastned. Aangezien dit eind december plaats vond had dit weinig invloed op het resultaat van 2015. In welke mate deze faillissementen invloed hebben op de resultaten van 2016 is onder andere afhankelijk van de locatie en anderzijds de snelheid van het afhandelen van een eventueel faillissement.

Vastned zal, net als in 2015, de focus houden op het verder verhogen van de kwaliteit van de portefeuille met acquisities in de beste winkelstraten van grote Europese steden met een historische binnenstad en desinvesteringen van niet-strategisch vastgoed, met name in Nederland. De timing van deze acquisities en desinvesteringen is moeilijk te voorspellen, maar is wel van invloed op het direct resultaat. Verder blijven een conservatief financieringsprofiel en een proactieve en hands-on organisatie belangrijke randvoorwaarden voor een succesvolle uitvoering van de strategie.

Ook komend jaar verwachten wij verdere stappen te zetten in de rotatie van de portefeuille. De focus zal hierbij liggen op het verkopen van risicovoller vastgoed, zijnde hoger yielding vastgoed, en het verwerven van minder risicovol en lager yielding vastgoed. Hierdoor, in combinatie met onze verwachting dat voornamelijk in Nederland retailers het langer lastig houden, verwachten wij voor 2016 een direct resultaat van tussen de € 2,30 en € 2,40 per aandeel.

# PERSONEEL EN ORGANISATIE

## ORGANISATIE: EEN CRUCIALE PIJLER VAN DE STRATEGIE

Highstreetvastgoed is een markt die wordt gedomineerd door particulier eigendom. Om een premiumcity-highstreetshopportefeuille te creëren en actief te beheren is een hands-on, proactieve, en pragmatische organisatie van groot belang. Relaties en een groot lokaal netwerk zijn hierbij essentieel. Medewerkers worden dan ook gestimuleerd om out-of-the-box te denken en te handelen. De korte lijnen in de platte organisatie zorgen ervoor dat snel gehandeld kan worden. Naar haar huurders toe wil Vastned een organisatie zijn die meedenkt, flexibel is en snel en adequaat handelt. Vastned biedt medewerkers de mogelijkheid om te werken voor een kleine, ambitieuze organisatie die samen de schouders eronder willen zetten om een kwalitatief hoogwaardige portefeuille te creëren met toonaangevende retailers als huurders.

## ÉÉN ORGANISATIE MET LOKALE KENNIS EN ERVARING

Vastned werkt met lokale teams en heeft kantoren in Rotterdam, Antwerpen, Parijs, Madrid en Istanbul. Het centrale managementteam is gevestigd op het hoofdkantoor in Rotterdam. Het management van de portefeuille is in elk land zo efficiënt mogelijk opgezet door middel van lokale teams waarbij rekening gehouden wordt met de omvang van de lokale portefeuille.

De teams vervullen, afhankelijk van hun omvang, de volgende functies: Directie, assetmanagement, propertymanagement, (technisch) projectmanagement en finance & control. Daarnaast zijn er verschillende staffuncties op het gebied van finance & control, ICT, secretariaat, fiscaal en juridisch terrein. Het grootste deel van deze staffuncties is gecentraliseerd op het hoofdkantoor in Rotterdam. De teams kennen een grote mate van eigen verantwoordelijkheid, maar volgen wel een duidelijke ‘Vastned-visie’ en worden intensief ondersteund vanuit het hoofdkantoor. Hierover vindt regelmatig overleg plaats en wordt tevens periodiek verantwoording afgelegd aan het centrale managementteam en haar staffuncties.

## DELEN VAN KENNIS EN ERVARING VERSTERKT DE ORGANISATIE

De teams delen voortdurend hun opgedane kennis met elkaar. Dit gebeurt deels op informele wijze maar ook tijdens de international account management bijeenkomsten. Deze bijeenkomsten vinden drie keer per jaar plaats. Naast de leden van het managementteam zijn hier ook de commercieel verantwoordelijken van de lokale teams vertegenwoordigd. Tijdens deze bijeenkomsten worden ervaringen en contacten uitgewisseld om elkaar bij verhuringen, maar ook bij acquisities en desinvesteringen van dienst te kunnen zijn. Bovendien zorgt dit ervoor dat Vastned retailers beter van dienst kan zijn bij hun expansieplannen. Tijdens deze bijeenkomsten nodigt Vastned externe sprekers uit om een bepaald onderwerp verder uit te diepen, bijvoorbeeld de ontwikkelingen in de luxeretailmarkt, expansieplannen van retailers en ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid.

## MEDEWERKERS

Medewerkers spelen een cruciale rol in de transformatie naar een kwalitatief-hoogwaardige portefeuille. Vastned stimuleert haar medewerkers zodat gezamenlijk de schouders eronder worden gezet. Vastned investeert daarom ook in de opleiding, gezondheid en maatschappelijke betrokkenheid van haar medewerkers.

Medewerkers worden gestimuleerd om op permanente basis hun kennis op peil te houden en relevante opleidingen te volgen. Daarnaast biedt Vastned haar medewerkers op haar Nederlandse kantoor een (gratis) gezonde lunch aan die bestaat uit biologisch verantwoorde producten en worden sportschoolabonnementen voor 50% vergoed. Hiervan maakte 24% van de medewerkers in Nederland gebruik. Omdat Vastned het belangrijk vindt om maatschappelijk een steentje bij te dragen, maar haar personeel vrij wil laten hoe hier invulling aan te geven biedt Vastned haar medewerkers de mogelijkheid om elk jaar één dag vrij te nemen om te besteden aan vrijwilligerswerk.

Met elke medewerker wordt jaarlijks een beoordelings- en een functioneringsgesprek gevoerd. Tijdens deze gesprekken worden in overleg uitdagende doelstellingen geformuleerd die zowel zijn afgestemd op de doelstellingen van Vastned als op de competenties van de medewerker zelf. Hierdoor correspondeert de persoonlijke ontwikkeling van de medewerkers met de belangen van Vastned.

Als extra stimulans kent Vastned naast het vaste salaris variabele beloningen toe aan haar medewerkers. Deze worden vastgesteld op basis van de mate waarin de vooraf vastgestelde doelstellingen worden gerealiseerd. Daarbij worden landenmanagers, assetmanagers en senior staf gestimuleerd deze variabele beloning (deels) om te zetten in aandelen Vastned. Hen wordt 10% korting gegeven op de koers van het aandeel Vastned bij aanschaf. Op deze manier probeert Vastned de belangen van medewerkers en aandeelhouders verder in lijn te brengen.

### PERSONELE VERANDERINGEN IN 2015

TOTAAL AANTAL MEDEWERKERS  
GEDURENDE HET JAAR (IN FTE'S)

|                             | 2015  | 2014  |
|-----------------------------|-------|-------|
| Rotterdam, Nederland        |       |       |
| • Directie / staf           | 13    | 14    |
| • Landenteam                | 14    | 13    |
| Parijs, Frankrijk           | 12    | 14    |
| Antwerpen, België           | 10    | 9     |
| Madrid, Spanje              | 1     | 4     |
| Istanbul, Turkije           | 2     | 4     |
| Gemiddeld aantal FTE's 2015 | 52    | 58    |
| Aantal in dienst            | 4     | 6     |
| Aantal uit dienst           | 8     | 23    |
| Man / vrouw eind 2015       | 21/29 | 22/30 |
| Totaal eind 2015            | 50    | 52    |



‘I’m a very positive thinker, and I think that is what helps me the most in difficult moments’

ROGER FEDERER

# MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

## INLEIDING

De strategie van Vastned is gericht op het genereren van lange termijn, stabielere en voorspelbaardere resultaten. Hierbij zijn een portefeuille en een organisatie van hoge kwaliteit met een conservatief financieringsbeleid essentieel. De kwaliteit van de portefeuille groeit door de portefeuille van premium city high street shops verder uit te breiden en niet-strategisch vastgoed te verkopen.

Vastned is ervan overtuigd dat een portefeuille bestaande uit binnenstedelijke high street shops in de historische binnensteden van grote Europese steden op lange termijn door zijn aard duurzamer en waardevaster is. Door te investeren in deze historische binnensteden van grotere Europese steden draagt Vastned bij aan de aantrekkelijkheid van deze historische binnensteden en het behoud van (inter)nationaal monumentaal en cultureel erfgoed.

Het verlengen van de functionele levensduur en de creatie van woonruimte boven de winkelunits draagt verder bij aan de leefbaarheid en veiligheid van deze binnensteden. Vastned richt zich bewust op renovatie van premium city high street shops waarmee zij het behoud van ingebedde energie maximaliseert (in tegenstelling tot herontwikkeling en nieuwbouw); hierbij zal Vastned gebruik maken van duurzame materialen en energie bezuinigende maatregelen waar mogelijk. Uiteraard zet Vastned zich in om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van haar portefeuille op een pragmatische wijze te beperken en daardoor haar algehele CO<sub>2</sub>-voetafdruk te verkleinen.

In 2015 heeft Vastned een aantal doelstellingen geformuleerd op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO), waarmee zij nieuwe stappen heeft gezet en ook de transparantie heeft verbeterd. Deze doelstellingen sluiten aan op de principes en overkoepelende strategie van Vastned. Bovendien tracht Vastned met haar strategie waarde toe te voegen voor zowel haar aandeelhouders, haar huurders, haar personeel, als lokale gemeenschappen en bezoekers van historische binnensteden.

## PRINCIPES

- Vastned onderschrijft de tien principes uit de United Nations Global Compact op het vlak van mensenrechten, werkstandaarden, de omgeving en de bestrijding van corruptie
- Vastned en haar werknemers zullen zich altijd aan de geldende wet- en regelgeving houden
- Vastned streeft ernaar om haar impact op het milieu zo veel mogelijk te beperken
- Als de mogelijkheid zich voordoet zal Vastned de (economische) levensduur van de in haar bezit zijnde premium city high street shops, zo veel mogelijk verlengen en de energiezuinigheid verbeteren
- Vastned zet zich in voor het behoud van monumentaal en cultureel erfgoed
- Met het oog op een professionele organisatie en het welzijn van haar werknemers zal Vastned continu investeren in haar werknemers
- Vastned en haar werknemers handelen eerlijk, integer en ethisch
- Vastned streeft ernaar om continu een positieve bijdrage te leveren aan de maatschappij

ONTWIKKELINGEN IN 2015

DOELSTELLINGEN EN RESULTATEN

Vastned heeft in 2015 een aantal doelstellingen geformuleerd. In de onderstaande tabel zijn deze doelstellingen en de behaalde resultaten van het afgelopen jaar beschreven. Belangrijke resultaten die Vastned behaalde zijn o.a. dat 56% van de huurcontracten die werden afgesloten op premium city high street shops een groene clausule bevat, het aantal panden met een EPC-label fors is verhoogd en er duidelijk meer bewustzijn is gecreëerd onder medewerkers, waardoor bijvoorbeeld het papierverbruik van ons kantoor in Nederland met 7,9% is gedaald.

|                                                  | DOELSTELLINGEN 2015                                                                                                                                                                           | TOELICHTING RESULTATEN                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| VERLAGEN VAN HAAR NEGATIEVE IMPACT OP HET MILIEU | Groei van het aandeel premium city high street shops naar 75% van de totale portefeuille                                                                                                      |  In 2015 heeft Vastned zijn aandeel in premium city high street shops vergroot van 60% naar 68%.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                                                  | Groei van het aantal panden met een EPC-label naar 45% eind 2015                                                                                                                              |  In 2015 heeft Vastned dit doel ruimschoots behaald door het aandeel panden met een EPC (Energy Performance Certificate) te verhogen van 37% naar 56%. In Nederland is dit aandeel zelfs gegroeid naar 68%, in Frankrijk naar 75% en in Spanje naar 100%. <sup>1)</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                                                  | Verlagen van het papiergebruik van ons kantoor in Nederland met 5% in 2015                                                                                                                    |  Door maatregelen te nemen op technisch gebied en personeel te motiveren om minder papier te gebruiken is er minder geprint in het Nederlandse hoofdkantoor in 2015 ten opzichte van 2014 gedaald met 7,9%.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                  | Eén derde van de huurcontracten die worden afgesloten op premium city high street shops in 2015 heeft een groene clausule                                                                     |  In 2015 heeft Vastned deze doelstelling ruimschoots behaald door in 56% van alle contracten afgesloten op premium city high street shops in 2015 een groene clausule op te nemen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|                                                  | Vanaf 2015 zal Vastned bij renovaties en verbouwingen van premium city high street shops uitsluitend gebruik maken van duurzame materialen en energie besuinigende maatregelen waar mogelijk. |  In 2015 heeft Vastned één renovatie uitgevoerd en afgerond aan de Leidsestraat 64-66 in Amsterdam, inmiddels verhuurd aan Ted Baker. Vastned heeft bij deze renovatie 100% FSC-hout toegepast. Dit pand is beschermd door de monumentenzorg vanwege haar status als beschermd stadsgezicht en haar ligging in een gebied dat is opgenomen in de UNESCO World Heritage List. Dit betekent dat het behoud van dit erfgoed voorop stond bij de renovatie. In samenwerking met de monumentenzorg heeft Vastned het pand gerenoveerd met het oog op behoud van historisch erfgoed en is de economische levensduur verlengd. |

88 1) In België is het op dit moment niet mogelijk om EPC's aan te vragen voor commerciële units

|                                                              | DOELSTELLINGEN 2015                                                                                                      | TOELICHTING RESULTATEN                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| BEVORDEREN VAN DE GEZONDHEID EN WELZIJN VAN HAAR MEDEWERKERS | Vastned zal dagelijks een gezonde lunch met biologische producten en fruit verzorgen voor haar medewerkers in Nederland. |  Vastned begrijpt dat gezond eten een belangrijk onderdeel is van een gezonde levensstijl. Daarom verzorgt Vastned in haar Nederlandse kantoor sinds 2015 een dagelijkse lunch die bijna geheel uit biologische producten bestaat.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|                                                              | Vastned vergoedt de helft van de kosten van een sportschoolabonnement voor haar medewerkers in Nederland                 |  Vastned ziet het als haar verantwoordelijkheid om een gezonde levensstijl van haar werknemers te stimuleren. In 2015 hebben 7 werknemers (24% van de Nederlandse fte's) gebruik gemaakt van het aanbod van Vastned om de helft van de sportschoolkosten te vergoeden; deze regeling is opgenomen in het vernieuwde personeelshandboek 2015.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                                                              | Medewerkers in Nederland krijgen een vergoeding op de aanvullende zorgverzekering                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| BIJDRAGE LEVEREN AAN MAATSCHAPPIJ                            | Vastned zal medewerkers één extra vrije dag schenken om te besteden aan vrijwilligerswerk                                |  Vastned heeft dit aangeboden, desondanks is hier weinig gebruik van gemaakt door onze medewerkers.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|                                                              | Vastned zal zich meer richten op het creëren van woonruimte boven retailunits                                            |  Binnen de Nederlandse portefeuille lopen sinds 2015 meerdere projecten om woonruimte boven winkels te renoveren of te creëren.<br><br>• In Amsterdam, aan de Ferdinand Bolstraat, Leidsestraat en P.C. Hooftstraat lopen meerdere projecten om appartementen te renoveren.<br><br>• In Utrecht is gestart met de renovatie van een appartement aan de Vinkenburgstraat 8.<br><br>• In Maastricht aan de Grote Staat 59, een monumentaal pand, worden twee appartementen gecreëerd. Dit project is inmiddels gestart. De ruimtes waar de appartementen worden gecreëerd in Maastricht waren voorheen niet-gebruikte ruimtes en zullen nu gaan bijdragen aan de leefbaarheid en sociale controle van deze historische binnensteden. |



Wind in Turkije

# RAPPORTAGE

## INTERN

Sinds 2015 heeft Vastned iedere twee maanden een MVO-vergadering waarin de MVO-taskforce onder leiding van de CEO verschillende onderwerpen doorneemt zoals:

- Voortgang van de realisatie van huidige doelstellingen;
- Potentiele doelstellingen;
- Actuele MVO-onderwerpen;
- Implementatie van het MVO-beleid als geheel;
- Beoordeling implementatie MVO-beleid; en
- Beoordeling resultaten

De CEO geeft, als hoofd van de MVO-taskforce, het finale akkoord op te nemen acties. De MVO-taskforce bestaat uit de CEO, een aantal managementteamleden en de real estate business analist.

## EXTERN

Jaarlijks zal Vastned, gelijktijdig met de publicatie van het jaarverslag, de resultaten op het gebied van MVO rapporteren en beoordelen.

## GRESB

Dit jaar heeft Vastned voor het tweede opvolgende jaar meegedaan aan de GRESB-survey. GRESB is een door de industrie gedreven organisatie die zich inzet voor het beoordelen van de ESG-prestaties van vastgoed en infrastructuur wereldwijd. Vastned heeft in 2015 sterke vooruitgang geboekt, vooral op het gebied van ‘Management’, ‘Policy & Disclosure’ en ‘Risks & Opportunities’. De huidige en nieuwe doelstellingen zullen verdere vooruitgang in de GRESB-score verzekeren. Vastned committeert zich om ieder jaar de GRESB-survey in te vullen.



## TRANSPARANTIEBENCHMARK

Sinds 2014 rapporteert Vastned aan de Transparantiebenchmark. Dit is een jaarlijks onderzoek uitgevoerd door het Ministerie van Economische Zaken naar de inhoud en kwaliteit van maatschappelijke verslaggeving bij Nederlandse ondernemingen. De score in 2015 is verbeterd ten opzichte van de score in 2014 en Vastned zal zich blijven inzetten om haar maatschappelijke verslaggeving te blijven verbeteren. Vastned committeert zich ieder jaar te rapporteren aan de Transparantiebenchmark.

## CLIMATE NEUTRAL GROUP

Sinds 2010 compenseert Vastned haar CO<sub>2</sub>-voetafdruk voor haar Nederlandse kantoor. Dit betreft CO<sub>2</sub>-uitstoot door verwarming, elektriciteit, water en papiergebruik in het Nederlandse kantoor. Daarnaast worden alle vliegreizen, trein- en autogebruik (inclusief woon-werkverkeer) door het Nederlandse personeel gecompenseerd. Zo ondersteunt Vastned bijvoorbeeld het project *Wind in Turkije*; een windenergiepark in Turkije, 18 kilometer ten zuidwesten van Bragama.



# DOELSTELLINGEN 2016

Naast de doelstellingen die in 2015 zijn geformuleerd heeft Vastned voor 2016 een aantal additionele doelstellingen geformuleerd die de principes en strategie van Vastned ondersteunen.

|                                        | DOELSTELLINGEN 2016                                                                      | TOELICHTING                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| VERLAGEN VAN HAAR IMPACT OP HET MILIEU | Groei van het aandeel premium city high street shops naar 75% van de totale portefeuille | Op een pragmatische wijze het aandeel premium city high street shops verder verhogen door verkoop van niet-strategisch vastgoed en acquisitie van premium city high street shops, met als doel 75% allocatie naar premium city high street shops.                                                                                                                                |
|                                        | Groei van het aantal panden met een EPC-label naar 65% eind 2016                         | In 2016 zal Vastned het aandeel panden met een EPC, gewogen in brutohuurinkomsten, verhogen naar 65%.                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|                                        | Papiergebruik                                                                            | <ul style="list-style-type: none"><li>• Verlagen van het papiergebruik in alle Vastned-kantoren met 5% in 2016.</li><li>• Het invoeren van het gebruik van 100% gerecycled papier in alle Vastned-kantoren.</li></ul>                                                                                                                                                            |
|                                        | Implementatie nieuwe groene en ethische clausule                                         | Het ontwikkelen en implementeren van een nieuwe groene en ethische clausule in alle standaard huurovereenkomsten die door de Vastned-teams zal worden gebruikt. Deze clausule snijdt onderwerpen aan als beperking van het gebruik van natuurlijke hulpbronnen, circulaire economie, ILO, internationale gedragsregels en -normen, mensenrechten, kinderarbeid en dierenwelzijn. |
|                                        | Verhogen aantal contracten met groene clausule op premium city high street shops         | De doelstelling voor 2016 is verhoogd van een-derde naar twee-derde. Dit betekent dat twee-derde van de huurcontracten die worden afgesloten op premium city high street shops in 2016 een groene clausule zullen bevatten.                                                                                                                                                      |

|                                                         | DOELSTELLINGEN 2016                                  | TOELICHTING                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>VERLAGEN VAN HAAR IMPACT OP HET MILIEU (VERVOLG)</b> | Gebruik van duurzame materialen                      | <p>Sinds 2015 gebruikt Vastned waar mogelijk uitsluitend duurzame materialen en past energiebezuinigende maatregelen toe bij renovaties en verbouwingen van premium city high street shops. Vastned zal zich in 2016 inzetten om deze doelstelling verder te implementeren. Zo zal vastned zich inzetten om, net als in 2015, vanaf 2016 bij renovaties 100% FSC-hout te gebruiken. Verder zal Vastned in 2016 duurzame lijnolieverf gaan toepassen bij renovaties.</p> <p>Bij de renovatie van woningen boven winkels wordt vanaf 2016 vooraf een EPC-label opgemaakt. Aan de hand hiervan wordt bepaald wat er nodig is om de energieprestatie van de woning te verbeteren en worden de nodige aanpassingen uitgevoerd. Na de renovatie wordt er nogmaals een EPC-label opgemaakt om het resultaat van de renovatie op gebied van energieprestatie te beoordelen. De resultaten hiervan zullen in het volgende jaarverslag worden gerapporteerd.</p> |
|                                                         | CO <sub>2</sub> -reductie door groene energie        | In 2016 zal Vastned alle algemene ruimtes in de Nederlandse portefeuille waar Vastned zelf een energiecontract voor afsluit, voorzien van door Nederlandse windenergie opgewekte elektriciteit en vergroend gas <sup>2)</sup> . Hiermee vergroent Vastned deze ruimtes en wordt de CO <sub>2</sub> -uitstoot volledig geneutraliseerd.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                                                         | Installeren 'slimme meters'                          | Voor alle algemene ruimtes waar Vastned zelf een energiecontract voor afsluit binnen de Nederlandse portefeuille, zal Vastned 'slimme meters' installeren om het gas- en elektriciteitsverbruik beter te kunnen meten en bewustzijn te creëren.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|                                                         | Ingebedde energie                                    | Vastned zal zich inzetten om materialen bij renovaties en verbouwingen te hergebruiken waar mogelijk.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                                                         | Uitbreiding compensatie via de Climate Neutral Group | Momenteel wordt de CO <sub>2</sub> -voetafdruk voor het Nederlandse kantoor gecompenseerd door de Climate Neutral Group <sup>3)</sup> . In 2016 gaat Vastned dit uitbreiden naar alle andere Vastned-kantoren.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

2) Op basis van de internationaal erkende Voluntary Carbon Standard  
3) Dit betreft het gebruik van gas, elektriciteit, water, papier en reizen per trein, vliegtuig en autogebruik door het personeel (inclusief woon-werkverkeer).

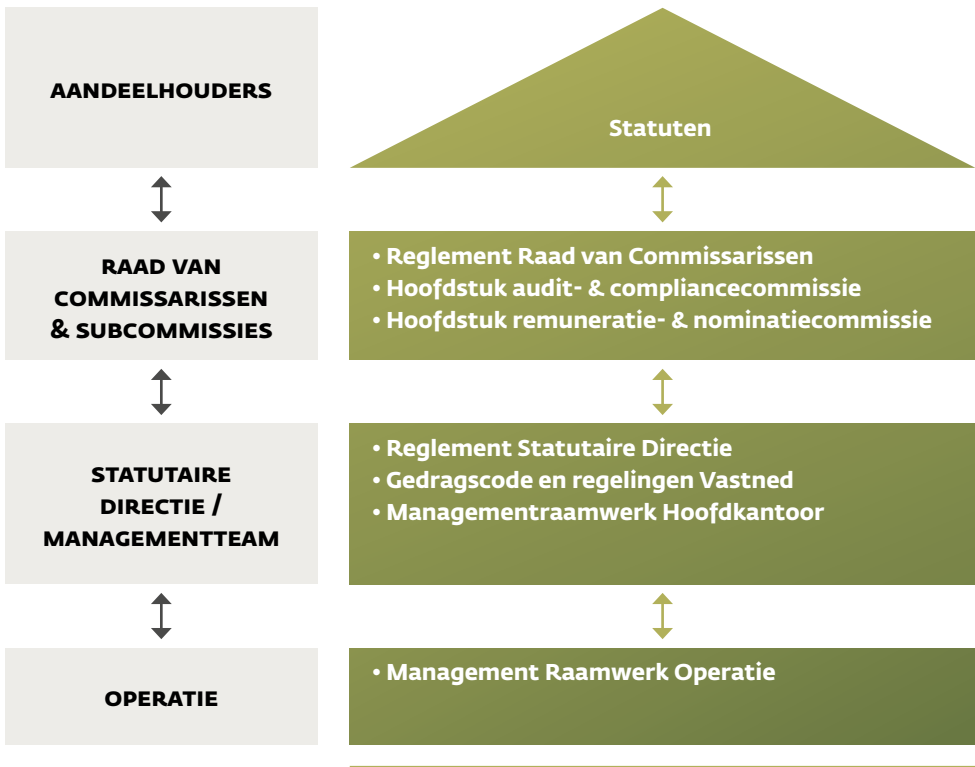
|                                                                     | DOELSTELLINGEN 2016                                                                       | TOELICHTING                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>BEVORDEREN VAN DE GEZONDHEID EN WELZIJN VAN HAAR MEDEWERKERS</b> | Het verzorgen van een 100% biologische lunch                                              | Vastned zal dagelijks een 100% biologische lunch verzorgen voor haar medewerkers in Nederland.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                                                                     | Medewerkers stimuleren om te sporten                                                      | <p>Vastned vergoedt de helft van de kosten van een sportschoolabonnement voor haar medewerkers in Nederland.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• In 2016 zal Vastned haar personeel nog meer aansporen en stimuleren om te sporten en gebruik te maken van de sportschoolregeling.</li> <li>• Deze sportschoolregeling wordt uitgebreid naar de andere Vastned-kantoren.</li> </ul>                                                                                             |
| <b>BIJDRAGE LEVEREN AAN DE MAATSCHAPPIJ</b>                         | Vastned zal medewerkers één extra vrije dag schenken om te besteden aan vrijwilligerswerk | Een betere implementatie van de regeling en meer bewustzijn creëren onder alle personeelsleden om het gebruik van de regeling te verhogen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|                                                                     | Woonruimte boven winkels                                                                  | Vastned zal in 2016 alle momenteel lopende wonen-boven-winkels projecten in Maastricht, Den Haag en Amsterdam afronden waardoor deze ruimtes zullen gaan bijdragen aan de leefbaarheid en sociale controle van deze historische binnensteden. Hierbij zal, zoals eerder genoemd, als doel gesteld worden o.a. de woningen energiezuinig(er) te maken, wat zal bijdragen aan een prettige en gezonde leefomgeving voor de bewoners en het verlagen van de negatieve impact op het milieu. |
|                                                                     | Vastned als leerplek                                                                      | Vastned zal ieder jaar minimaal 1 student voorzien van een stageplek.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                                                                     | Aanpassing beleid aangaande beoordelingsgesprek en functioneringsgesprek.                 | Tot nu toe werd er jaarlijks één evaluatiegesprek met medewerkers gehouden. Het doel voor 2016 is dit aan te passen naar een jaarlijkse cyclus van twee gesprekken, namelijk een functionerings- én een beoordelingsgesprek.                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                     |                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

Vastned ambieert zich te meten met de Europese ‘best in class’ ondernemingen op het vlak van corporate governance. Dit hoofdstuk bevat een overzicht van de corporate governance structuur binnen Vastned Retail N.V. (‘Vastned’ of de ‘Vennootschap’) en de informatie die is vereist onder de Nederlandse Corporate Governance Code (‘de Code’). Afwijkingen van de Code dienen te worden uitgelegd volgens het ‘pas toe of leg uit’ principe.

GOVERNANCE STRUCTUUR

Vastned is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap. De aandelen in Vastned zijn beursgenoteerd en worden verhandeld aan Euronext Amsterdam. Vastned heeft een zogenaamd ‘two-tier’ bestuursmodel, wat betekent dat er een Directie en Raad van Commissarissen is. Beide organen zijn onafhankelijk van elkaar en leggen verantwoording af aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

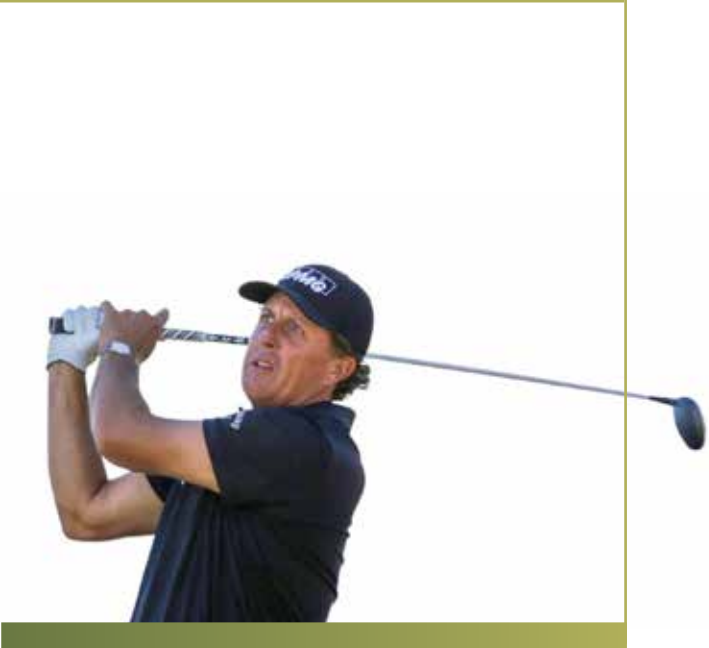
De governance structuur van Vastned kan schematisch als volgt worden weergegeven en wordt in de volgende paragrafen uiteengezet.



Een lijst met deelnemingen, joint ventures en dergelijke is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening op pagina 207.

Vastned is sinds 22 juli 2014 geen (alternatieve) beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht meer. De regelgeving voor beursgenoteerde instellingen, zoals onder andere opgenomen in de Wet op het financieel toezicht, blijft onverkort van toepassing. Een gevolg van de beëindiging van voornoemde status is dat de Vennootschap niet meer kwalificeert als beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals gedefinieerd in artikel 76a, Boek 2 BW. Daarmee is de wettelijke bevoegdheid van de Directie van de Vennootschap om te besluiten tot het uitgeven van aandelen of inkopen van aandelen vervallen. De Directie dient de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een machtiging te vragen voor het uitgeven en inkopen van aandelen. Op 24 april 2015 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorwaardelijk en onder goedkeuring tot 24 oktober 2016 de Directie gemachtigd tot:

- 1) het uitgeven van aandelen of het verlenen van rechten tot het verkrijgen van aandelen tot een maximum van 10%, en in geval van fusies en overnames vermeerderd met nog eens maximaal 10%, van het op 24 april 2015 geplaatste aandelenkapitaal;
- 2) het beperken of uitsluiten van de voorkeursrechten bij het uitgeven van aandelen of het verlenen van rechten tot het verkrijgen van aandelen; en
- 3) Het verwerven van aandelen in het kapitaal van de Vennootschap. Het doel van deze machtiging is om de Directie de bevoegdheid te geven om eigen aandelen in te kopen teneinde het kapitaal te verminderen en/of verplichtingen op grond van aandelenregelingen na te komen of voor andere doeleinden die in het belang van de Vennootschap zijn. Het voorstel wordt gedaan conform artikel 98, lid 4, Boek 2 BW. Aandelen kunnen worden verworven op de beurs of anderszins, voor een prijs gelegen tussen de nominale waarde en 110% van de gemiddelde slotkoers van de aandelen genoteerd aan Euronext Amsterdam, berekend over vijf beursdagen voorafgaande aan de dag van inkoop. Er mogen aandelen worden verworven tot maximaal 10% van het op 24 april 2015 geplaatste aandelenkapitaal.



‘The object of golf is not just to win. It is to play like a gentleman, and win’

PHIL MICKELSON

# HET BESTUUR VAN DE VENNOOTSCHAP

## DIRECTIE EN OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTTEAM

### Belangrijkste taken Directie

De Directie draagt met de overige leden van het managementteam zorg voor de dagelijkse leiding, waarbij de Directie onder andere verantwoordelijk is voor het realiseren van de doelstellingen, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. De Directie verricht haar taken binnen een met de Raad van Commissarissen afgestemd kader en legt de operationele en financiële doelstellingen, de strategie en de daarbij te hanteren randvoorwaarden ter goedkeuring voor aan de Raad van Commissarissen.

De Directie vormt samen met de Managing Director Operations & Investments, de General Counsel en de Manager Investor Relations het managementteam.

### Benoeming, schorsing en ontslag

De Directie wordt benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders uit een bindende voordracht. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders kan aan een bindende voordracht steeds het bindend karakter ontnemen bij een besluit genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Indien niet ten minste een derde van het geplaatste kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd was, maar een volstrekte meerderheid van stemmen is uitgebracht voor het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht, wordt een nieuwe vergadering bijeengeroepen waarin het besluit kan worden genomen onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal. De Directeur(en) kunnen te allen tijde worden geschorst of ontslagen bij besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders dat is genomen met volstrekte meerderheid van stemmen indien het voorstel tot schorsing dan wel ontslag is uitgegaan van de Raad van Commissarissen. Zonder een dergelijk voorstel dient een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te worden genomen met volstrekte meerderheid van stemmen die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Daarnaast kan een Directeur te allen tijde worden geschorst bij besluit van de Raad van Commissarissen.

### Samenstelling Directie

Taco de Groot, statutair directeur, CEO  
Reinier Walta, statutair directeur, CFO

### Samenstelling overige leden managementteam

Arnaud du Pont, Managing Director Investments & Operations  
Marc Magrijn, General Counsel / Tax Manager  
Anneke Hoijtink, Manager Investor Relations

De curricula vitae van de leden van de Directie en overige leden van het managementteam zijn terug te vinden op pagina 20.

### Beloning Directie

Het remuneratierapport over 2015 inzake de Directie en de Raad van Commissarissen is opgenomen op pagina 227 in dit jaarverslag en is te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/investor\\_relations/aandeelhouders\\_vergadering](http://www.vastned.com/investor_relations/aandeelhouders_vergadering)

### Aandelenbezit Directie

Zie hoofdstuk ‘Aandeelhoudersinformatie’ op pagina 42 in dit jaarverslag.

### Rooster van aftreden Directie

| Naam               | Datum eerste benoeming | Datum herbenoeming(en) | Uiterste jaar van aftreden                   |
|--------------------|------------------------|------------------------|----------------------------------------------|
| Taco T.J. de Groot | 2011                   | 2015                   | Algemene vergadering van Aandeelhouders 2023 |
| Reinier Walta      | 2014                   |                        | Algemene vergadering van Aandeelhouders 2026 |

# RAAD VAN COMMISSARISSEN

De leden van de Raad van Commissarissen worden door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemd. Indien moet worden overgegaan tot benoeming van één of meer commissarissen zal de Raad van Commissarissen een bindende voordracht doen. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders kan aan een bindende voordracht steeds het bindend karakter ontnemen bij een besluit genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Indien niet ten minste een derde van het geplaatste kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd was, maar een volstrekte meerderheid van stemmen is uitgebracht voor het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht, wordt een nieuwe vergadering bijeengeroepen waarin het besluit kan worden genomen onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal

Een commissaris treedt uiterlijk af na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, die wordt gehouden in het vierde boekjaar volgende op het boekjaar waarin hij werd benoemd. Een aftredend commissaris is terstond herbenoembaar, met dienverstande dat een commissaris maximaal drie keer voor een periode van vier jaar zitting kan hebben in de Raad van Commissarissen.

Een commissaris kan te allen tijde worden geschorst of ontslagen bij besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders dat is genomen met volstrekte meerderheid van stemmen indien het voorstel tot schorsing dan wel ontslag is uitgegaan van de Raad van Commissarissen. Zonder een dergelijk voorstel dient een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te worden genomen met volstrekte meerderheid van stemmen die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen.

### SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN

- Wouter. J. Kolff, voorzitter
- Marc C. van Gelder, vicevoorzitter
- Charlotte M. Insinger
- Marieke Bax
- Jeroen B.J.M. Hunfeld

De curricula vitae van de leden van de Raad van Commissarissen zijn terug te vinden in het hoofdstuk Verslag van de Raad van Commissarissen op pagina 22.

### BELONING RAAD VAN COMMISSARISSEN

Het remuneratierapport over 2015 inzake de Directie en de Raad van Commissarissen is opgenomen op pagina 227 in dit jaarverslag en is te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/investor\\_relations/aandeelhouders\\_vergadering](http://www.vastned.com/investor_relations/aandeelhouders_vergadering)

### ROOSTER VAN AFTREDEN

| Naam                  | Datum eerste benoeming | Datum herbenoeming(en) | Uiterste jaar van aftreden                    |
|-----------------------|------------------------|------------------------|-----------------------------------------------|
| Wouter J. Kolff       | 2006                   | 2010<br>2014           | Algemene vergadering van Aandeelhouders 2016* |
| Marc C. van Gelder    | 2015                   |                        | Algemene vergadering van Aandeelhouders 2027  |
| Jeroen B.J.M. Hunfeld | 2007                   | 2011<br>2015           | Algemene vergadering van Aandeelhouders 2019  |
| Charlotte M. Insinger | 2015                   |                        | Algemene vergadering van Aandeelhouders 2027  |
| Marieke Bax           | 2012                   |                        | Algemene vergadering van Aandeelhouders 2024  |

\* Wouter J. Kolff is door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 25 mei 2014 voor een derde termijn benoemd tot voorzitter van de Raad van Commissarissen. Het was de keuze van Wouter J. Kolff om de herbenoeming te beperken tot twee jaar waardoor de uiterste datum van zijn aftreden in 2016 zal zijn.

TAKEN RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen houdt toezicht op het dagelijks beleid van de Directie en staat de Directie met raad ter zijde. De Raad van Commissarissen is zelf verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn functioneren. Vastned stelt de Raad van Commissarissen de benodigde middelen voor het uitoefenen van zijn taak ter beschikking. Tot de taken en aandachtspunten van de Raad van Commissarissen worden onder meer gerekend:

- de realisatie van de doelstellingen van de Vennootschap;
- de strategie en de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten;
- de opzet en werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen;
- het financiële verslaggevingsproces en de naleving van de wet- en regelgeving;
- het openbaar maken, naleven en handhaven van de corporate governancestructuur van de Vennootschap;
- de verhouding met aandeelhouders; en
- de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen.

De Raad van Commissarissen zal jaarlijks na afloop van het boekjaar een verslag over het functioneren en de werkzaamheden van de Raad van Commissarissen en zijn commissies in dat boekjaar opstellen en publiceren. Voor een volledig overzicht van de taken van de Raad van Commissarissen wordt verwezen naar het door de Raad van Commissarissen opgestelde reglement dat is te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/corporate-governance/reglementen\\_en\\_codes](http://www.vastned.com/corporate-governance/reglementen_en_codes)

Voorzitter Raad van Commissarissen

De voorzitter van de Raad van Commissarissen heeft een coördinerende taak. De voorzitter ziet er op toe dat aan de eisen van best practice-bepaling III.4.1 van de Code wordt voldaan. Hij wordt hierin ondersteund door de General Counsel.

Aard van aandelenbezit (principe)

Leden van de Raad van Commissarissen zullen slechts aandelen Vastned houden ter belegging voor de lange termijn en de aandelen uit eigen middelen verwerven. Bij aan- en verkoop handelen zij conform het door de Vennootschap vastgestelde reglement als bedoeld in artikel 5:65 van de Wet op het financieel toezicht. Van transacties wordt voorts melding gemaakt conform de daarvoor opgestelde regels bij de Autoriteit Financiële Markten. Eind 2015 houdt geen van de leden van de Raad van Commissarissen aandelen Vastned.

NALEVING NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE

Vastned is geïmmiteerd om de hoogste standaarden op het vlak van corporate governance na te leven waaronder het naleven van de Code en haar principes. In het kader van de onlosmakelijk met corporate governance verbonden transparantie continueert Vastned de uitgebreide weergave in dit jaarverslag van de wijze waarop haar corporate governance functioneert en in welke mate gevolg wordt gegeven aan de Code.

Vastned bevestigt dat het gedurende het gehele jaar 2015 aan alle best practice bepalingen van de Code heeft voldaan.

Alle wijzigingen in de Corporate Governance structuur en naleving van de Code zullen telkens worden besproken in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Vennootschap heeft de corporate governance documenten, zoals statuten, reglementen van de Raad van Commissarissen beschikbaar gesteld op haar website.

► [www.vastned.com/corporate-governance/reglementen\\_en\\_codes](http://www.vastned.com/corporate-governance/reglementen_en_codes)

ONAFHANKELIJKHEID EN TEGENSTRIJDIGE BELANGEN

Vastned hecht bijzondere waarde aan het onafhankelijk handelen, zonder tegenstrijdige belangen van werknemers, de directieleden en de leden van de Raad van Commissarissen. Daartoe zijn er diverse effectieve reglementen en codes in werking.

Gedurende het verslagjaar 2015 zijn de directieleden en de leden van de Raad van Commissarissen onafhankelijk geweest en hebben zich geen tegenstrijdige belangen in de zin van de Code en de toepasselijke wet en regelgeving voorgedaan.

VRIJWARING

De voorwaarden verbonden aan de vrijwaring van de leden van de Directie en Raad van Commissarissen bij aansprakelijkheidsstelling door derden zijn neergelegd in de statuten van de Vennootschap en vrijwaringen zijn verstrekt aan alle leden. De Directie en Raad van Commissarissen waren gedurende 2015 adequaat verzekerd voor bestuurdersaansprakelijkheid en externe aansprakelijkheidsstelling.

DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS EN STEMRECHT

Vastned houdt tenminste jaarlijks een Algemene Vergadering van Aandeelhouders. In deze vergadering worden in het algemeen de volgende onderwerpen besproken:

- een gedetailleerd verslag van de Directie over het boekjaar met een toelichting op de strategie en de gang van zaken;
- dividend-en reserveringsbeleid;
- corporate governance; en
- het remuneratierapport.

Belangrijke aangelegenheden die de goedkeuring vergen van de (jaarlijkse) Algemene Vergadering van Aandeelhouders zijn:

- vaststelling van de jaarrekening over het laatste boekjaar;
- de vaststelling van het (slot)dividend over het laatste boekjaar;
- de uitgifte of inkoop van aandelen Vastned;
- decharge van de leden van de Directie voor het gevoerde bestuur over het laatste boekjaar;
- decharge van de leden van de Raad van Commissarissen voor het uitgeoefende toezicht op het door de Directie gevoerde bestuur over het laatste boekjaar;
- de (her)benoeming van een lid van de Raad van Commissarissen of de Directie;
- wijzigingen van de statuten; en
- de vaststelling van het beloningsbeleid.

Het opstellen van financiële rapportages vindt plaats conform interne procedures. De Directie tezamen met de Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor de juistheid, volledigheid en tijdigheid van de financiële rapportages. De externe accountant wordt ook betrokken bij de inhoud en publicatie van de halfjaarcijfers, de jaarrekening en de daarop betrekking hebbende persberichten. De externe accountant woont de Algemene Vergadering van Aandeelhouders bij en kan worden bevraagd over zijn verklaring omtrent de getrouwheid van de jaarrekening. De externe accountant woont in ieder geval de vergaderingen van de Raad van Commissarissen en/of van de audit- en compliancecommissie bij waarin de jaarrekening wordt besproken.

Voor nadere details over de voorstellen die Directie en/of de Raad van Commissarissen kunnen voorleggen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de procedure wordt verwezen naar de statuten van de Vennootschap.

► [www.vastned.com/corporate-governance/statuten](http://www.vastned.com/corporate-governance/statuten)

PARTICIPATIE EN STEMMEN

Een hoge participatie van aandeelhouders aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt van groot belang geacht. Aandeelhouders worden aange-moedigd om deel te nemen aan de vergaderingen en deze gelegenheid te gebruiken voor het stellen van vragen.

Aandeelhouders kunnen in persoon stemmen of (digitaal) een stemvolmacht afgeven aan een onafhankelijke partij indien zij niet bij de vergadering aanwezig kunnen zijn. De vergaderstukken, notulen en presentaties worden op de website geplaatst.

Er zijn geen aandelen met bijzondere zeggenschaps-rechten. In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders geeft ieder aandeel recht op het uitbrengen van één stem.

Meer informatie over de uitoefening van het stemrecht kan worden gevonden in de statuten van de Vennootschap en in de aankondigingen voor de respectievelijke vergaderingen die allen op onze website zijn te vinden.

► [www.vastned.com/corporate-governance/statuten](http://www.vastned.com/corporate-governance/statuten)  
► [www.vastned.com/InvestorRelations](http://www.vastned.com/InvestorRelations)

## GEDRAGSCODE, INCIDENTEN-REGELING EN KLOKKENLUIDERS-REGLEMENT

Vastned heeft de bestaande gedragscode die van toepassing is op alle werknemers en Directie in 2015 herzien. Tevens is in 2015 het klokkenluidersreglement herzien, dit reglement stelt werknemers en Directieleden in de gelegenheid om zonder gevaar voor de eigen arbeidsbetrekking misstanden in de onderneming te melden. De teksten van deze regelingen zijn gepubliceerd en te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/corporate-governance/reglementen\\_en\\_codes](http://www.vastned.com/corporate-governance/reglementen_en_codes)

## BESLUIT ARTIKEL 10 EU OVERNAMERICHTLIJN

Op grond van het Besluit artikel 10 EU Overnamerichtlijn dienen Vennootschappen, waarvan effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt, in hun jaarverslagen informatie te verschaffen over onder meer de kapitaalstructuur van de Vennootschap en de aanwezigheid van aandeelhouders met bijzondere rechten. In het kader hiervan doet Vastned de volgende mededelingen:

a) Voor wat betreft de kapitaalstructuur van de Vennootschap, de samenstelling van het geplaatste kapitaal en het dividendbeleid wordt verwezen naar het hoofdstuk 'Aandeelhoudersinformatie' op pagina 39 van dit jaarverslag. Wat betreft de aan deze aandelen verbonden rechten wordt verwezen naar de statuten van de Vennootschap, zoals geplaatst op de website van de Vennootschap. Kort samengevat bestaan deze rechten ten aanzien van gewone aandelen uit de bevoegdheid om de vergadering van aandeelhouders bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen en het recht op uitkering van hetgeen, na reservering, van de winst van de Vennootschap overblijft. Eind 2015 bestaat het geplaatste kapitaal geheel uit gewone aandelen (aan toonder).

b) De Vennootschap heeft geen beperkingen opgelegd aan de overdracht van gewone aandelen.

c) Voor wat betreft deelnemingen in de Vennootschap waarvoor een meldingsplicht bestaat (in overeenstemming met de artikelen 5:34, 5:35 en 5:43 van de Wet op het financieel toezicht), wordt verwezen naar pagina 42 onder hoofdstuk 'Aandeelhoudersinformatie' in het jaarverslag. In de paragraaf 'Aandelenbezit' staat vermeld welke aandeelhouders met een kapitaalbelang van 3% of meer eind 2015 bij de Vennootschap bekend zijn.

d) Aan aandelen in de Vennootschap zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden.

e) De Vennootschap kent geen regeling die rechten toekent aan werknemers om nieuwe aandelen in het kapitaal van de Vennootschap of een dochtermaatschappij te nemen of te verkrijgen.

f) De stemrechten verbonden aan de aandelen in de Vennootschap zijn niet beperkt, noch zijn termijnen voor de uitoefening van stemrecht beperkt.

g) Er bestaan (voor zover bekend) geen overeenkomsten met aandeelhouders die aanleiding kunnen geven tot beperking van de overdracht van aandelen of tot beperking van stemrecht.

h) De voorschriften betreffende benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen en wijziging van de statuten staan vermeld in de statuten van de Vennootschap.

i) De bevoegdheden van de Directie in het algemeen staan in de statuten vermeld. Op de eerste pagina van dit hoofdstuk op pagina 94 zijn de door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders verstrekte machtigingen tot het uitgeven of inkopen van aandelen aan de Directie weergegeven.

j) Change of control clauses zijn opgenomen in diverse leningovereenkomsten tussen de Vennootschap en externe financiers.

k) De Vennootschap heeft geen overeenkomsten gesloten met Directieleden of werknemers die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband naar aanleiding van een openbaar bod in de zin van artikel 5:70 van de Wet op het financieel toezicht.

## CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING

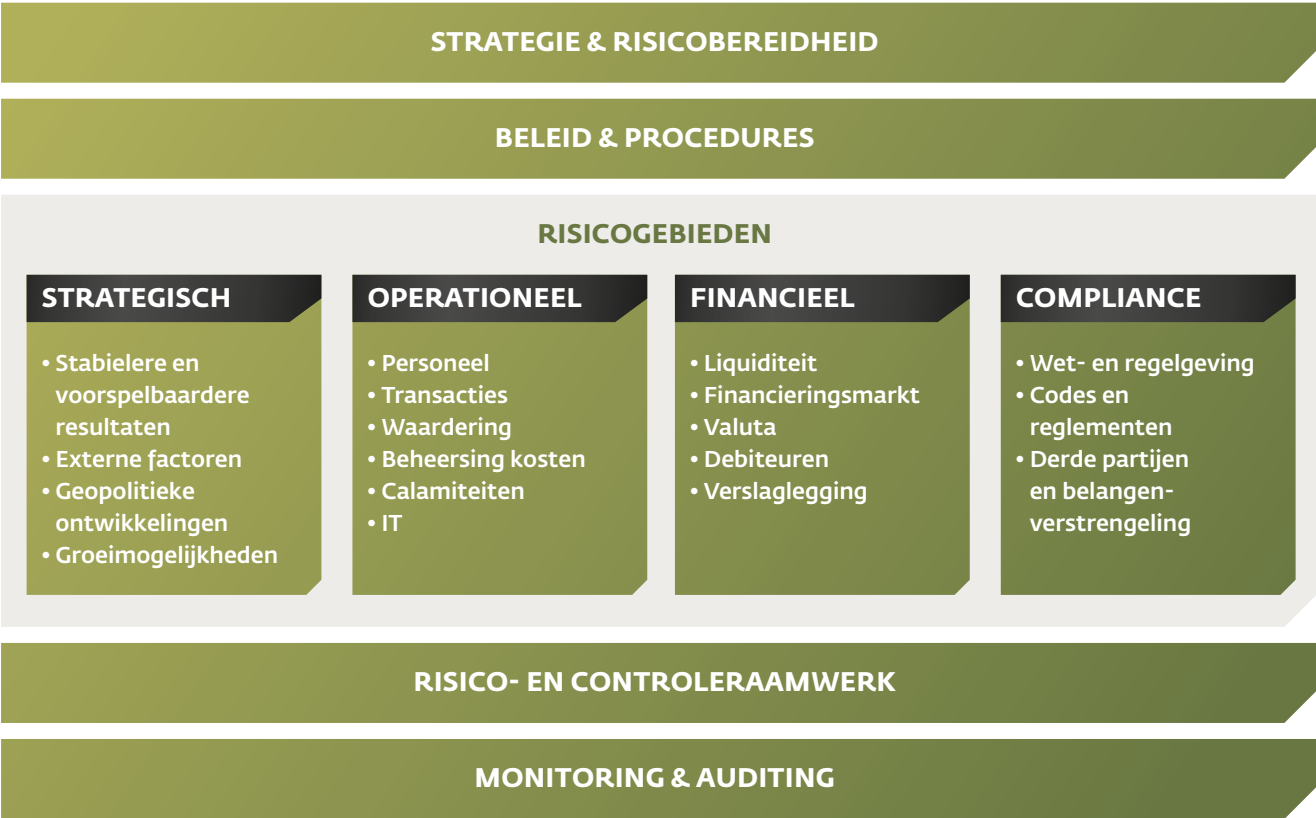
Dit betreft een verklaring uit hoofde van artikel 2a van het Vaststellingsbesluit nadere voorschriften inhoud jaarverslag d.d. 10 december 2009 (hierna het 'Vaststellingsbesluit'). Voor de mededelingen in deze verklaring als bedoeld in artikelen 3, 3a en 3b van het Vaststellingsbesluit wordt verwezen naar de relevante vindplaatsen in het Jaarverslag 2015. De volgende mededelingen dienen als hier ingelast en herhaald te worden beschouwd: de mededeling over de naleving van de principes en best practice bepalingen van Code:

- de mededeling omtrent de belangrijkste kenmerken van het beheers- en controlesysteem in verband met het proces van financiële verslaggeving van de Vennootschap en de groep, zoals opgenomen in het Jaarverslag in de paragraaf 'Risicomanagement' op pagina 102;
- de mededeling betreffende het functioneren van de aandeelhoudersvergadering en haar voornaamste bevoegdheden en de rechten van de aandeelhouders en hoe deze kunnen worden uitgeoefend, zoals beschreven in het hoofdstuk 'Corporate Governance' op pagina 94 van het Jaarverslag;
- de mededeling ten aanzien van de samenstelling en het functioneren van de Directie, zoals opgenomen in het 'Bestuursverslag' op pagina 51 en de 'Samenstelling managementteam' op pagina 20 van het Jaarverslag;
- de mededeling over de samenstelling en het functioneren van de Raad van Commissarissen en zijn commissies, zoals opgenomen in het 'Verslag van de raad van commissarissen' en de 'samenstelling van de Raad van Commissarissen', respectievelijk op pagina 117 en op pagina 22 van het Jaarverslag;
- de mededeling ingevolge Besluit artikel 10 overnamerichtlijn, is in het hoofdstuk 'Corporate Governance' op pagina 100 van het Jaarverslag opgenomen.

Het volgende hoofdstuk geeft een overzicht van het risicomanagement en beheersingsstelsel van Vastned.

Het risicomanagement en het beheersingsstelsel zijn een integraal onderdeel van de bedrijfsvoering en de rapportages en beogen met een redelijke mate van zekerheid te waarborgen dat de risico’s waaraan de onderneming blootstaat, voldoende worden geïdentificeerd en binnen de kaders van een conservatief risicoprofiel worden beheerst.

RISICOMANAGEMENT BINNEN VASTNED



STRATEGIE EN RISICOBEREIDHEID

Vastned’s doel is te investeren in retailvastgoed op de populairste winkelstraten van grote Europese steden met een historische binnenstad om op lange termijn, stabielere en voorspelbaardere resultaten te behalen en bij te dragen aan de leefbaarheid en veiligheid van deze historische binnensteden. Om invulling te geven aan deze missie heeft Vastned een strategie die gebaseerd is op drie pijlers, namelijk (i) een portefeuille die voor ten minste 75% zal bestaan uit premium city high street shops, (ii) een hands-on, proactieve en pragmatische organisatie en (iii) een conservatieve financieringsstrategie. Deze strategie is vastgesteld in 2011 en aangescherpt in 2014.

Bij de uitvoering van deze strategie is het onvermijdelijk dat er ook risico's worden gelopen. Vanuit strategisch perspectief is de risicobereidheid echter behoudend wat ook blijkt uit het feit dat de focus volledig ligt op het beste vastgoed in geselecteerde premium cities. De focus ligt daarbij op rendement en niet op groei van de vastgoedportefeuille. Op operationeel vlak dienen de risico's tot een minimum beperkt te worden waarbij de operationele processen van Vastned gebaseerd zijn op 'best practices'. Het financiële beleid van Vastned kan omschreven worden als conservatief. Dit blijkt onder andere uit de conservatieve financieringsstrategie zoals uiteengezet in het hoofdstuk 'Strategie'. Met betrekking tot compliance is de risicobereidheid nihil en dienen alle wetten en regels nageleefd te worden. Vastned heeft op dit vlak ook duidelijke uitgangspunten geformuleerd die zijn vastgelegd in diverse codes en reglementen.

Concluderend kan gesteld worden dat de totale risico-bereidheid van Vastned conservatief is, wat volledig in lijn is met het doel van Vastned om op langere termijn stabielere en voorspelbaardere resultaten te genereren.

**‘Tone at the top’**  
Door de Directie en het Managementteam van Vastned wordt goed risicomanagement gezien als een kritische factor voor het succes van Vastned en het belang wordt ook duidelijk uitgedragen binnen Vastned. Vanwege het belang heeft het management het onderwerp risicomanagement op een volgend niveau van volwassenheid gebracht.

BELEID EN PROCEDURES

Vastned heeft voor de belangrijkste risicogebieden en processen een doorvertaling gemaakt naar beleid en procedures als kader voor het handelen in overeenstemming met externe en interne eisen.

**Corporate Governance**  
Corporate governance is het systeem op basis waarvan een organisatie wordt bestuurd en gecontroleerd. Voor Vastned is een goede corporate governance één van de belangrijkste factoren om de strategie succesvol te kunnen uitvoeren. Als beursgenoteerde onderneming zijn de vereisten vanuit corporate governance regels en standaarden vertaald binnen Vastned. Voor een uitvoerige beschrijving van de corporate governance binnen Vastned wordt verwezen naar het hoofdstuk Corporate governance.

**Algemene gedragscode en bijbehorende regelingen**  
Een basis document voor Vastned is de Gedragscode. Deze Gedragscode bevat de uitgangspunten die Vastned als fundamenteel beschouwt; voor de onderneming, de medewerkers, de huurders, de banken, de zakelijke relaties, de aandeelhouders, de samenleving en de wisselwerking tussen deze groepen. De Gedragscode beoogt de medewerkers bewust te maken van eerlijk, integer en transparant handelen door vast te leggen wat wel en niet als wenselijk gedrag moet worden beschouwd.

Naast de algemene gedragscode kent Vastned ook een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling. Deze regelingen zijn een uitbreiding van de Gedragscode en faciliteren het, al dan niet anoniem (klokkenluidersregeling), melden van (vermeende) incidenten bij een vertrouwenspersoon. In deze regelingen wordt beschreven welke stappen er worden gevolgd indien (vermeende) incidenten bij de vertrouwenspersoon worden gemeld. Deze regelingen dragen bij aan een integriteitsbewuste bedrijfscultuur binnen Vastned.

In 2015 is een herziene incidentenregeling opgesteld die per 1 januari 2016 in werking is getreden. Verder zijn de Gedragscode, de klokkenluidersregeling, het reglement betreffende privébeleggingen, het directiereglement en het reglement van de Raad van Commissarissen herzien. Ook deze reglementen zijn per 1 januari 2016 in werking getreden binnen de organisatie waarbij voor zover relevant, uitgebreid aandacht is besteed aan een persoonlijke en praktische introductie.

De bovengenoemde regelingen zijn te vinden op de website van Vastned.



'Every season is a new challenge to me, and I always set out to improve in terms of games, goals, assists'

CRISTIANO RONALDO

## RISICOGEBIEDEN

Hieronder wordt een beschrijving gegeven van de voornaamste risico's waaraan Vastned, samenhangend met de uitvoering van haar strategie, bloot staat. Naast deze strategische risico's wordt ook een beschrijving gegeven van de voornaamste financiële operationele en compliance risico's.

### STRATEGISCHE RISICO'S

De strategische risico's hebben betrekking op het behalen van de stabielere en voorspelbaardere resultaten, het tijdig anticiperen op externe factoren en geopolitieke factoren en het zorgdragen dat de groeimogelijkheden van het aandeel high street shops in de premium cities niet worden beperkt.

#### Stabieler en voorspelbaardere resultaten

Een belangrijke keuze die gemaakt is bij de totstand-koming van de strategie in 2011 is om stabielere en voorspelbaardere resultaten te bieden voor de aandeel-houders. Er is een algemeen strategisch risico dat de keuzes van investeringsland, investeringstype, relatieve omvang en tijdstip van investeren niet leiden tot stabielere en voorspelbaardere resultaten. Om dit risico te mitigeren investeert Vastned alleen in de beste panden in de populairste winkelstraten (highstreets) in geselecteerde premium cities. Eind 2015 bedroeg het aandeel premium city high street shops 68% van de totale portefeuille. Daarnaast kent Vastned een zeer rigoreus acquisitieproces waarbij bij elk pand duidelijk moet zijn hoe het pand in de portefeuille past en wat de bijdrage aan de resultaten zal zijn op de lange termijn. De huidige vastgoedportefeuille wordt ook constant gescreend en panden die niet meer in het Vastned-profiel passen worden afgestoten.

Om stabielere en voorspelbaardere resultaten te bieden is ook de strategische keuze gemaakt voor een behoudende financieringsstrategie, waarbij ernaar gestreefd wordt om de financiering met vreemd vermogen te houden tussen 40% en 45% en dat maximaal een derde van de leningenportefeuille een variabele rente zal hebben.

#### Externe factoren

Een strategisch risico is dat Vastned onvoldoende kan inspringen op externe factoren. Er is een inherent risico dat de keuze van een investeringsland, investeringstype, relatieve omvang en tijdstip van investeren wordt beïnvloed door verandering in inflatie, valutaschommelingen, consumentenbestedingen, huurregelgeving en vergunningenbeleid. Dit kan invloed hebben op de te verwachten huurontwikkelingen en de vraag naar winkellocaties en daarmee de waardeontwikkelingen van investeringen. In de jaarlijkse strategiesessies en door tussentijdse monitoring

van ontwikkelingen worden de mogelijke externe veranderingen nauwgezet gevolgd en zijn we in staat om snel en adequaat te reageren.

### Geopolitieke ontwikkelingen

Vastned is een internationale onderneming met entiteiten in verschillende landen waarbij politieke ontwikkelingen impact kunnen hebben op de resultaten van de onderneming. Specifiek voor Vastned verhogen de geopolitieke ontwikkelingen in Turkije het marktrisico. Dit risico heeft een beperkte impact op Vastned als geheel vanwege de omvang van de Turkse vastgoedportefeuille (maximaal 10% van de totale vastgoedportefeuille), waarbij de focus ligt op winkelvastgoed in de beste winkelstraten (high streets) van Istanbul. De investeringen van Vastned bevinden zich primair in landen in de eurozone met een relatief stabiel politiek en economisch klimaat, zijnde Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Portugal.

### Groeimogelijkheden

Vastned wil als beursfonds een aantrekkelijk rendement voor haar aandeelhouders realiseren. Vastned heeft de ambitie om verder te groeien in het segment premium city high street shops. Het risico bestaat dat door beperkte beschikbaarheid van passend winkelvastgoed de groei van het aandeel premium city high street shops wordt bemoeilijkt. Dit risico is een expliciet onderdeel van de strategiediscussies en het businessplan dat door de Directie wordt uitgewerkt en afgestemd met de Raad van Commissarissen. Op kwartaalbasis wordt de voortgang van de uitvoering van de strategie en het businessplan geëvalueerd in samenspraak met de Raad van Commissarissen.

### OPERATIONELE RISICO'S

Operationele risico's zijn risico's die voortkomen uit mogelijk ontoereikende processen, mensen, systemen en/of (externe) gebeurtenissen. De belangrijkste operationele risico's voor Vastned zien op de kwaliteit van het personeel en adviseurs, executie van transacties, de kwaliteit van de waarderingen, de beheersing van de IT-omgeving, calamiteiten en de beheersing van de kosten.

#### Kwaliteit personeel en adviseurs

Bij het opstellen van de strategie is het hebben van de juiste organisatie als één van de drie pijlers benoemd. Het werven en het behouden van het juiste personeel is daarom van groot belang voor Vastned. Echter, door organisatieomvang, krapte op de arbeidsmarkt, schaarste aan gekwalificeerd personeel of geografische ligging kan werving van de juiste medewerkers worden bemoeilijkt. Door te werken met onvoldoende gekwalificeerde medewerkers kunnen strategische doelen mogelijk niet gehaald worden. Dit geldt eveneens voor de keuze voor de juiste adviseurs.

Vastned anticipeert op het voorkomen van dit risico door preventief een actief HR-beleid te hanteren met standaarden voor het aannemen, trainen, beoordelen en belonen van medewerkers. Jaarlijks evalueert de Directie het HR-beleid en de invulling hiervan binnen Vastned op geschiktheid en aantrekkelijkheid in relatie tot de strategie van Vastned. Het HR-beleid maakt onderdeel uit van het businessplan en wordt jaarlijks besproken met de Raad van Commissarissen.

Daarnaast werkt Vastned alleen met gerenommeerde adviseurs die aantoonbare ervaring hebben op het vlak waar zij voor worden ingehuurd. Prijs is derhalve ook niet een doorslaggevend argument om te kiezen voor een bepaalde adviseur.

### Executie van transacties

Bij de executie van transacties kunnen verschillende risico's voorkomen, zoals risico's voortkomend uit transacties en (externe) gebeurtenissen, onjuiste uitvoering van een (des)investeringsanalyse en risico's dat een object door aard en ligging en/of kwaliteit van de huurder niet of niet tegen de vooraf ingeschatte huurprijs kan worden verhuurd (resultierend in leegstand) of dat de huur niet wordt geïnd.

Mogelijke gevolgen van het niet volledig beheersen van deze risico's zijn: onjuiste inschatting van het risicorendementsprofiel, te late (des)investering, een negatief effect op (toekomstige) nettohuuropbrengsten, onder andere als gevolg van leegstand en daarmee samenhangende niet door te berekenen servicekosten en onverwachte negatieve waardemutaties, resulterend in een lager (dan verwacht) direct en indirect resultaat.

Vastned kent zorgvuldige acquisitie- en desinvesterings-procedures om bovenstaande risico's te mitigeren bestaande uit:

- De uitvoering van een uitgebreidduediligence-onderzoek ter beoordeling van financiële, commerciële, juridische, bouwtechnische en fiscale aspecten op basis van een standaardduediligencechecklist;
- Betrokkenheid van verschillende disciplines bij acquisities en desinvesteringen;
- Standaard format voor (des)investeringsvoorstellen; en
- Interne autorisatieprocedures ((des)investeringen boven € 25 miljoen en renovaties boven € 10 miljoen vereisen goedkeuring van de Raad van Commissarissen).

**De kwaliteit van de waarderingen**

Er bestaat een inherent risico dat de objecten in de portefeuille van Vastned op incorrecte wijze zijn gewaardeerd. Dit kan leiden tot een lager indirect resultaat en reputatieschade en mogelijke claims als gevolg van onterecht opgewekte verwachtingen bij stakeholders.

Dit risico wordt gemitigeerd doordat alle waarderingen worden uitgevoerd conform de Vastned-waarderings-procedure en gebeurt door gerenommeerde onafhankelijke externe taxateurs, die periodiek (3 jaarlijks) gewisseld worden. Hierbij worden de grotere objecten, met een (verwachte) waarde van meer dan € 2,5 miljoen elk halfjaar door internationaal gerenommeerde taxateurs getaxeerd. De kleinere objecten (≤ € 2,5 miljoen) worden, evenwichtig verspreid over de halfjaren, eenmaal per jaar extern getaxeerd.

**Beheersing van de kosten**

Een onverwachte stijging van exploitatiekosten, algemene kosten of het moeten plegen van onverwachte aanvullende investeringen kan potentieel leiden tot een onjuiste inschatting van het risicorendementsprofiel, en een lager direct en indirect resultaat.

Vastned kent daarom uitgebreide procedures voor budgettering en onderhoudsprognoses. Daarnaast zijn er autorisatieprocedures bij het aangaan van onderhouds- en investeringsverplichtingen en worden op periodieke basis rapportages (realisatie – budgetanalyse) opgemaakt en besproken binnen het Managementteam en met de Raad van Commissarissen.

**Calamiteitenrisico**

Het calamiteitenrisico is het risico dat een calamiteit leidt tot zeer grote schade aan één of meerdere objecten met als potentiële gevolgen huurderiving, een lager direct en indirect resultaat, en claims en juridische procedures van huurders.

Vastned is op in de branche gebruikelijke condities verzekerd tegen schade aan het vastgoed, aansprakelijkheid en huurderiving gedurende de periode waarin het object opnieuw wordt opgebouwd en verhuurd. Voor de portefeuille in Istanbul is een aparte aardbevingsdekking afgesloten.

**De beheersing van de IT-omgeving**

Een goede beheersing van de risico's die samenhangen met het functioneren en het beveiligen van de interne IT-infrastructuur is van essentieel belang voor Vastned. De impact van het niet volledig beheersen van de IT-risico's is het niet tijdig of onjuist intern of extern kunnen rapporteren, verlies van relevante informatie of ongeautoriseerde toegang tot informatie door derden en reputatieschade.

Dit risico wordt gemitigeerd doordat Vastned interne procedures heeft, gericht op toegangsbeveiligingen, back-up en recoveryprocedures, periodieke controles door externe deskundigen, het digitaliseren van sleuteldocumenten, en inhuur van externe kennis en ervaring voor een continue update van ontwikkelingen op het gebied van IT.

**FINANCIËLE RISICO'S**

De belangrijkste financiële risico's zien op de liquiditeit van de onderneming, de financieringsmarkt (zowel het (her) financieringsrisico als het renterisico), valuta, debiteuren en de financiële verslaglegging.

**Liquiditeitsrisico**

Het liquiditeitsrisico is het risico dat er onvoldoende middelen beschikbaar zijn voor de dagelijkse betalingsverplichtingen. De potentiële impact is dat er reputatieschade wordt opgelopen of dat er extra financieringskosten gemaakt dienen te worden wat kan leiden tot een lager direct resultaat.

De Treasurer monitort het kasstromenbeleid en stelt dagelijkse kasstroomprognoses op. De uitgangspunten van het kasstromenbeleid zijn vastgelegd in het treasury statuut dat periodiek wordt herijkt door de Treasurer en de Directie en wordt goedgekeurd door de Raad van Commissarissen.

**Financieringsmarktrisico's**

De risico's die onder de financieringsmarktrisico's vallen zijn het (her)financieringsrisico en het renterisico.

Het (her)financieringsrisico betreft het risico dat onvoldoende of tegen ongunstige condities eigen en (lang) vreemd vermogen kan worden aangetrokken of dat afgesproken bankconvenanten worden doorbroken; met als gevolg dat er onvoldoende financieringsruimte is voor investeringen, er gedwongen verkoop van vastgoed moet plaatsvinden of dat er hogere financieringskosten ontstaan wat potentieel kan leiden tot een lager direct en indirect resultaat en reputatieschade.

Renterisico's ontstaan als het gevolg van rente-schommelingen die kunnen leiden tot stijgende financieringskosten, en daardoor een lager direct resultaat.

Om bovenstaande risico's te mitigeren kent Vastned de volgende beheersingsmaatregelen:

- Het beperken van de financiering met vreemd vermogen tot maximaal 45% van de marktwaarde van het vastgoed;
- Het beperken van het aandeel van kortlopende leningen tot maximaal 25% van de leningen-portefeuille;
- Er wordt gestreefd naar spreiding van de financieringen over verschillende banken en andere financieringsbronnen, zoals private placement bonds. Het aandeel van niet-bankfinancieringen dient meer dan 25% te bedragen;
- Maximaal een derde van de leningenportefeuille heeft een variabele rente;
- Interne monitoring op basis van interne periodieke financiële rapportages, waarin zijn opgenomen: gevoeligheidsanalyses, financieringsratio's, ontwikkeling bankconvenanten en financierings-ruimte en interne procedures zoals onder andere vastgelegd in het treasury-statuu; en
- Periodiek directieoverleg hierover en bespreking van deze rapportages met de audit- en compliance-commissie en de Raad van Commissarissen.

**Valutarisico**

Valutarisico's zien op risico's die ontstaan als gevolg van valutaschommelingen met als potentiële impact dalende opbrengsten met als gevolg een lager direct en indirect resultaat.

Vastned loopt geen grote valutarisico's omdat overwegend wordt geïnvesteerd in de eurozone. Echter maximaal 10% van het totaal geïnvesteerd vermogen is geïnvesteerd in Turkije, zijnde Istanbul. Het valutarisico in Turkije is voor het overgrote deel gemitigeerd doordat alle huurcontracten zijn afgesloten in euro's.

**Debiteurenrisico**

Het debiteurenrisico ziet op het verlies van huurinkomsten door wanbetalingen en faillissementen met als gevolg een lager dan verwacht direct en indirect resultaat.

Om het debiteurenrisico te mitigeren screent Vastned huurders bij het aangaan van huurcontracten. Daarnaast wordt tussentijds de financiële positie en betalingsgedrag van huurders gemonitord door regelmatige gesprekken met huurders en het raadplegen van externe bronnen. Huurders dienen ook bankgaranties te stellen en/of waarborgsommen te storten. Binnen Vastned vinden op kwartaalbasis debiteurenoverleggen plaats waarbij ook wordt besloten over voorzieningen voor dubieuze debiteuren. De Raad van Commissarissen krijgt per kwartaal een update inzake het debiteurenrisico.

**Verslaggevingsrisico**

Het verslaggevingsrisico ziet op de invloed van onjuiste, onvolledige of niet-tijdig beschikbare informatie op interne beslissingsprocessen of die van externe partijen (onder andere aandeelhouders, banken en toezichthouders) wat kan leiden tot reputatieschade en mogelijke claims als gevolg van onterecht opgewekte verwachtingen bij stakeholders.

Binnen Vastned is een gedegen systeem van interne controlemaatregelen en administratief-organisatorische maatregelen geïmplementeerd. Deze resulteren in belangrijke checks & balances ten aanzien van financiële rapportages zoals:

- Betrokkenheid van verschillende disciplines bij het opstellen van rapportages en (des)investeringsvoorstellen;
- Budgettering, per kwartaal geactualiseerde prognoses en cijferanalyses;
- Taxatieprocedures (onafhankelijke externe taxateurs, die periodiek gewisseld worden, interne IRR-analyses en internationaal geaccepteerde waarderingsrichtlijnen);
- Periodieke business report meetings waarin op basis van rapportages de operationele activiteiten met de landenmanagers in detail worden besproken;
- Groepsinstructies ten aanzien van waarderingsgrondslagen en rapportagedata, alsmede interne trainingen op het gebied van IFRS en dergelijke; en
- Periodiek directieoverleg en bespreking van resultaten externe accountantscontrole met audit- en compliancecommissie en Raad van Commissarissen.

COMPLIANCE RISICO’S

Compliance risico’s zijn risico’s samenhangend met het niet of onvoldoende naleven van wet- en regelgeving of het niet integer handelen met als potentiële gevolgen reputatieschade, claims en juridische procedures, en daardoor een lager direct resultaat. Het goed beheersen van compliance risico’s is voor een vastgoedonderneming zoals Vastned van elementair belang gezien het van oudsher algemene gedragsrisico in de vastgoedsector.

Wet- en regelgeving / Codes en reglementen

Zoals eerder beschreven kent Vastned een algemene gedragscode en daaraan gerelateerde regelingen. Afwijken van de gedragscode en niet integer handelen kunnen leiden tot reputatieschade en claims en juridische procedures met als gevolg hogere kosten en een lager direct resultaat.

Vastned kent interne procedures en trainingen gericht op het up-to-date houden van kennis rondom wet- en regelgeving. Daarnaast zijn de algemene gedragscode, incidentenregeling en klokkenluidersregeling aangepast en weer up-to-date. Naleving van de gedragscode wordt ten minste eenmaal per jaar besproken met werknemers en er wordt de werknemers expliciet gevraagd te tekenen voor naleving van de gedragscode. Ten minste eenmaal per jaar ondertekenen de landenmanagers interne representation letters.

Derde partijen en belangenverstrengeling

Onvoldoende kennis van huurders, verkopers, kopers of partijen die optreden voor Vastned brengt het risico met zich mee dat zaken wordt gedaan met personen die de reputatie van Vastned schaden. Daarnaast geldt ook dat belangenverstrengeling van en tussen medewerkers en derden reputatieschade, claims en juridische procedures met zich mee kan brengen met als gevolg hogere kosten waardoor het direct resultaat lager kan uitvallen.

Als onderdeel van hetduediligenceproces dienen derden conform eenduediligencechecklist gescreend te worden. De uitkomsten zijn onderdeel van deduedilligencerapportage aan de Directie ter besluitvorming. Belangenverstrengeling is opgenomen in de algemene gedragscode (zie Algemene gedragscode en bijbehorende regelingen).

RISICO- EN CONTROLERAAMWERK

De opzet en werking van de hieraan gekoppelde interne risicobeheersings- en controlesystemen werden in de afgelopen jaren periodiek geëvalueerd en met de Raad van Commissarissen besproken. Uit de analyse van de externe accountant kwam in 2014 naar voren dat Vastned over een gedegen risicomanagementsysteem beschikt, doch dat op sommige punten de inventarisatie en actualisatie van risico’s konden worden verbeterd.

Door de Directie en Raad van Commissarissen werd vervolgens besloten dat de Directie in 2015 een integraal risico- en controleraamwerk zou opstellen waarin de genomen beheersingsmaatregelen voor alle kernprocessen werden vastgelegd. In dit raamwerk dienden niet alleen de feitelijke interne beheersingsmaatregelen zelf beschreven te worden, maar diende onder meer ook richting gegeven te worden aan de structuur waarop deze risico’s worden geanalyseerd en beheerst. De Directie en de Raad van Commissarissen waren van mening dat het implementeren van een dergelijk raamwerk in de organisatie verder zou bijdragen aan het ‘in-control’ zijn.

Het afgelopen jaar heeft de herijking van de bestaande risicobeheersings- en controlesystemen geleid tot een integraal risico- en controleraamwerk. Het integraal risico- en controleraamwerk is onderverdeeld in een viertal risicogebieden namelijk strategische, operationele, financiële en compliance risico’s. Vervolgens wordt in het raamwerk aangegeven hoe groot de kans is dat een risico zich voordoet en wat daarvan de impact is. Tenslotte is per risico een eigenaar benoemd die verantwoordelijk is voor de toepassing van de beheersingsmaatregelen.

Daarnaast is begonnen met de update van het raamwerk voor de administratieve organisatie en de interne controle waarbij een duidelijke koppeling gelegd wordt met het integrale risico- en controleraamwerk.

De Directie voert jaarlijks een analyse uit op de mogelijke risico's voor het behalen van de strategische en andere doelstellingen. Deze analyse is een onderdeel van het jaarlijkse businessplan en wordt besproken met de Raad van Commissarissen. Op basis van de uitkomsten van de discussies met de Raad van Commissarissen zal het risico- en controleraamwerk jaarlijks worden bijgesteld.

Elk kwartaal wordt op basis van een dashboard een update gegeven aan de Raad van Commissarissen van de voortgang van de beheersing van de verbetermaatregelen.

MONITORING EN AUDITING

MONITORING

In 2015 heeft er naar aanleiding van de herijking van het risicomanagement en het beheersingsstelsel een uitgebreide toetsing plaatsgevonden op de beheersingsmaatregelen die binnen Vastned zijn ingesteld. Er zijn geen materiële bevindingen naar voren gekomen. Wel zijn er enkele aanpassingen in het beheersingsstelsel gemaakt als gevolg van het verder stroomlijnen van de processen binnen Vastned.

Zoals aangegeven kent Vastned ook procedures om incidenten al dan niet anoniem te melden. In 2015 zijn geen integriteitsincidenten gemeld.

AUDITING

Elk jaar wordt binnen de audit- en compliancecommissie besproken hoe de interne auditfunctie binnen Vastned wordt vormgegeven. In 2015 is bepaald dat de interne auditfunctie zal worden uitbesteed aan een kwalitatief hoogwaardige en onafhankelijke externe partij en er in afwijking van de Corporate Governance Code geen interne auditafdeling zal worden opgezet. Gezien de beperkte complexiteit van de dagelijkse transacties en de korte interne lijnen wordt de afwezigheid van een aparte interne auditafdeling vanuit Risicomanagement acceptabel geacht. De externe partij heeft de opdracht gekregen om de werking van verschillende interne procedures in de landen te testen door middel van steekproefsgewijze controles. Daarnaast wordt elk team tevens ten minste halfjaarlijks bezocht door finance- en accountingspecialisten van het hoofdkantoor.

De Directie heeft in 2015 in overleg met de audit- en compliancecommissie een controleplan vastgesteld. Naar aanleiding van dit plan is aan BDO Consultants BV de opdracht gegeven om een controle uit te voeren in Nederland met betrekking tot de onderhoudskosten, het proces van acquisities en desinvesteringen in Frankrijk en de effectiviteit van de Spaanse organisatie na de verkoop van een groot deel van de portefeuille begin 2014. Uit deze controle zijn geen significante bevindingen naar voren gekomen.

REPRESENTATION LETTERS

Ten minste eenmaal per jaar ondertekenen de landenmanagers representation letters waarin zij naar hun beste weten verklaren dat:

- Zij alle redelijke maatregelen hebben genomen om ervoor te zorgen dat zowel zij als hun ondergeschikten hebben voldaan aan de gedragscode en administratief-organisatorische procedures van Vastned en dat er geen conflicten op dit gebied bestaan;
- Het systeem van interne controles adequaat en effectief functioneert;
- De rapportages en financiële administratie volledig, eerlijk en accuraat de transacties weergeven en geen materiële onjuistheden bevatten, of op enige andere wijze misleidend zijn;
- Zij alle gebeurtenissen die een wezenlijke invloed kunnen hebben op de jaarrekening onder de aandacht van de Directie hebben gebracht en zijn opgenomen in de rapportages;
- Alle contractuele verplichtingen die van invloed zijn op de huidige en toekomstige activiteiten zijn nageleefd;
- Er geen niet-uitgeoefende claims bestaan waarvan hun advocaat hen geadviseerd heeft dat deze mogelijk gerechtigd zouden kunnen zijn en toegelicht zouden moeten worden;
- De landenorganisatie op generlei wijze leningen heeft verstrekt of garant staat voor leningen aan werknemers of hun familie; en
- Er geen gebeurtenissen na balansdatum zijn geweest die aanpassing van, of toelichting op de jaarrekening zouden vereisen.

## GEVOELIGHEIDSANALYSE

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de gevoeligheid van een aantal externe omstandigheden en variabelen op het direct en indirect resultaat of loan-to-value-ratio uitgaande van de situatie eind 2015 (ceteris paribus).

| MUTATIE                                                                                                                                                                                                                                 | EFFECT                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Stijging interestpercentage met 100 basispunten</li><li>• Stijging nettoaanvangsrendement gebruikt in taxatie met 25 basispunten</li><li>• Daling bezettingsgraad met 100 basispunten</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Direct resultaat € 0,12 per aandeel negatief</li><li>• Indirect resultaat € 3,86 per aandeel negatief, loan-to-value-ratio 216 basispunten negatief</li><li>• Direct resultaat € 0,05 per aandeel negatief</li></ul> |

## BESTUURDERSVERKLARING

### INZAKE ARTIKEL 5.25C VAN DE WET OP HET FINANCIEEL TOEZICHT

In lijn met best practice II.1.5 van de Nederlandse Corporate Governance Code en artikel 5.25c van de Wet op het financieel toezicht, verklaart de Directie naar haar beste wetenschap dat voor zover bekend:

- de geconsolideerde jaarrekening 2015 een getrouw beeld geeft van de activa en passiva, de financiële positie en het resultaat van Vastned en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen;
- de aanvullende managementinformatie uiteengezet in dit jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op balansdatum en de gang van zaken gedurende het boekjaar van Vastned en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen, en;
- in dit jaarverslag de wezenlijke risico's zijn beschreven waarmee Vastned wordt geconfronteerd.

Rotterdam, 8 maart 2016

Statutaire Directie Vastned Retail N.V.  
*Taco T.J. de Groot*, CEO  
*Reinier Walta*, CFO

‘Zonder  
**concentratie**  
kun je net  
zo goed niet  
beginnen’

Sanne Wevers



**Sanne Wevers kende een geweldig jaar. De 24-jarige turnster won in april een bronzen medaille op de brug bij het EK turnen in het Franse Montpellier. Vervolgens plaatste ze zich met de Nederlandse turnploeg rechtstreeks voor de Olympische Spelen en als klap op de vuurpijl kwam daar ook nog een zilveren WK-medaille op de balk in Glasgow bij. Het leven van Wevers is in een jaar tijd drastisch veranderd. We spraken haar.**





‘Ik vind concentratie en focus wel lastig. Ik heb zeker momenten gehad dat ik dacht: nou, ik was wel gefocust, maar misschien niet goed genoeg om tot de beste prestaties te komen’

**Hoe belangrijk is concentratie voor een turnster?**

‘Heel belangrijk. Vooral als je kijkt naar het toestel balk. Dan weet je gewoon: die is maar tien centimeter breed. Je hoeft maar één foutje te maken en het is gebeurd. De concentratie moet gewoon goed zijn. Als je niet geconcentreerd bent, kun je net zo goed niet beginnen.’

**Heb je momenten gehad dat je na een oefening dacht: het ging niet lekker, omdat ik niet geconcentreerd genoeg was?**

‘Ik vind concentratie en focus wel lastig. Ik heb zeker momenten gehad dat ik dacht: nou, ik was wel gefocust, maar misschien niet goed genoeg om tot de beste prestaties te komen. Van die momenten heb ik veel geleerd.’

**In 2015 presteerde je geweldig. Iedereen verwacht nu veel van je. Ben je iemand die snel druk voelt?**

‘Ik ben een redelijk nuchter persoon. Ik vind het turnen ontzettend leuk en wil iedere keer weer beter worden, niet omdat mensen dat van mij eisen, maar omdat ik dat zelf wil. Iedere dag probeer ik, als niemand kijkt, het beste uit mezelf te halen op de trainingen. Toch is een bepaalde vorm van druk alleen maar goed voor een sporter.’

**Ben je bijgelovig?**

‘Nou, bijgeloof wil ik het liever niet noemen, maar natuurlijk zijn er bepaalde dingen die ik doe voor een wedstrijd. Als turnster moet je voor een wedstrijd in de juiste mindset komen. Er is één heel raar ding dat ik altijd doe. Voordat ik het huis verlaat voor een wedstrijd moet ik mijn bed hebben opgemaakt. Ik vind dat ik het gewoon netjes achter moet laten. Ook luister ik altijd naar hetzelfde nummer voor een wedstrijd. Dat is het nummer On A Mission van Gabriella Cilmi. Als ik dat nummer hoor, denk ik: o ja, we moeten gaan knallen vandaag.’

**Hoe kijk jij aan tegen fair play in de sportwereld?**

‘In andere sporten is fair play wat meer zichtbaar dan in het turnen. In het voetbal kom je het ieder weekend wel tegen. Fair play kun je ver doortrekken, als het gaat om het gebruik van verboden middelen. Ik vind het heel moeilijk om daar mijn mening over te geven, ben daar eigenlijk niet zoveel mee bezig. Voor mij is het totaal niet aan de orde en ik heb geen idee hoe ver sommige sporters voor een overwinning gaan. Je wilt natuurlijk altijd een eerlijke strijd aangaan, maar ik ben er zeker van dat dat niet altijd het geval is.’

**Het begin van het jaar was lastig voor jouw tweelingzus Lieke en jou gezien al de negatieve zaken die zich afspeelden buiten het turnen. Jullie waren niet welkom meer bij jullie oude club na de aanstelling van Frank Louter en moesten noodgedwongen naar Heerenveen verhuizen. Toch wist je op de grote toernooien geweldig te presteren.**

‘Klopt. Het begin van het jaar was zeker niet leuk, maar ik heb altijd een bepaalde visie gehad. Ik weet waar ik naartoe wil, wat mijn dromen zijn. Als ik eenmaal iets voor me zie, moet het ook gebeuren. Niets kan mij dan tegenhouden.’

**Wat is jouw hoogtepunt tot nu toe?**

‘Het afgelopen WK in Glasgow met alle prestaties die daarbij horen. Dat toernooi vergeet ik nooit meer. Daarnaast hoop ik dit jaar een nieuw hoogtepunt mee te maken, de Olympische Spelen van Rio de Janeiro. Het is altijd al een droom van me geweest om uit te komen op de Spelen. Dat het nu werkelijkheid wordt, is geweldig. Het duurt nog lang, maar ik kijk er nu al naar uit.’

# 5

---

**VERSLAG VAN  
DE RAAD VAN  
COMMISSARISSEN**

# INLEIDING

## BESTE AANDEELHOUDERS, HUURDERS, COLLEGA'S EN ANDERE RELATIES,

Zoals reeds aangehaald door de CEO in zijn voorwoord, tekende zich afgelopen jaar de tweedeling in het retaillandschap duidelijk af. Het monitoren van deze ontwikkeling heeft het afgelopen jaar bijzondere aandacht gehad binnen de Raad van Commissarissen.

De focus op premium city high street shops zorgde ervoor dat Vastned in 2015 goede resultaten heeft gerealiseerd en dat Vastned beter bestand is tegen de uitdagingen in het huidige retaillandschap. Door gerichte aan- en verkopen is het aandeel premium city high street shops in 2015 gestegen van 60% eind 2014 naar 68% van de totale portefeuille eind 2015. Ook op het gebied van financiering heeft de Directie goede stappen gezet, de loan-to-value ratio bleef met 41,6% binnen onze gewenste bandbreedte en de financieringskosten namen fors af.

Binnen de samenstelling van de Directie en de Raad van Commissarissen was het eveneens een actief jaar. Zo is de Raad van Commissarissen zeer content met de herbenoeming van de CEO, Taco de Groot voor een nieuwe periode van vier jaar, het toetreden van Marc van Gelder en Charlotte Insinger als nieuwe leden van de raad van Commissarissen en de herbenoeming van Jeroen Hunfeld. Andere belangrijke onderwerpen op de agenda van de Raad van Commissarissen betroffen het voorbereiden van een geheel nieuw remuneratiebeleid voor de Directie, de selectie van de externe accountant per 2016, de herziening van diverse reglementen en codes binnen de organisatie, het bespreken van het nieuwe MVO-beleid en de implementatie van een geheel nieuw risico- en controleraamwerk.

Een gedetailleerde inhoudelijke verantwoording over het gevoerde beleid en de gerealiseerde doelen van de onderneming vindt u terug in het Bestuursverslag vanaf pagina 51. In dit verslag van de Raad van Commissarissen leggen wij verantwoording af over de wijze waarop wij onze taken en verantwoordelijkheden hebben vervuld.

## COMMISSIELEDEN EN AANWEZIGHEID

| Raad van Commissarissen vergaderingen 2015 | Regulier: 6 | Ad-hoc: 4 |
|--------------------------------------------|-------------|-----------|
| Wouter J. Kolff <sup>v)</sup>              | 6/6         | 4/4       |
| Pieter M. Verboom <sup>1)</sup>            | 3/3         | 1/2       |
| Marc C. van Gelder <sup>2)</sup>           | 3/3         | 2/2       |
| Charlotte M. Insinger                      | 3/3         | 2/2       |
| Marieke Bax                                | 6/6         | 4/4       |
| Jeroen B.J.M. Hunfeld                      | 6/6         | 4/4       |

<sup>1)</sup> regulier afgetreden op 24 april 2015  
<sup>2)</sup> nieuw benoemd op 24 april 2015  
<sup>v)</sup> voorzitter

Andere aanwezigen bij (delen van) de Raad van Commissarissen-vergaderingen waren de CEO, CFO, General Counsel, de Managing Director Investments & Operations, de externe accountant Deloitte, de interne accountant BDO en de externe adviseur CPI Risk & Governance inzake risk & control.

## HIGHLIGHTS 2015

- Monitoring voortgang strategie en goedkeuring businessplan 2016-2018
- MVO-beleid en doelstellingen
- Aankoop Kalverstraat 11-17/Rokin 12-16 te Amsterdam (€ 108 miljoen)
- Monitoren kapitaal- en financieringsstructuur
- (Her)benoemingen binnen de Raad van Commissarissen en Directie
- Herzien van het beloningsbeleid
- Opzet en implementatie Risico- & controleraamwerk
- Evaluatie huidige externe accountant en selectie nieuwe externe accountant 2016
- Werkbezoeken Franse en Nederlandse organisatie
- Jaarrekening 2014 en resultaten 2015
- Zelfevaluatie



Kalverstraat 11-17/Rokin 12-16, Amsterdam

## PRIORITEITEN 2016

- Monitoren voortgang doelstellingen businessplan 2016-2018
- Monitoren kapitaal- en financieringsstructuur
- Verder verhogen kwaliteit organisatie
- Verdere implementatie Risico- & controleraamwerk
- Verdere implementatie MVO-beleid
- Werkbezoek aan Belgische organisatie

# COMMISSIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN EN TAKEN

De Raad van Commissarissen is in 2015 ondersteund door twee commissies: de audit- en compliancecommissie en de remuneratie- en nominatiecommissie. De voorheen separate selectie- en benoemingscommissie is per 1 mei 2015 gezien de aard en activiteiten van deze commissie samengevoegd met de remuneratiecommissie tot de remuneratie- en nominatie commissie.

De uitgebreide taakomschrijving en werkzaamheden van de Raad van Commissarissen is te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/corporate-governance/reglementen\\_en\\_codes](http://www.vastned.com/corporate-governance/reglementen_en_codes)

## ALGEMEEN EN WERKWIJZE

De Raad van Commissarissen vergaderde in 2015 in totaal tien maal. Tijdens deze vergaderingen werden reguliere, terugkerende onderwerpen besproken en beoordeeld, waaronder de financiële resultaten en de operationele gang van zaken. Tevens werden de acquisitie van de Kalverstraat 11-17/Rokin 12-16 in Amsterdam en (her-) benoemingen in de Raad van Commissarissen en Directie in aparte vergaderingen besproken.

De Directie heeft in het kader van goede besluitvorming de Raad van Commissarissen telkens tijdig van informatie voorzien. Tijdens alle vergaderingen werd de Raad van Commissarissen geïnformeerd over positieve en negatieve ontwikkelingen met betrekking tot de onderneming.

Naast de reguliere vergaderingen was er ook regelmatig op ad hoc basis contact tussen individuele leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Directie. De CEO en de voorzitter van de Raad van Commissarissen bespraken op diverse momenten de actualiteit en de algemene gang van zaken binnen de onderneming. De voorzitter van de audit- en compliancecommissie heeft eveneens uitgebreid contact gehad met de CFO. Verschillende leden van de Raad van Commissarissen hebben tevens winkellocaties van Vastned bezocht in binnen- en buitenland en gesproken met diverse medewerkers.

De General Counsel is zowel secretaris van de Directie als van de Raad van Commissarissen. De General Counsel regelt de gebruikelijke organisatorische taken van de Raad van Commissarissen. Tevens draagt de General Counsel zorg voor de individuele ondersteuning van de leden van de Raad van Commissarissen en specifiek de voorzitter van de Raad van Commissarissen.

## TOELICHTING OP VERGADER- ONDERWERPEN EN OVERIGE INFORMATIE

### BUSINESSPLAN

De Raad van Commissarissen bespreekt jaarlijks met de Directie het businessplan voor de aankomende drie jaar inclusief een uitgebreid financieel plan en keurt dit vervolgens goed. De voortgang van de in het businessplan gestelde doelen wordt tenminste elk kwartaal gemonitord.

De Raad van Commissarissen stelt vast dat de Directie ook in nieuwe samenstelling in 2015 goede resultaten heeft geboekt in de uitvoering van het businessplan. Zo is het aandeel premium city high street shops toegenomen tot 68% (2014: 60%) en zijn de vastgoedobjecten verder geconcentreerd, is de diversificatie van de financiering met 44,6% non-bank debt onverminderd gunstig en is de loan-to-value ratio met 41,6% binnen de gewenste bandbreedte gebleven van 40%-45%. Op het vlak van ondernemerschap en het verhogen van kwaliteit binnen de organisatie is eveneens vooruitgang geboekt, onder meer door het aantrekken van nieuwe medewerkers, opleiding en het verder versterken van interne kennisuitwisseling.

### JAARCIJFERS 2014

Gedurende 2015 zijn de resultaten over het boekjaar 2015, de jaarrekening 2014 en het jaarverslag van de externe accountant besproken. Gedurende 2015 is het verslag en de management letter van Deloitte over 2014 besproken met de Raad van Commissarissen. In het verslag en de management letter zijn geen onderwerpen geadresseerd die van belang zijn om in dit verslag te melden.

### (HER)BENOEMINGEN DIRECTIE EN RAAD VAN COMMISSARISSEN

Begin 2015 is de Raad van Commissarissen met de CEO, Taco de Groot, tot overeenstemming gekomen over de voordracht tot herbenoeming. Vervolgens is deze voordracht door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 april 2015 overgenomen en goedgekeurd. De Raad van Commissarissen is verheugd met de herbenoeming van Taco de Groot. Hij heeft als CEO en voorzitter van het managementteam een materiële bijdrage geleverd aan het solide fundament dat de afgelopen jaren is gelegd, de resultaten van Vastned zijn stabiel en voorspelbaarder geworden. De Raad van Commissarissen heeft het vertrouwen dat Taco de Groot met het management team op succesvolle wijze de inmiddels aanscherpte de strategie verder zal implementeren en prijst daarbij zijn ervaring als vastgoedspecialist en zijn inspirerende stijl van leidinggeven.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 24 april 2015 Charlotte Insinger en Marc van Gelder nieuw benoemd als leden van de Raad van Commissarissen, Jeroen Hunfeld is herbenoemd en Pieter Verboom is regulier afgetreden. Wouter Kolff heeft tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in 2014 reeds aangegeven in 2016 zijn commissariaat bij Vastned te beëindigen. Teneinde een goede overgang te bewerkstelligen bestaat de Raad van Commissarissen daarom gedurende één jaar uit vijf personen.

De Raad van Commissarissen heeft zich bij de voordrachten tot (her)benoemingen binnen de Raad en Directie mede laten leiden door de profielschets, de vereisten zoals opgenomen in de Wet Bestuur en Toezicht en de Code. Zij is van mening dat zij ook in de nieuwe samenstelling de juiste mix van kennis en ervaring heeft om haar taken adequaat uit te oefenen.

### RISICOMANAGEMENT

Risicomanagement en de risk appetite van de onderneming zijn belangrijke onderwerpen voor de Raad van Commissarissen. Regelmatig is in de vergaderingen daarom aandacht besteed aan de aan de bedrijfsvoering van de onderneming verbonden belangrijkste risico's, waaronder de risico's gemoeid met het waarderingsproces, rente- en financiering, het op peil houden van huurniveaus, bezettingsgraad en debiteuren. De opzet en werking van de daaraan gekoppelde interne-risicobeheersings- en controlesystemen werden periodiek geëvalueerd en met de Raad van Commissarissen besproken.

Gedurende 2015 is als uitkomst van de evaluatie een nieuw risico- en controleraamwerk opgesteld waarin de genomen beheersmaatregelen voor alle kernprocessen systematisch worden vastgelegd. In dit framework worden niet alleen de feitelijke interne beheersingsmaatregelen zelf beschreven, maar wordt onder meer ook richting gegeven aan de structuur waarop deze risico's worden geanalyseerd en beheerst. Tevens is eind 2015 gestart met het updaten en implementeren van de AO/IC-procedure zodat dit proces aansluit op het framework. De Directie en de Raad van Commissarissen zijn van mening dat het implementeren van een risico- en controleraamwerk in de organisatie verder bijdraagt aan het 'in-control' zijn.

#### EVALUATIE EXTERNE ACCOUNTANT

Deloitte is de externe accountant van Vastned. De voorzitter van de Raad van Commissarissen en de voorzitter van de audit- en compliancecommissie overleggen tenminste jaarlijks met de externe accountant. In 2015 is het functioneren en de onafhankelijkheid van de externe accountant beoordeeld. De Raad van Commissarissen en de audit- en compliancecommissie ervaren de samenwerking met Deloitte als uitstekend. Er is sprake van een goede en transparante relatie evenals uitgebreide kennis van de vastgoedbranche. Deloitte voegt waarde toe aan de verbetering van de financiële verslagleggingsprocessen en daagt de Directie op constructieve wijze uit. De Raad van Commissarissen concludeerde in overleg met de externe accountant en de audit- en compliancecommissie dat het controleniveau van de financiële verslagleggingsrisico's en de interne controle binnen Vastned toereikend zijn.

#### INVESTOR RELATIONS ACTIVITEITEN

De Raad van Commissarissen is gedurende het jaar goed geïnformeerd op het vlak van Investor Relations. Updates werden gegeven tijdens verschillende vergaderingen en de rapporten van de diverse analisten over Vastned werden steeds tijdig aan de Raad van Commissarissen gezonden. Deze informatie zorgt ervoor dat de Raad van Commissarissen goed zicht houdt op de focus van de aandeelhouders en analisten. Tijdens elke reguliere vergadering werd een update gegeven van de prestatieontwikkeling ten opzichte van de peergroup.

#### RELATIE MET AANDEELHOUDERS

Wat betreft de contacten met aandeelhouders is de Raad van Commissarissen van mening dat het contact tussen de Raad van Commissarissen en de aandeelhouders primair dient plaats te vinden in aandeelhoudersvergaderingen.

Daarnaast is de Raad van Commissarissen van mening dat contacten tussen de Vennootschap en aandeelhouders buiten aandeelhoudersvergaderingen om, voor zowel de Vennootschap als aandeelhouders, van belang kunnen zijn. De CEO fungeert als de primaire contactpersoon voor aandeelhouders. De Raad van Commissarissen zal erop toezien dat de Vennootschap, in die gevallen waarin dit van belang wordt geacht, ingaat op verzoeken van aandeelhouders tot het aangaan van een gesprek en bij bepaalde vraagstukken initieert de Raad van Commissarissen zelf contactmomenten met aandeelhouders buiten de Algemene Vergadering van Aandeelhouders om.

#### PERMANENTE EDUCATIE EN INTRODUCTIE

Leden van de Raad van Commissarissen kunnen educatie volgen op alle onderwerpen die van belang zijn voor het uitoefenen van het toezicht, de opleidingsbehoefte wordt jaarlijks geëvalueerd en aan de hand hiervan wordt jaarlijks een opleidingsplan samengesteld. De gehele Raad van Commissarissen heeft zich gedurende 2015 mede door externe vooraanstaande experts uitgebreid laten informeren over actuele ontwikkelingen op de internationale kapitaalmarkten, de vastgoedmarkten, retailontwikkelingen en met de Directie gediscussieerd over de invloed van deze ontwikkelingen op Vastned. Tevens wordt de Raad van Commissarissen op dagelijkse basis door Vastned geïnformeerd over (inter)nationale vastgoedontwikkelingen en frequent over ontwikkelingen op het vlak van corporate governance. In het kader van permanente educatie hebben diverse leden van de Raad van Commissarissen deelgenomen aan modules op onder andere het gebied van corporate governance.

De nieuwe leden van de Raad van Commissarissen hebben een uitgebreid introductieprogramma gevolgd dat naast een informatiepakket bestond uit:

- Uitgebreide individuele gesprekken met de CEO en CFO en andere stafmedewerkers op het vlak van juridische en fiscale zaken, accounting, treasury, investor relations en vastgoed;
- Bezoeken aan diverse vastgoedinvesteringen van Vastned in binnen- en buitenland; en
- Informatie over de governancestructuur van de Vennootschap.

#### EVALUATIE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen voert jaarlijks een uitgebreide evaluatie van het eigen functioneren uit, elke drie jaar wordt hierbij een externe partij ingeschakeld. Eind 2015 heeft een externe bestuursadviseur deze zelfevaluatie uitgevoerd. Hierbij zijn uitgebreide interviews gehouden met de individuele leden van de Raad van Commissarissen, de Directie, de General Counsel en de externe accountant. Hierbij is enerzijds aandacht besteed aan institutionele en procedurele aspecten zoals de samenstelling en het profiel van de Raad van Commissarissen, het profiel van de nieuwe voorzitter van de Raad van Commissarissen, het proces van besluitvorming, de kwaliteit van het toezichtproces en de informatieverstrekking aan en communicatie met de Raad van Commissarissen. Anderzijds is aandacht besteed aan relationele aspecten waaronder het functioneren als team en individueel en de relatie met de Directie.

De interviews hebben geleid tot een rapport met bevindingen en dat vormde de basis voor een discussie over het eigen functioneren van de Raad van Commissarissen. De Raad heeft met de Directie over de bevindingen uit het rapport gesproken.

De conclusie van de evaluatie is dat de Raad van Commissarissen adequaat functioneert, dat de samenwerking binnen en met de commissies goed verloopt, dat de Raad van Commissarissen onafhankelijk functioneert en goed is toegerust voor zijn werkzaamheden. De voorbereidende werkzaamheden van de commissies verhogen de efficiëntie van de vergaderingen van de Raad van Commissarissen. Ook de voorbereidingen door de Directie zijn adequaat.

Een groot deel van de verbeterpunten uit de zelfevaluatie over 2014 is in 2015 gerealiseerd. Zo wordt nadrukkelijker aandacht besteed aan de evaluatie van in het verleden genomen besluiten, wordt vaker vergaderd buiten aanwezigheid van de Directie en zijn contacten met de managementlaag onder de Directie geïntensiveerd. De evaluatie bevestigde dat de Raad van Commissarissen effectief en efficiënt werkt en de juiste samenstelling van ervaringen en kennis heeft. Suggesties voor verdere verbetering uit de zelfevaluatie over 2015 zijn de volgende:

- Het hebben van meer (in)formeel en ad-hoc contact met landenmanagers en stafleden, onder meer via werkbezoeken en presentaties in de vergaderingen van de Raad van Commissarissen;
- Het meer delegeren van werkzaamheden naar de diverse commissies met terugkoppeling op hoofdlijnen om daarmee de efficiëntie van de Raad van Commissarissen verder te verhogen; en
- Meer focus houden op de vergaderagenda inclusief het houden van voor- en naoverleg.



'I have many years to get better and better, and that has to be my ambition. The day you think there is no improvements to be made is a sad one for any player'

LIONEL MESSI



# VERSLAG VAN DE AUDIT- EN COMPLIANCECOMMISSIE

## COMMISSIELEDEN EN AANWEZIGHEID

| Audit en compliance-commissie-vergaderingen 2015 | Regulier: 4 | Ad-hoc: 3 |
|--------------------------------------------------|-------------|-----------|
| Charlotte M. Insinger <sup>1/v)</sup>            | 3/3         | 2/2       |
| Pieter M. Verboom <sup>2)</sup>                  | 1/1         | 1/1       |
| Jeroen B.J.M. Hunfeld                            | 4/4         | 3/3       |

<sup>1)</sup> benoemd op 24 april 2015 als voorzitter  
<sup>2)</sup> regulier afgetreden op 24 april 2015 als voorzitter  
<sup>v)</sup> voorzitter

De audit- en compliancecommissie (A&C) bestaat uit twee leden, Charlotte Insinger (voorzitter) en Jeroen Hunfeld, Charlotte Insinger is Pieter Verboom per 24 april 2015 opgevolgd als voorzitter. Charlotte Insinger en Pieter Verboom kunnen worden aangemerkt als financieel expert in de zin van de Code.

Andere aanwezigen bij (delen van) vergaderingen van de audit- en compliancecommissie waren de CFO, CEO, General Counsel, de externe accountant Deloitte, de interne accountant BDO en de externe adviseur inzake risk & control, CPI Risk & Governance.

## HIGHLIGHTS 2015

Selectie externe accountant 2016

Internal audit plan 2015 en beoordelen uitkomsten

Herzien opzet en implementatie van het risico- en controleraamwerk

Herzien van het treasury statuut en beëindigen hedge-accounting policy

Het opstellen van een algemeen incidentenbeleid en het herzien van diverse interne reglementen en codes

## PRIORITEITEN 2016

Voortdurende beoordeling van nieuwe compliance voor auditcommissies inzake verslaglegging en governance

Overzien van de transitie naar de nieuwe externe accountant

Opzet en implementatie nieuw AO/IC-handboek

Herzien van IT-veiligheidsmaatregelen

Impact van nieuwe internationale belastingwetgeving en het opstellen van een belastingbeleid

## TAKEN

De audit- en compliancecommissie is belast met het toezicht op de Directie op met name financiële vraagstukken en het hierover adviseren aan de Raad van Commissarissen. De commissie houdt onder meer toezicht op:

- het financiële verslaggevingsproces;
- de wettelijke controle van de (geconsolideerde) jaarrekening;
- het risicomanagementsysteem van de Venootschap; en
- de naleving van wet- en regelgeving en werking van gedragscodes.

De audit- en compliancecommissie brengt viermaal per jaar een intern verslag van haar beraadslagingen en bevindingen uit. Ten minste éénmaal per jaar brengt zij verslag uit over de ontwikkelingen in de relatie met de externe accountant. Eenmaal in de vier jaar wordt een grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant gemaakt.

Het volledige reglement is te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/corporate-governance/reglementen\\_en\\_codes](http://www.vastned.com/corporate-governance/reglementen_en_codes)



'Everyone's dream  
can come true if  
you just stick to it  
and work hard'

**SERENA WILLIAMS**

## TOELICHTING OP VERGADER- ONDERWERPEN EN OVERIGE INFORMATIE

De audit- en compliancecommissie vergaderde zeven maal in 2015. Met Deloitte is in het verslagjaar eveneens eenmaal overleg gevoerd met de audit- en compliancecommissie buiten aanwezigheid van de Directie waarbij onder meer de transitie van de CFO-positie en de tone-at-the-top is besproken. Tevens heeft de commissie buiten de vergaderingen om veelvuldig overleg gevoerd.

In de diverse vergaderingen zijn onder meer de volgende reguliere onderwerpen uitgebreid aan de orde gekomen:

- de jaarrekening 2014;
- de (tussentijdse) financiële verslaglegging over het boekjaar 2015;
- diverse ontwikkelingen binnen IFRS;
- verhuurrisico's;
- risico's op het vlak van kostenbeheersing;
- financiering, rentemanagement en liquiditeit van de onderneming;
- verzekeringszaken;
- calamiteiten en aansprakelijkheidsrisico's;
- de fiscale en juridische positie van de onderneming;
- de interne controle en administratieve organisatie;
- integriteit en publicitaire risico's;
- compliance;
- IT-risico's;
- de beoordeling en goedkeuring van onkosten van de Directie; en
- het voldoen aan de overige relevante wet- en regelgeving.

### INTERNE AUDIT FUNCTIE

Elk jaar wordt binnen de audit- en compliancecommissie besproken hoe de interne auditfunctie binnen Vastned wordt vormgegeven. Begin 2015 is besloten dat een interne auditfunctie wordt ingesteld en dat deze interne auditfunctie zal worden uitbesteed aan een kwalitatief hoogwaardige en onafhankelijke externe partij. Daarnaast wordt elk landenteam tevens ten minste halfjaarlijks bezocht door finance- en accountingspecialisten van het hoofdkantoor.

De Directie heeft in 2015 in overleg met de audit- en compliancecommissie een controleplan vastgesteld. Naar aanleiding van dit plan is aan BDO Accountants BV ('BDO') de opdracht gegeven om een controle uit te voeren in Nederland met betrekking tot de onderhoudskosten, het proces van aan- en verkopen in Frankrijk en de effectiviteit van de Spaanse organisatie na de verkoop van een groot deel van de portefeuille begin 2014.

Uit deze controle zijn geen significante risico's naar voren gekomen. Voor zover van belang om in dit verslag te melden, blijkt uit de rapportage van BDO dat sommige interne procedures aan een update toe zijn; een proces dat ten tijde van de controle reeds in gang was gezet en inmiddels is afgerond. Tevens heeft BDO nog een aantal andere niet vermeldingswaardige aanbevelingen gedaan, die door de Directie en Raad van Commissarissen worden onderschreven en inmiddels zijn opgevolgd.

### VOORDRACHT EXTERNE ACCOUNTANT 2016

Deloitte voert sinds 2003 de controle van de jaarrekening uit, waarbij in 2012 de lead audit partner is gewisseld. Ondanks de uitstekende evaluatie afgelopen jaar heeft de audit- en compliancecommissie, gezien deze lange periode, begin 2015 besloten tot de selectie van een nieuwe externe accountant.

De audit- en compliancecommissie heeft hiertoe een selectiecommissie samengesteld waarin zij zelf zitting had, aangevuld met de CFO, de Deputy-Director Finance & Control en de Treasurer/Manager Budget & Planning. Deze selectiecommissie heeft gedurende 2015 veelvuldig overleg gehad over en onderzoek uitgevoerd naar de selectie van de externe accountant. De commissie heeft eind 2015 het advies uitgebracht om Ernst & Young Accountants LLP voor te dragen als nieuwe externe accountant voor de jaarrekeningcontrole vanaf boekjaar 2016 voor een periode van vier jaar. Dit advies is overgenomen door de Raad van Commissarissen en daarom zal deze benoeming op 20 april 2016 aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ter stemming worden voorgelegd.

### PROCEDURES EN CODES

Gedurende 2015 is een herziene algemene incidentenregeling opgesteld die per 1 januari 2016 in werking is getreden. Verder zijn de gedragscode, de klokkenluidersregeling, het reglement inzake privébeleggingen, het directiereglement en het reglement van de Raad van Commissarissen herzien. Ook deze reglementen zijn per 1 januari 2016 in werking getreden binnen de organisatie waarbij voor zover relevant, uitgebreid aandacht is besteed aan een persoonlijke en praktische introductie van deze codes.

### EVALUATIE VAN DE AUDIT- EN COMPLIANCE COMMISSIE

Als onderdeel van de zelfevaluatie van de Raad van Commissarissen, is ook de audit- en compliancecommissie beoordeeld. De conclusie is dat de commissie adequaat functioneert. Een verbeterpunt is dat de vergaderingen van de audit- en compliancecommissie met ingang van 2016 waar mogelijk enige dagen voor de vergaderingen van de Raad van Commissarissen worden gehouden om de effectiviteit verder te verbeteren.

# VERSLAG VAN DE REMUNERATIE- EN NOMINATIECOMMISSIE

## COMMISSIELEDEN EN AANWEZIGHEID

| R&N-vergaderingen 2015          | Regulier: 3 | Ad-hoc: 5 |
|---------------------------------|-------------|-----------|
| Marieke Bax <sup>v</sup>        | 3/3         | 5/5       |
| Pieter M. Verboom <sup>1</sup>  | 1/1         | 3/3       |
| Marc C. van Gelder <sup>2</sup> | 2/2         | 2/2       |

<sup>1</sup> regulier afgetreden op 24 april 2015  
<sup>2</sup> benoemd op 24 april 2015  
<sup>v</sup> voorzitter

De remuneratie- en nominatiecommissie (R&N) bestaat uit twee leden, Marieke Bax (voorzitter) en Marc van Gelder die Pieter Verboom per 24 april 2015 is opgevolgd als lid van de commissie.

Andere aanwezigen bij (delen van) de remuneratie- en nominatiecommissie waren de CFO, CEO, General Counsel en een externe beloningsadviseur.

## HIGHLIGHTS 2015

- Herbenoeming van Taco de Groot (CEO)
- Nieuwe benoemingen binnen de Raad van Commissarissen van Marc van Gelder en Charlotte Insinger
- Herbenoeming Jeroen Hunfeld
- Implementatie nieuw beloningsbeleid voor CEO en CFO

## PRIORITEITEN 2016

- Continue monitoring en transparantie van het beloningsbeleid
- Ontwikkeling Directie en successieplanning
- Monitoren Business Health Test als onderdeel van de LTI

## TAKEN

- De remuneratie- en nominatiecommissie heeft onder andere tot taak:
- de voorbereiding van de besluitvorming van de werving en selectie inclusief het opstellen van selectie- en benoemingscriteria;
  - het periodiek beoordelen van de Directie en commissarissen;
  - het periodiek beoordelen van de omvang van de Raad van Commissarissen
  - de voorbereiding van de besluitvorming van het beloningsbeleid voor de Directie en commissarissen;
  - Het jaarlijks afleggen van verantwoording over het gevoerde beloningsbeleid in het remuneratierapport.

Het volledige reglement is te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/corporate-governance/reglementen\\_en\\_codes](http://www.vastned.com/corporate-governance/reglementen_en_codes)



Leidsestraat 64-66, Amsterdam

# TOELICHTING OP VERGADER- ONDERWERPEN EN OVERIGE INFORMATIE

De remuneratie- en nominatiecommissie vergaderde acht maal in 2015. De belangrijkste onderwerpen inzake nominatie betroffen de voordrachten tot (her)benoeming van drie leden van de Raad van Commissarissen en de herbenoeming van Taco de Groot (CEO).

De belangrijkste onderwerpen op het vlak van remuneratie betroffen de voorbereiding en agendering op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van een nieuw beloningsbeleid voor de Directie en de vaststelling van de realisatie van variabele bonus op korte termijn over 2014 en de bepaling van de targets voor de variabele bonus op korte termijn voor 2015. Tevens heeft de commissie buiten de vergaderingen om veelvuldig overleg gevoerd.

De belangrijkste onderwerpen inzake nominatie betroffen de voordrachten tot (her)benoeming van drie leden van de Raad van Commissarissen en de herbenoeming van Taco de Groot (CEO).

Het belangrijkste onderwerp op het vlak van remuneratie betrof de voorbereiding en agendering op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van een nieuw beloningsbeleid voor de Directie met ingang van 1 januari 2015. In dat kader is tevens de remuneratie van de Raad van Commissarissen geëvalueerd en herzien. Verdere onderwerpen betroffen onder meer het bespreken van actuele ontwikkelingen op het vlak van belonen, de evaluatie en advisering over de vaste beloning voor de Directie, de compensatie van het pensioen als gevolg van het vervallen van de fiscaal gefaciliteerde pensioenopbouw boven € 100.000 en de realisatie van de STI over 2014 evenals de vaststelling van de targets voor de STI voor 2015.

## NIEUW BELONINGSBELEID DIRECTIE

In 2015 is het beloningsbeleid voor de Directie integraal herzien door de remuneratiecommissie en in lijn gebracht met de huidige strategie. Met het nieuwe beloningsbeleid is tevens aansluiting gezocht bij de laatste internationale corporate governance inzichten. Dit met de ambitie om helder, transparant en ‘best in class’ te zijn. De remuneratiecommissie heeft veelvuldig intern overleg gevoerd over het beloningsbeleid met de Raad van Commissarissen en Directie. Over de uitgangspunten van het beloningsbeleid is tevens gediscussieerd met een aantal grotere aandeelhouders. Het beloningsbeleid is zorgvuldig getoetst aan de specifieke inzichten van verschillende belangenverenigingen en bij het opstellen van het beleid is gebruik gemaakt van een externe beloningsadviseur en een juridisch adviseur. Eind 2015 is door de commissie een procedure opgesteld waarin concreet is vastgelegd hoe de shareownership guidelines worden toegepast en hoe de omzetting in aandelen verloopt van de variabele beloning op lange termijn. Voor een uitgebreidere beschrijving van dit beloningsbeleid wordt verwezen naar het remuneratierapport over 2015 op pagina xxx.

## ZELFEVALUATIE

Als onderdeel van de zelfevaluatie van de Raad van Commissarissen, is ook de remuneratie- en nominatiecommissie beoordeeld. De conclusie is dat deze commissie adequaat functioneert. Een verbeterpunt is om de tijdsinterval tussen vergaderingen van de commissie en de Raad van Commissarissen te vergroten zodat er meer tijd is voor reflectie. Dit punt is inmiddels opgevolgd.

## PROFIELSCHETS RAAD VAN COMMISSARISSEN EN DIVERSITEIT

De profielschets van de Raad van Commissarissen waarborgt dat de Raad van Commissarissen naar behoren is samengesteld en is te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/corporate-governance/reglementen\\_en\\_codes](http://www.vastned.com/corporate-governance/reglementen_en_codes)

De Raad van Commissarissen is van mening dat een gemengde samenstelling van de Raad van Commissarissen en Directie, onder meer met betrekking tot geslacht, leeftijd, deskundigheid, ervaring en achtergrond, een belangrijke randvoorwaarde is voor het goed functioneren van deze organen. Vastned streeft er daarbij naar dat ten minste voor 30% van de Raad van Commissarissen en Directie bestaat uit vrouwen en ten minste voor 30% uit mannen.

De Raad van Commissarissen concludeert dat de Raad van Commissarissen en Directie in de huidige samenstelling beschikken over een goede mix op het vlak van onder meer leeftijd, deskundigheid, ervaring en achtergrond. Eind 2015 bestond de Raad van Commissarissen voor 40% uit vrouwen. De Directie bestond eind 2015 volledig uit mannen en is daarmee niet op de vereiste evenwichtige wijze verdeeld. Bij nieuwe benoemingen binnen de Directie zal voorgaand element worden meegenomen.

Het diversiteitsprofiel binnen de Raad van Commissarissen is hieronder weergegeven.

|                    | geboortjaar | geslacht | internationale ervaring | management ervaring | vastgoed | financiën & investeringen | retailmarketing | sociaal/governance | communicatie |
|--------------------|-------------|----------|-------------------------|---------------------|----------|---------------------------|-----------------|--------------------|--------------|
| Wouter Kolff       | 1945        | M        | X                       | X                   |          | X                         |                 |                    |              |
| Marc van Gelder    | 1961        | M        | X                       | X                   |          | X                         | X               | X                  | X            |
| Charlotte Insinger | 1965        | V        | X                       | X                   | X        | X                         |                 | X                  |              |
| Marieke Bax        | 1961        | V        | X                       | X                   |          | X                         | X               | X                  |              |
| Jeroen Hunfeld     | 1950        | M        | X                       | X                   |          |                           | X               |                    | X            |

## REMUNERATIERAPPORT

Het remuneratierapport over 2015 inzake de Directie en de Raad van Commissarissen is opgenomen op pagina 227 van dit jaarverslag en is tevens te raadplegen op de website van Vastned.

► [www.vastned.com/corporate-governance/remuneratierapport](http://www.vastned.com/corporate-governance/remuneratierapport)

# JAARREKENING 2015 EN DIVIDEND

## JAARREKENING

De Raad van Commissarissen heeft het genoegen hierbij het jaarverslag van Vastned Retail NV aan te bieden over het boekjaar 2015, zoals opgesteld door de Directie. De jaarrekening is door Deloitte gecontroleerd en is voorzien van een goedkeurende verklaring. In overeenstemming met het voorstel van de Directie en de aanbeveling van de audit- en compliancecommissie adviseert de Raad van Commissarissen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders om:

- 1) de jaarrekening 2015 onveranderd vast te stellen conform artikel 27 van de statuten;
- 2) de leden van de Directie decharge te verlenen voor hun bestuur over het jaar 2015; en
- 3) de leden van de Raad van Commissarissen decharge te verlenen voor hun toezicht op het bestuur over het jaar 2015.

## DIVIDENDBELEID

Het dividendbeleid van Vastned is om ten minste 75% van het direct resultaat per aandeel als dividend uit te keren. In beginsel wordt geen stockdividend uitgekeerd. Na afloop van het eerste halfjaar wordt een interim-dividend ter hoogte van 60% van het direct resultaat per aandeel uitgekeerd.

## DIVIDENDVOORSTEL

De Raad van Commissarissen kan zich verenigen met het voorstel van de Directie om over boekjaar 2015 een dividend aan de aandeelhouders uit te keren van € 2,05 in contanten per aandeel. Rekening houdend met het op 8 september 2015 uitgekeerde interim-dividend van € 0,74 per aandeel zal het slotdividend worden vastgesteld op € 1,31 per aandeel.

## WOORD VAN DANK

De Raad van Commissarissen wil de aandeelhouders en andere stakeholders bedanken voor hun vertrouwen in Vastned. Graag wil de Raad van Commissarissen deze gelegenheid gebruiken om de Directie en alle medewerkers van Vastned te bedanken voor hun inzet gedurende het afgelopen verslagjaar.

Wouter Kolff zal tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 20 april 2016 aftreden na een lange betrokkenheid bij Vastned als voorzitter van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen wil hem op deze plaats bijzonder bedanken voor de waardevolle bijdragen die hij in de afgelopen bijna twaalf jaar heeft geleverd in de diverse fasen van de onderneming.

Rotterdam, 8 maart 2016

Raad van Commissarissen,  
Vastned Retail N.V.

*Wouter. J. Kolff*  
*Marc C. van Gelder*  
*Charlotte M. Insinger*  
*Marieke Bax*  
*Jeroen B.J.M. Hunfeld*

# 6

---

**EPRA PRESTATIE-  
INDICATOREN**

# EPRA BEST PRACTICES- AANBEVELINGEN

De door EPRA's Reporting and Accounting Committee gepubliceerde EPRA Best Practices Recommendations ('BPR') bevatten aanbevelingen betreffende de bepaling van belangrijke prestatie-indicatoren voor de prestaties van de vastgoedportefeuille. Vastned onderschrijft het belang van standaardisering van de rapportage van prestatie-indicatoren uit oogpunt van vergelijkbaarheid en verbetering van de kwaliteit van de informatie aan beleggers en andere gebruikers van het jaarverslag. Vanwege deze reden heeft Vastned er voor gekozen om de belangrijkste prestatie-indicatoren op te nemen in een apart hoofdstuk van het jaarverslag.

De in dit hoofdstuk opgenomen overzichten worden gepresenteerd in euro's, waarbij bedragen zijn afgerond op duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

De EPRA BPR Checklist is te vinden op de website van Vastned:

► [www.vastned.com](http://www.vastned.com)

## EPRA PRESTATIE-INDICATOREN

| EPRA prestatie-indicator <sup>1)</sup>              | Pagina | Tabel  | (x € 1.000) |         | per aandeel (x € 1) |       |
|-----------------------------------------------------|--------|--------|-------------|---------|---------------------|-------|
|                                                     |        |        | 2015        | 2014    | 2015                | 2014  |
| EPRA Earnings                                       | 137    | 1      | 49.189      | 46.461  | 2,58                | 2,44  |
| EPRA NAV                                            | 137    | 2      | 845.355     | 812.447 | 44,41               | 42,68 |
| EPRA NNNAV                                          | 137    | 3      | 805.347     | 769.455 | 42,31               | 40,42 |
| EPRA Net Initial Yield (NIY)                        | 138    | 4 (i)  | 4,8%        | 5,2%    |                     |       |
| EPRA 'topped-up' NIY                                | 138    | 4 (ii) | 4,8%        | 5,3%    |                     |       |
| EPRA Vacancy Rate                                   | 140    | 5      | 2,2%        | 2,3%    |                     |       |
| EPRA Cost Ratio<br>(including direct vacancy costs) | 141    | 6 (i)  | 20,0%       | 20,3%   |                     |       |
| EPRA Cost Ratio<br>(excluding direct vacancy costs) | 141    | 6 (ii) | 19,3%       | 19,2%   |                     |       |

<sup>1)</sup> De EPRA prestatie-indicatoren zijn berekend op basis van de definities zoals gepubliceerd door de EPRA en opgenomen in de lijst van definities op pagina 258.

## 1 EPRA EARNINGS

|                                                                        | 2015          | 2014          |
|------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Resultaat volgens geconsolideerde IFRS Winst-en-verliesrekening</b> | <b>65.471</b> | <b>31.706</b> |
| Waardemutaties vastgoed                                                | (26.032)      | 797           |
| Nettoverkoopresultaat vastgoed                                         | (2.704)       | 2.606         |
| Financiële kosten                                                      | 817           | 595           |
| Waardemutaties financiële derivaten                                    | 6.459         | 5.118         |
| Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen                | 4.303         | 3.318         |
| Toekomend aan minderheidsbelangen                                      | 875           | 2.321         |
| <b>EPRA Earnings</b>                                                   | <b>49.189</b> | <b>46.461</b> |
| <b>EPRA Earnings per share (EPS) (x € 1)</b>                           | <b>2,58</b>   | <b>2,44</b>   |

## 2 & 3 EPRA NAV & EPRA NNNAV

|                                                              | 31-12-2015          |              | 31-12-2014          |              |
|--------------------------------------------------------------|---------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                                                              | per aandeel (x € 1) |              | per aandeel (x € 1) |              |
| Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail                 | 816.640             | 42,90        | 782.213             | 41,09        |
| Aanpassing voor effect converteerbare obligatielening        | -                   | -            | -                   | -            |
| Verwaterd eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail       | 816.640             | 42,90        | 782.213             | 41,09        |
| Marktwaaarde van financiële derivaten                        | 3.995               | 0,21         | 9.762               | 0,51         |
| Latente belastingen                                          | 24.720              | 1,30         | 20.472              | 1,08         |
| <b>EPRA NAV</b>                                              | <b>845.355</b>      | <b>44,41</b> | <b>812.447</b>      | <b>42,68</b> |
| Marktwaaarde van financiële derivaten                        | (3.995)             | (0,21)       | (9.762)             | (0,51)       |
| Marktwaaarde van de rentedragende leningen o/g <sup>1)</sup> | (20.260)            | (1,06)       | (22.994)            | (1,21)       |
| Latente belastingen                                          | (15.753)            | (0,83)       | (10.236)            | (0,54)       |
| <b>EPRA NNNAV</b>                                            | <b>805.347</b>      | <b>42,31</b> | <b>769.455</b>      | <b>40,42</b> |

<sup>1)</sup> De berekening van de marktwaaarde is gebaseerd op de swap yield curve ultimo 2015 en de ultimo 2015 geldende creditspreads.

## 4 EPRA NET INITIAL YIELD & EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD PER 31 DECEMBER

|                                                           | Nederland      |                | Frankrijk      |                | België         |                | Spanje/Portugal |               | Turkije        |                | Totaal           |                  |
|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
|                                                           | 2015           | 2014           | 2015           | 2014           | 2015           | 2014           | 2015            | 2014          | 2015           | 2014           | 2015             | 2014             |
| <b>Vastgoed</b>                                           | <b>743.190</b> | <b>649.666</b> | <b>338.180</b> | <b>331.617</b> | <b>356.881</b> | <b>356.536</b> | <b>76.463</b>   | <b>68.654</b> | <b>133.186</b> | <b>132.310</b> | <b>1.647.900</b> | <b>1.538.783</b> |
| exclusief:                                                |                |                |                |                |                |                |                 |               |                |                |                  |                  |
| Vastgoed in renovatie                                     | -              | -              | -              | (2.254)        | -              | -              | -               | -             | -              | -              | -                | (2.254)          |
| Vastgoed in pijplijn                                      | -              | (1.235)        | -              | -              | -              | -              | -               | -             | -              | -              | -                | (1.235)          |
| Vastgoed in exploitatie                                   | 743.190        | 648.431        | 338.180        | 329.363        | 356.881        | 356.536        | 76.463          | 68.654        | 133.186        | 132.310        | 1.647.900        | 1.535.294        |
| toevoeging:                                               |                |                |                |                |                |                |                 |               |                |                |                  |                  |
| Geschatte transactiekosten                                | 55.939         | 48.807         | 23.765         | 23.481         | 8.664          | 9.142          | 2.625           | 2.425         | 4.119          | 3.309          | 95.112           | 87.164           |
| <b>Investeringswaarde vastgoed in exploitatie (B)</b>     | <b>799.129</b> | <b>697.238</b> | <b>361.945</b> | <b>352.844</b> | <b>365.545</b> | <b>365.678</b> | <b>79.088</b>   | <b>71.079</b> | <b>137.305</b> | <b>135.619</b> | <b>1.743.012</b> | <b>1.622.458</b> |
| Geannualiseerde brutohuuropbrengsten                      | 45.971         | 43.435         | 15.845         | 16.880         | 18.613         | 19.862         | 3.950           | 4.300         | 8.508          | 8.194          | 92.887           | 92.671           |
| Niet terugvorderbare exploitatiekosten                    | (5.718)        | (5.499)        | (1.088)        | (957)          | (1.725)        | (1.910)        | (212)           | (252)         | (562)          | (202)          | (9.305)          | (8.820)          |
| <b>Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (A)</b>           | <b>40.253</b>  | <b>37.936</b>  | <b>14.757</b>  | <b>15.923</b>  | <b>16.888</b>  | <b>17.952</b>  | <b>3.738</b>    | <b>4.048</b>  | <b>7.946</b>   | <b>7.992</b>   | <b>83.582</b>    | <b>83.851</b>    |
| Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives    | 288            | 907            | 308            | 365            | 336            | 569            | -               | -             | -              | -              | 932              | 1.841            |
| <b>Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten (C)</b> | <b>40.541</b>  | <b>38.843</b>  | <b>15.065</b>  | <b>16.288</b>  | <b>17.224</b>  | <b>18.521</b>  | <b>3.738</b>    | <b>4.048</b>  | <b>7.946</b>   | <b>7.992</b>   | <b>84.514</b>    | <b>85.692</b>    |
| (i) EPRA Net Initial Yield (A/B)                          | 5,0%           | 5,4%           | 4,1%           | 4,5%           | 4,6%           | 4,9%           | 4,7%            | 5,7%          | 5,8%           | 5,9%           | 4,8%             | 5,2%             |
| (ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)               | 5,1%           | 5,6%           | 4,2%           | 4,6%           | 4,7%           | 5,1%           | 4,7%            | 5,7%          | 5,8%           | 5,9%           | 4,8%             | 5,3%             |

|                                                           | Premium city high street shops |                | High street shops |                | Non-high street shops |                | Totaal           |                  |
|-----------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------------|----------------|------------------|------------------|
|                                                           | 2015                           | 2014           | 2015              | 2014           | 2015                  | 2014           | 2015             | 2014             |
| <b>Vastgoed</b>                                           | <b>1.122.975</b>               | <b>916.312</b> | <b>285.923</b>    | <b>329.196</b> | <b>239.002</b>        | <b>293.275</b> | <b>1.647.900</b> | <b>1.538.783</b> |
| exclusief:                                                |                                |                |                   |                |                       |                |                  |                  |
| Vastgoed in renovatie                                     | -                              | (2.254)        | -                 | -              | -                     | -              | -                | (2.254)          |
| Vastgoed in pijplijn                                      | -                              | -              | -                 | -              | -                     | (1.235)        | -                | (1.235)          |
| Vastgoed in exploitatie                                   | 1.122.975                      | 914.058        | 285.923           | 329.196        | 239.002               | 292.040        | 1.647.900        | 1.535.294        |
| toevoeging:                                               |                                |                |                   |                |                       |                |                  |                  |
| Geschatte transactiekosten                                | 63.520                         | 49.902         | 18.359            | 21.386         | 13.233                | 15.876         | 95.112           | 87.164           |
| <b>Investeringswaarde vastgoed in exploitatie (B)</b>     | <b>1.186.495</b>               | <b>963.960</b> | <b>304.282</b>    | <b>350.582</b> | <b>252.235</b>        | <b>307.916</b> | <b>1.743.012</b> | <b>1.622.458</b> |
| Geannualiseerde brutohuuropbrengsten                      | 52.837                         | 46.017         | 20.324            | 23.534         | 19.726                | 23.120         | 92.887           | 92.671           |
| Niet terugvorderbare exploitatiekosten                    | (4.331)                        | (3.333)        | (2.506)           | (2.967)        | (2.468)               | (2.520)        | (9.305)          | (8.820)          |
| <b>Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (A)</b>           | <b>48.506</b>                  | <b>42.684</b>  | <b>17.818</b>     | <b>20.567</b>  | <b>17.258</b>         | <b>20.600</b>  | <b>83.582</b>    | <b>83.851</b>    |
| Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives    | 507                            | 1.009          | 256               | 420            | 169                   | 412            | 932              | 1.841            |
| <b>Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten (C)</b> | <b>49.013</b>                  | <b>43.693</b>  | <b>18.074</b>     | <b>20.987</b>  | <b>17.427</b>         | <b>21.012</b>  | <b>84.514</b>    | <b>85.692</b>    |
| (i) EPRA Net Initial Yield (A/B)                          | 4,1%                           | 4,4%           | 5,9%              | 5,9%           | 6,8%                  | 6,7%           | 4,8%             | 5,2%             |
| (ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)               | 4,1%                           | 4,5%           | 5,9%              | 6,0%           | 6,9%                  | 6,8%           | 4,8%             | 5,3%             |

5 EPRA VACANCY RATE

| 31-12-2015                     |                           |                           |                                    |                                              |                                                      |                                  |                         |
|--------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------|-------------------------|
|                                | Brutohuur-<br>opbrengsten | Nettohuur-<br>opbrengsten | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Geannualiseerde<br>brutohuur-<br>opbrengsten | Geschatte<br>huurwaarde<br>(ERV) van de<br>leegstand | Geschatte<br>huurwaarde<br>(ERV) | EPRA<br>Vacancy<br>Rate |
| Nederland                      | 44.993                    | 38.595                    | 190.726                            | 45.971                                       | 1.333                                                | 47.035                           | 2,8%                    |
| Frankrijk                      | 16.062                    | 14.477                    | 34.772                             | 15.845                                       | 375                                                  | 17.576                           | 2,1%                    |
| België                         | 19.941                    | 18.441                    | 91.930                             | 18.613                                       | 332                                                  | 19.413                           | 1,7%                    |
| Spanje/Portugal                | 4.115                     | 3.839                     | 10.822                             | 3.950                                        | -                                                    | 3.751                            | -                       |
| Turkije                        | 8.063                     | 7.568                     | 13.100                             | 8.508                                        | 49                                                   | 8.792                            | 0,6%                    |
| Totaal vastgoed in exploitatie | 93.174                    | 82.920                    | 341.350                            | 92.887                                       | 2.089                                                | 96.567                           | 2,2%                    |
| Premium city high street shops | 49.394                    | 45.217                    | 97.351                             | 52.837                                       | 190                                                  | 57.470                           | 0,3%                    |
| High street shops              | 21.557                    | 18.300                    | 93.421                             | 20.324                                       | 983                                                  | 20.116                           | 4,9%                    |
| Non-high street shops          | 22.223                    | 19.403                    | 150.578                            | 19.726                                       | 916                                                  | 18.981                           | 4,8%                    |
| Totaal vastgoed in exploitatie | 93.174                    | 82.920                    | 341.350                            | 92.887                                       | 2.089                                                | 96.567                           | 2,2%                    |

| 31-12-2014                     |                           |                           |                                    |                                              |                                                      |                                  |                         |
|--------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------|-------------------------|
|                                | Brutohuur-<br>opbrengsten | Nettohuur-<br>opbrengsten | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Geannualiseerde<br>brutohuur-<br>opbrengsten | Geschatte<br>huurwaarde<br>(ERV) van de<br>leegstand | Geschatte<br>huurwaarde<br>(ERV) | EPRA<br>Vacancy<br>Rate |
| Nederland                      | 41.934                    | 36.048                    | 200.753                            | 43.435                                       | 1.224                                                | 44.917                           | 2,7%                    |
| Frankrijk                      | 17.441                    | 15.870                    | 41.181                             | 16.880                                       | 631                                                  | 18.794                           | 3,4%                    |
| België                         | 21.997                    | 19.875                    | 112.239                            | 19.862                                       | 313                                                  | 20.408                           | 1,5%                    |
| Spanje/Portugal                | 7.387                     | 6.736                     | 10.822                             | 4.300                                        | -                                                    | 3.734                            | -                       |
| Turkije                        | 7.638                     | 7.138                     | 13.075                             | 8.194                                        | 60                                                   | 8.500                            | 0,7%                    |
| Totaal vastgoed in exploitatie | 96.397                    | 85.667                    | 378.070                            | 92.671                                       | 2.228                                                | 96.353                           | 2,3%                    |
| Premium city high street shops | 42.945                    | 38.951                    | 88.747                             | 46.017                                       | 414                                                  | 50.411                           | 0,8%                    |
| High street shops              | 24.197                    | 20.990                    | 103.536                            | 23.534                                       | 878                                                  | 23.505                           | 3,7%                    |
| Non-high street shops          | 29.255                    | 25.726                    | 185.787                            | 23.120                                       | 936                                                  | 22.437                           | 4,2%                    |
| Totaal vastgoed in exploitatie | 96.397                    | 85.667                    | 378.070                            | 92.671                                       | 2.228                                                | 96.353                           | 2,3%                    |

6 EPRA COST RATIOS

|                                                                 | 2015   | 2014    |
|-----------------------------------------------------------------|--------|---------|
| Algemene kosten                                                 | 8.523  | 8.897   |
| Betaalde erfpachtcanons                                         | 149    | 113     |
| Exploitatiekosten                                               | 9.717  | 9.685   |
| Niet doorberekende servicekosten                                | 388    | 932     |
| af: Betaalde erfpachtcanons                                     | (149)  | (113)   |
| EPRA kosten (inclusief leegstandskosten) (A)                    | 18.628 | 19.514  |
| Leegstandskosten                                                | (688)  | (1.018) |
| EPRA kosten (exclusief leegstandskosten) (B)                    | 17.940 | 18.496  |
| Brutohuuropbrengsten verminderd met betaalde erfpachtcanons (C) | 93.025 | 96.284  |
| (i) EPRA Cost Ratio (inclusief leegstandskosten) (A/C)          | 20,0%  | 20,3%   |
| (ii) EPRA Cost Ratio (exclusief leegstandskosten) (B/C)         | 19,3%  | 19,2%   |

In 2015 is een bedrag van € 0,1 miljoen (2014: € 0,1 miljoen) aan exploitatiekosten gekapitaliseerd. Vastned kapitaliseert de direct aan vastgoed in renovatie en in pijplijn toe te rekenen exploitatiekosten gedurende de periode dat het vastgoed in renovatie en in pijplijn niet voor verhuur beschikbaar is. Algemene kosten (overhead) worden niet gekapitaliseerd.



---

## **DIRECT EN INDIRECT RESULTAAT**

DIRECT RESULTAAT

(x € 1.000)

|                                                                | 2015     | 2014     |
|----------------------------------------------------------------|----------|----------|
| Brutohuuropbrengsten                                           | 93.174   | 96.397   |
| Betaalde erfpachtcanons                                        | (149)    | (113)    |
| Niet doorberekende servicekosten                               | (388)    | (932)    |
| Exploitatiekosten                                              | (9.717)  | (9.685)  |
| Nettohuuropbrengsten                                           | 82.920   | 85.667   |
| Financiële opbrengsten                                         | 826      | 2.908    |
| Financiële kosten                                              | (20.258) | (27.006) |
| Nettofinancieringskosten                                       | (19.432) | (24.098) |
| Algemene kosten                                                | (8.523)  | (8.897)  |
| Direct resultaat voor belastingen                              | 54.965   | 52.672   |
| Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst | (1.227)  | (462)    |
| Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen        | (141)    | (987)    |
| Direct resultaat na belastingen                                | 53.597   | 51.223   |
| Direct resultaat toekomend aan minderheidsbelangen             | (4.408)  | (4.762)  |
| Direct resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail   | 49.189   | 46.461   |

INDIRECT RESULTAAT

(x € 1.000)

|                                                                                                  | 2015    | 2014     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|----------|
| Waardemutaties vastgoed in exploitatie                                                           | 25.430  | (628)    |
| Waardemutaties vastgoed in renovatie                                                             | 608     | 410      |
| Waardemutaties vastgoed in pijplijn                                                              | (6)     | (579)    |
| Totaal waardemutaties vastgoed                                                                   | 26.032  | (797)    |
| Nettoverkoopresultaat vastgoed                                                                   | 2.704   | (2.606)  |
| Financiële kosten                                                                                | (817)   | (595)    |
| Waardemutaties financiële derivaten                                                              | (1.647) | (1.186)  |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen                | (4.812) | (3.932)  |
| Indirect resultaat voor belastingen                                                              | 21.460  | (9.116)  |
| Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen                                          | (4.303) | (3.318)  |
| Overboeking belastingen op niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen | -       | -        |
| Indirect resultaat na belastingen                                                                | 17.157  | (12.434) |
| Indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen                                             | (875)   | (2.321)  |
| Indirect resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail                                   | 16.282  | (14.755) |
| Direct resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail                                     | 49.189  | 46.461   |
| Indirect resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail                                   | 16.282  | (14.755) |
| Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail                                            | 65.471  | 31.706   |

PER AANDEEL

(x € 1)

|                                                                |      |        |
|----------------------------------------------------------------|------|--------|
| Direct resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail   | 2,58 | 2,44   |
| Indirect resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail | 0,86 | (0,77) |
|                                                                | 3,44 | 1,67   |

Het direct resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail bestaat uit de nettohuuropbrengsten verminderd met de nettofinancieringskosten (exclusief waardemutaties financiële derivaten), de algemene kosten, de over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst en het aan de minderheidsbelangen toekomende gedeelte van deze opbrengsten en lasten.

Het indirect resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail bestaat uit de waardemutaties en het nettoverkoopresultaat vastgoed, het niet-cash deel van de rente van de converteerbare obligatielening, de mutaties in latente belastingvorderingen c.q. latente belastingverplichtingen en de waardemutaties van financiële derivaten die niet kwalificeren als effectieve hedge verminderd met het aan de minderheidsbelangen toekomende gedeelte van deze posten.

‘Je moet altijd  
hard werken,  
je kunt nooit  
stoppen’



Ivan Basso

De Italiaanse topwielrenner Ivan Basso leerden we precies een jaar geleden kennen op Gran Canaria. Onder leiding van ploegleider Steven de Jongh was hij begin 2015 weken aan het trainen met Alberto Contador om de Spanjaard te helpen aan overwinningen in de Giro en de Tour. De grote Ivan Basso, tweevoudig winnaar van de Giro als knecht?



# 'Dus je moet doorgaan, je moet als het ware vrede sluiten met de pijn. Dan wordt het een goede vorm van pijn'

'Ja, daar haal ik voldoening uit. In mijn rol als helper van Alberto vind ik genoeg motivatie om weken van huis te zijn. Ik heb vier kinderen, je begrijpt dat we heel veel skypen.'

Contador won de Giro, maar niet de Tour. Maar die laatste Tour bleef ons toch vooral bij door de persconferentie op een van de rustdagen waarop Basso uiterlijk koeltjes verklaarde: 'Ik verlaat de Tour, ik ga naar huis, want ik heb teelbalkanker.'

Inmiddels zijn we meer dan een half jaar verder, vragen we de perfect Engels sprekende Italiaan naar motivatie, teamgeest, concentratie, maar toch vooral naar zijn gezondheid.

## Hoe gaat het Ivan?

'Het gaat heel goed, de operatie is geslaagd, alles is helemaal onder controle en ik ben schoon. Het gekke is dat ik altijd heb vertrouwd op de artsen, ook na de eerste mededeling: je hebt kanker. Wij wielrenners zijn knokkers, wij weten wat afzien is. Wij kunnen pijn lijden, dus toen ik de mededeling kreeg, dacht ik meteen in termen van herstellen.'

## Wielrennen is voor de leek vooral hard fietsen, maar hoe belangrijk is concentratie op de fiets?

'Je moet zeker in een peloton altijd supergeconcentreerd zijn. Voordat je het weet, ben je door gebrek aan concentratie betrokken bij een valpartij. Dus je hebt altijd uiterste concentratie nodig. Maar je moet ook goed naar jezelf luisteren, weten wat je lichaam nog kan, dat je niet valt door vermoeidheid.'

## Hoe doe je dat?

'Klinkt misschien gek, maar als wielrenner leer je hoe je moet denken dat je niet moe bent. Dat is een vereiste, dat je absoluut niet mag denken: ik ben moe. Waarom? Heel simpel: je moet doorgaan, want opgeven doe je niet, wil je niet. Niets is erger voor een wielrenner dan opgeven, in de auto stappen. Dat doet zoveel pijn. Dat voelt echt als een definitief afscheid. Ik heb het gelukkig zelden meegemaakt. Mijn opgave in de Tour was een andere opgave dan een normale. Dus je moet doorgaan, je moet als het ware vrede sluiten met de pijn. Dan wordt het een goede vorm van pijn.'

## Het is dus ook een kwestie van doorzetten.

'Ja, doorzetten en je kunt alleen doorzetten als je vooraf hard hebt getraind. Eigenlijk is het heel simpel: je moet hard werken, de pijn voelen in je benen. Dat is gewoon onderdeel van ons werk.'

## Heb je ook weleens momenten gehad dat je dacht: ik ben zo moe, maar ik moet door.

Lachend: 'Eigenlijk elke dag. Ik kan me geen dag herinneren dat dat niet het geval was, dat ik geen pijn heb geleden.'

## Hoe word je een winnaar?

'Eerst ontdek je dat je talent hebt. Maar een talent dat niet traint, blijft een talent. Als talent wil je beter en beter en beter worden. Dus als je wint, moet je nog meer willen winnen. En dat kan alleen als je elke keer nog harder werkt dan je hebt gedaan. Je kunt niet meer terug. Je moet altijd hard werken, je kunt nooit stoppen.'

## Geeft dat geen druk?

'Ja, maar de echte winnaars vinden dat juist geweldig. Ik althans vond het leven met druk, de druk van moeten presteren, geweldig. Maar ik vond het ook leuk om Contador afgelopen jaar te helpen, want ik herken de druk. Nu voelde ik als het ware de druk voor hem. Ik voelde me schuldig in de Giro dat ik Alberto voor mijn gevoel niet optimaal heb kunnen helpen. Niemand wist dat, alleen ik wist het. Later bleek dus waaraan dat lag, mijn lichaam had in de Giro al last van die kanker.'

## Bestaat fairplay in wielrennen?

'Het is als bij voetbal. Het is afhankelijk van de situatie en hangt ook van de persoon af. Als een speler in het begin geblesseerd is, stoppen ze de wedstrijd. Maar gebeurt het op het einde en je moet scoren, dan gaan ze gewoon door. Bij ons ligt dat heel ingewikkeld. Wat moet je doen na een valpartij of een ongeluk?'

## Ook wielrenners kennen tactiek.

'Ja, net als in het voetballen is tactiek ook bij ons heel belangrijk. Het is niet starten, hard rijden en kijken waar je eindigt. Strategie en tactiek zijn naast conditie de belangrijkste aspecten in het wielrennen. Het is jouw tactiek tegen die van anderen. Als je de tactiek van anderen bestudeert en leest, kun je je daarop voorbereiden. Als je niet goed oplet, moet je dat in de wedstrijd meteen aanpassen.'

# 8

---

**JAARREKENING 2015**

# GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(x € 1.000)

## NETTO-OPBRENGSTEN UIT VASTGOED

|                                              | Toelichting | 2015           | 2014          |
|----------------------------------------------|-------------|----------------|---------------|
| Brutohuuropbrengsten                         | 4, 26       | 93.174         | 96.397        |
| Betaalde erfpachtcanons                      | 4           | (149)          | (113)         |
| Niet doorberekende servicekosten             | 4           | (388)          | (932)         |
| Exploitatiekosten                            | 4           | (9.717)        | (9.685)       |
| <b>Nettohuuropbrengsten</b>                  |             | <b>82.920</b>  | <b>85.667</b> |
| Waardemutaties vastgoed in exploitatie       | 5           | 25.430         | (628)         |
| Waardemutaties vastgoed in renovatie         | 5           | 608            | 410           |
| Waardemutaties vastgoed in pijplijn          | 5           | (6)            | (579)         |
| <b>Totaal waardemutaties vastgoed</b>        |             | <b>26.032</b>  | <b>(797)</b>  |
| Nettoverkoopresultaat vastgoed               | 6           | 2.704          | (2.606)       |
| <b>Totaal netto-opbrengsten uit vastgoed</b> |             | <b>111.656</b> | <b>82.264</b> |

## LASTEN

|                                                                                   |       |                 |                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------|-----------------|-----------------|
| Financiële opbrengsten                                                            | 7     | 826             | 2.908           |
| Financiële kosten                                                                 | 7     | (21.075)        | (27.601)        |
| Waardemutaties financiële derivaten                                               | 7     | (1.647)         | (1.186)         |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen | 7     | (4.812)         | (3.932)         |
| <b>Nettofinancieringskosten</b>                                                   |       | <b>(26.708)</b> | <b>(29.811)</b> |
| Algemene kosten                                                                   | 8     | (8.523)         | (8.897)         |
| <b>Totaal lasten</b>                                                              |       | <b>(35.231)</b> | <b>(38.708)</b> |
| <b>Resultaat voor belastingen</b>                                                 |       | <b>76.425</b>   | <b>43.556</b>   |
| Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst                    | 9     | (1.227)         | (462)           |
| Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen                           | 9, 14 | (4.444)         | (4.305)         |
| <b>Totaal belastingen naar de winst</b>                                           |       | <b>(5.671)</b>  | <b>(4.767)</b>  |
| <b>Resultaat na belastingen</b>                                                   |       | <b>70.754</b>   | <b>38.789</b>   |
| Resultaat toekomend aan minderheidsbelangen                                       | 29    | (5.283)         | (7.083)         |
| <b>Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</b>                      |       | <b>65.471</b>   | <b>31.706</b>   |

## PER AANDEEL

(x € 1)

|                                                                 |    |      |      |
|-----------------------------------------------------------------|----|------|------|
| Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail           | 10 | 3,44 | 1,67 |
| Verwaterd resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail | 10 | 3,20 | 1,64 |

# GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET TOTAALRESULTAAT

(x € 1.000)

|                                                                                                | Toelichting | 2015          | 2014          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|---------------|
| <b>Resultaat</b>                                                                               |             | <b>70.754</b> | <b>38.789</b> |
| <b>Posten die niet worden overgeboekt naar de winst- en-verliesrekening</b>                    |             |               |               |
| Herberekening toegezegd-pensioenverplichting                                                   | 19          | 780           | (2.639)       |
| <b>Posten die zijn of kunnen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening</b>           |             |               |               |
| Waardemutaties financiële derivaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen                |             | 1.698         | 5.659         |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening   |             | 4.812         | 3.932         |
| Omrekeningsverschillen netto-investeringen                                                     |             | -             | (418)         |
| Belastingen over posten die zijn of kunnen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening |             | -             | -             |
| <b>Overig totaalresultaat na belasting</b>                                                     |             | <b>7.290</b>  | <b>6.534</b>  |
| <b>Totaalresultaat</b>                                                                         |             | <b>78.044</b> | <b>45.323</b> |
| Toekomend aan:                                                                                 |             |               |               |
| Aandeelhouders Vastned Retail                                                                  |             | 72.691        | 38.138        |
| Minderheidsbelangen                                                                            |             | 5.353         | 7.185         |
|                                                                                                |             | <b>78.044</b> | <b>45.323</b> |

## PER AANDEEL

(x € 1)

|                                                             |      |      |
|-------------------------------------------------------------|------|------|
| Totaalresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail | 3,82 | 2,01 |
|-------------------------------------------------------------|------|------|

# GECONSOLIDEERDE BALANS

## PER 31 DECEMBER

(x € 1.000)

### ACTIVA

|                                                  | Toelichting | 2015      | 2014      |
|--------------------------------------------------|-------------|-----------|-----------|
| Vastgoed in exploitatie                          | 13          | 1.644.828 | 1.532.199 |
| Vastgoed in renovatie                            | 13          | -         | 2.254     |
| Overlopende activa in verband met huurincentives | 13          | 3.072     | 3.095     |
|                                                  |             | 1.647.900 | 1.537.548 |
| Vastgoed in pijplijn                             | 13          | -         | 1.235     |
| Totaal vastgoed                                  |             | 1.647.900 | 1.538.783 |
| Materiële vaste activa                           |             | 1.146     | 1.086     |
| Financiële derivaten                             | 24          | -         | 722       |
| Totaal vaste activa                              |             | 1.649.046 | 1.540.591 |
| Debiteuren en overige vorderingen                | 15,17       | 2.211     | 9.567     |
| Belastingen naar de winst                        |             | 56        | 3.723     |
| Liquide middelen                                 | 16          | 2.762     | 12.712    |
| Totaal vlottende activa                          |             | 5.029     | 26.002    |
| Totaal activa                                    |             | 1.654.075 | 1.566.593 |

### PASSIVA

|                                                       | Toelichting | 2015      | 2014      |
|-------------------------------------------------------|-------------|-----------|-----------|
| Gestort en opgevraagd kapitaal                        | 18          | 95.183    | 95.183    |
| Agioreserve                                           |             | 472.640   | 472.640   |
| Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten |             | 616       | (5.691)   |
| Reserve omrekeningsverschillen                        |             | (5.728)   | (5.728)   |
| Overige reserves                                      |             | 188.458   | 194.103   |
| Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail | 10          | 65.471    | 31.706    |
| Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail          |             | 816.640   | 782.213   |
| Eigen vermogen minderheidsbelangen                    | 29          | 84.373    | 83.786    |
| Totaal eigen vermogen                                 |             | 901.013   | 865.999   |
| Latente belastingverplichtingen                       | 14          | 24.586    | 19.860    |
| Voorzieningen uit hoofde van personeelsbeloningen     | 19          | 6.047     | 6.561     |
| Langlopende rentedragende leningen o/g                | 20, 24      | 652.513   | 599.388   |
| Financiële derivaten                                  | 24          | 5.427     | 11.222    |
| Langlopende belastingschulden                         | 21          | -         | 1.128     |
| Waarborgsommen en overige langlopende schulden        |             | 3.557     | 3.684     |
| Totaal langlopende schulden                           |             | 692.130   | 641.843   |
| Schulden aan kredietinstellingen                      | 22          | 7.953     | 2.304     |
| Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g      | 20          | 25.017    | 15.267    |
| Financiële derivaten                                  | 24          | -         | 832       |
| Belastingen naar de winst                             |             | 5.108     | 8.818     |
| Overige schulden en overlopende passiva               | 23          | 22.854    | 31.530    |
| Totaal kortlopende schulden                           |             | 60.932    | 58.751    |
| Totaal passiva                                        |             | 1.654.075 | 1.566.593 |

# GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE MUTATIES IN HET EIGEN VERMOGEN

(x € 1.000)

|                                                                                              | Gestort en<br>opgevraagd<br>kapitaal | Agio-<br>reserve | Afdekkings-<br>reserve uit hoofde<br>van financiële<br>derivaten | Reserve<br>omrekenings-<br>verschillen | Overige<br>reserves | Resultaat<br>toekomend aan<br>aandeelhouders<br>Vastned Retail | Eigen vermogen<br>aandeelhouders<br>Vastned Retail | Eigen vermogen<br>minderheids-<br>belangen | Totaal eigen<br>vermogen |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------|
| Stand per 1 januari 2014                                                                     | 95.183                               | 468.555          | (15.180)                                                         | (3.870)                                | 331.405             | (91.176)                                                       | 784.917                                            | 81.245                                     | 866.162                  |
| Resultaat                                                                                    | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | -                   | 31.706                                                         | 31.706                                             | 7.083                                      | 38.789                   |
| Herberekening toegezegd-pensioenverplichting                                                 | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | (2.639)             | -                                                              | (2.639)                                            | -                                          | (2.639)                  |
| Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen                               | -                                    | -                | 5.557                                                            | -                                      | -                   | -                                                              | 5.557                                              | 102                                        | 5.659                    |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening | -                                    | -                | 3.932                                                            | -                                      | -                   | -                                                              | 3.932                                              | -                                          | 3.932                    |
| Omrekeningsverschillen netto-investeringen                                                   | -                                    | -                | -                                                                | (418)                                  | -                   | -                                                              | (418)                                              | -                                          | (418)                    |
| Herrubricering                                                                               | -                                    | -                | -                                                                | (1.440)                                | 1.440               | -                                                              | -                                                  | -                                          | -                        |
| <b>Totaalresultaat</b>                                                                       | <b>-</b>                             | <b>-</b>         | <b>9.489</b>                                                     | <b>(1.858)</b>                         | <b>(1.199)</b>      | <b>31.706</b>                                                  | <b>38.138</b>                                      | <b>7.185</b>                               | <b>45.323</b>            |
| Eigenvermogencomponent converteerbare obligatielening                                        | -                                    | 4.085            | -                                                                | -                                      | -                   | -                                                              | 4.085                                              | -                                          | 4.085                    |
| Slotdividend vorig boekjaar in contanten                                                     | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | -                   | (31.030)                                                       | (31.030)                                           | (4.644)                                    | (35.674)                 |
| Interim-dividend 2014 in contanten                                                           | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | (13.897)            | -                                                              | (13.897)                                           | -                                          | (13.897)                 |
| Toevoeging uit winstverdeling                                                                | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | (122.206)           | 122.206                                                        | -                                                  | -                                          | -                        |
| <b>Stand per 31 december 2014</b>                                                            | <b>95.183</b>                        | <b>472.640</b>   | <b>(5.691)</b>                                                   | <b>(5.728)</b>                         | <b>194.103</b>      | <b>31.706</b>                                                  | <b>782.213</b>                                     | <b>83.786</b>                              | <b>865.999</b>           |
| Resultaat                                                                                    | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | -                   | 65.471                                                         | 65.471                                             | 5.283                                      | 70.754                   |
| Herberekening toegezegd-pensioenverplichting                                                 | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | 780                 | -                                                              | 780                                                | -                                          | 780                      |
| Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen                               | -                                    | -                | 1.628                                                            | -                                      | -                   | -                                                              | 1.628                                              | 70                                         | 1.698                    |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening | -                                    | -                | 4.812                                                            | -                                      | -                   | -                                                              | 4.812                                              | -                                          | 4.812                    |
| Herrubricering                                                                               | -                                    | -                | (133)                                                            | -                                      | 133                 | -                                                              | -                                                  | -                                          | -                        |
| <b>Totaalresultaat</b>                                                                       | <b>-</b>                             | <b>-</b>         | <b>6.307</b>                                                     | <b>-</b>                               | <b>913</b>          | <b>65.471</b>                                                  | <b>72.691</b>                                      | <b>5.353</b>                               | <b>78.044</b>            |
| Slotdividend vorig boekjaar in contanten                                                     | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | -                   | (24.177)                                                       | (24.177)                                           | (4.766)                                    | (28.943)                 |
| Interim-dividend 2015 in contanten                                                           | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | (14.087)            | -                                                              | (14.087)                                           | -                                          | (14.087)                 |
| Toevoeging uit winstverdeling                                                                | -                                    | -                | -                                                                | -                                      | 7.529               | (7.529)                                                        | -                                                  | -                                          | -                        |
| <b>Stand per 31 december 2015</b>                                                            | <b>95.183</b>                        | <b>472.640</b>   | <b>616</b>                                                       | <b>(5.728)</b>                         | <b>188.458</b>      | <b>65.471</b>                                                  | <b>816.640</b>                                     | <b>84.373</b>                              | <b>901.013</b>           |

# GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

## KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN

|                                                                                                    | 2015          | 2014          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Resultaat                                                                                          | 70.754        | 38.789        |
| Aanpassing voor:                                                                                   |               |               |
| Waardemutaties vastgoed                                                                            | (26.032)      | 797           |
| Nettoverkoopresultaat vastgoed                                                                     | (2.704)       | 2.606         |
| Nettofinancieringskosten                                                                           | 26.708        | 29.811        |
| Belastingen naar de winst                                                                          | 5.671         | 4.767         |
| <b>Kasstroom uit operationele activiteiten voor veranderingen in werkkapitaal en voorzieningen</b> | <b>74.397</b> | <b>76.770</b> |
| Mutatie vlottende activa                                                                           | (352)         | 3.253         |
| Mutatie kortlopende schulden                                                                       | (748)         | (358)         |
| Mutatie voorzieningen                                                                              | 122           | (285)         |
|                                                                                                    | <b>73.419</b> | <b>79.380</b> |
| Ontvangen interest                                                                                 | 2.206         | 1.554         |
| Betaalde interest                                                                                  | (19.536)      | (28.710)      |
| Betaalde belastingen naar de winst                                                                 | (1.292)       | (100)         |
| <b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>                                                     | <b>54.797</b> | <b>52.124</b> |

## KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN

|                                               |                 |                |
|-----------------------------------------------|-----------------|----------------|
| Acquisitie van en investeringen in vastgoed   | (175.290)       | (94.635)       |
| Desinvestering vastgoed                       | 92.932          | 253.223        |
| <b>Kasstroom vastgoed</b>                     | <b>(82.358)</b> | <b>158.588</b> |
| Mutatie materiële vaste activa                | (60)            | 379            |
| <b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b> | <b>(82.418)</b> | <b>158.967</b> |

## KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN

|                                                |               |                  |
|------------------------------------------------|---------------|------------------|
| Uitgekeerd dividend                            | (38.264)      | (44.927)         |
| Uitgekeerd dividend aan minderheidsbelangen    | (4.767)       | (4.646)          |
| Opgenomen rentedragende schulden               | 108.849       | 390.907          |
| Aflossing rentedragende schulden               | (42.294)      | (530.340)        |
| Afwikkeling rentederivaten                     | (5.853)       | (14.506)         |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b> | <b>17.671</b> | <b>(203.512)</b> |

## NETTO TOENAME/(AFNAME) LIQUIDE MIDDELEN

|                                         |                |               |
|-----------------------------------------|----------------|---------------|
|                                         | <b>(9.950)</b> | <b>7.579</b>  |
| Liquide middelen per 1 januari          | 12.712         | 5.133         |
| <b>Liquide middelen per 31 december</b> | <b>2.762</b>   | <b>12.712</b> |

# TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

## 1 ALGEMENE INFORMATIE

Vastned Retail N.V. (‘de Vennootschap’ of ‘Vastned’), statutair gevestigd in Rotterdam, Nederland, is een vastgoedonderneming die duurzaam investeert in retailvastgoed van topkwaliteit met een duidelijke focus op het beste winkelvastgoed in de populaire winkelstraten van grotere steden (premium city high street shops). Daarnaast wordt voor een kleiner deel geïnvesteerd in high street shops in overige steden, Belgische baanwinkels, een aantal supermarkten en in enkele kleinere winkelcentra. Het vastgoed is gelegen Nederland, Frankrijk, België, Spanje, Portugal en Turkije.

Vastned is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24262564.

Vastned is genoteerd aan de Euronext aandelenbeurs in Amsterdam.

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap omvat de Vennootschap en haar dochtermaatschappijen (gezamenlijk aangeduid als ‘de Groep’) en het belang van de Groep in geassocieerde deelnemingen en entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend. De vennootschappelijke winst-en-verliesrekening is op grond van artikel 402, boek 2 BW in beknopte vorm weergegeven.

## 2 BELANGRIJKE GRONDSLAGEN VOOR DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

### A OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (‘IFRS’), zoals aanvaard binnen de Europese Unie, en voldoet tevens aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW. Deze standaarden omvatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (‘IASB’) en de International Financial Reporting Interpretations Committee (‘IFRIC’), voor zover van toepassing op de activiteiten van de Groep en effectief op boekjaren aanvangend vanaf 1 januari 2015.

**Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die in 2015 van kracht zijn geworden**  
Hieronder zijn de gewijzigde standaarden en interpretaties opgenomen die in 2015 effectief zijn geworden.

- [Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2015). De aanpassingen hebben geen materieel effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [IFRIC Interpretation 21 Levies](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 17 juni 2014). IFRIC 21 verschaft duidelijkheid betreffende in welke omstandigheden een door een overheidsinstantie opgelegde verplichting moet worden opgenomen. De interpretatie heeft een beperkt effect op de manier waarop heffingen door overheden gerapporteerd worden in tussentijdse financiële verslaglegging.

**Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die voor boekjaren beginnend op of na 1 februari 2015 en later van kracht zullen zijn en nog niet door de Groep worden toegepast**

- [Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 februari 2015).  
De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [Amendments to IAS 1 \(Disclosure Initiative\)](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
De wijzigingen in deze standaard betreffen eerder verduidelijkingen dan aanpassingen van de toelichtingsvereisten. De wijzigingen betreffen, onder andere, materialiteit, de volgorde van de toelichtingen en waarderingsgrondslagen. De Groep verwacht dat de wijzigingen een beperkte invloed zullen hebben op de toelichting;
- [Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
De wijzigingen betreffen aanvullende richtlijnen voor de verwerking van acceptabele afschrijvingsmethodes. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [Amendments to IAS 16 and IAS 41: Bearer Plants](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
De wijzigingen betreffen de verwerking van dragende planten in de landbouw. De gewijzigde standaard zal geen effect hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [Amendments to IAS 19: Defined Benefit Plans: Employee Contributions](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 februari 2015).  
De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- [Amendments to IAS 27 \(Equity Method in Separate Financial Statements\)](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
De wijziging betreft het toestaan om voor de waardering van deelnemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen de equity-methode toe te passen. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
De wijzigingen betreffen de verantwoording van gezamenlijke activiteiten bij aanschaf van een aandeel in de operatie, in het geval de operatie gekwalificeerd kan worden als een 'business'. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep.

**Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die nog niet zijn bekrachtigd door de Europese Unie**

De volgende standaarden, aanpassingen van standaarden en interpretaties, die nog niet door de Europese Unie zijn bekrachtigd, worden door de Groep nog niet toegepast:

- [IFRS 9 Financial Instruments](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2018).  
De toepassing van deze standaard zal onder andere leiden tot een eerdere opname van verwachte kredietverliezen op financiële activa. Ook kan toepassing van de standaard gevolgen hebben voor de classificatie en waardering van financiële activa en passiva. Tevens bevat de standaard nieuwe vereisten voor hedge accounting. De Groep verwacht dat het effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep niet materieel zal zijn;
- [Amendments to IFRS 10 and IAS 28 \(Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture\)](#) (uitgesteld).  
De wijzigingen betreffen het opheffen van conflicterende vereisten met betrekking tot het moment van en het deel van de resultaatrealisatie bij transacties met een joint venture of geassocieerde deelneming. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- [Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 \(Investment Entities: Applying the Consolidation Exception\)](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
De wijzigingen betreffen de consolidatie van of door een beleggingsentiteit en de toepassing van de equity-methode door een niet-beleggingsentiteit op een beleggingsentiteit. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016).  
Deze standaard is van toepassing voor entiteiten die activiteiten hebben waarvoor de prijzen zijn gereguleerd en die voor het eerst IFRS toepassen. De standaard heeft geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- [IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2018).  
De standaard bevat richtlijnen voor de verantwoording van omzet van contracten met klanten. De Groep verwacht niet dat de toepassing van de standaard een materieel effect zal hebben op de presentatie, toelichting en financiële resultaten van de Groep.
- [IFRS 16 Leases](#) (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2019).  
Deze nieuwe standaard, gepubliceerd op 13 januari 2016, beschrijft hoe zowel financiële als operationele leasecontracten dienen te worden verwerkt. Het onderzoek naar de impact van deze nieuwe standaard dient nog afgerond te worden.

**B GEHANTEERDE GRONDSLAGEN BIJ DE OPSTELLING VAN DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING**

De financiële overzichten worden gepresenteerd in euro's, waarbij bedragen afgerond zijn op duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Vastgoed en financiële derivaten zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De overige posten in de financiële overzichten worden gewaardeerd op historische kostprijs, tenzij anders vermeld.

Halfjaarberichten worden opgesteld in overeenstemming met IAS 34 Interim Financial Reporting.

De hierna uiteengezette grondslagen voor financiële verslaggeving onder IFRS zijn consistent toegepast binnen de Groep en voor alle gepresenteerde perioden in deze geconsolideerde jaarrekening. Bij het opstellen van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS heeft de Directie zich oordelen gevormd inzake schattingen en veronderstellingen welke gevolgen hebben op de in de jaarrekening opgenomen bedragen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen betreffende de toekomst zijn gebaseerd op historische ervaringen en andere relevante factoren, gegeven de omstandigheden op balansdatum. De werkelijke resultaten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden regelmatig beoordeeld. Eventuele aanpassingen worden verantwoord in de periode waarin de schatting is herzien, of indien de schatting ook effect heeft op toekomstige perioden, eveneens in toekomstige perioden.

De belangrijkste schattingen en veronderstellingen betreffende de toekomst en andere belangrijke bronnen van schattingsonzekerheden op de balansdatum die een belangrijk effect hebben op de jaarrekening en die een belangrijk risico in zich dragen van een materiële aanpassing van boekwaarden in het volgende boekjaar zijn opgenomen in [30](#) SCHATTINGEN EN BEOORDELINGEN IN DE ADMINISTRatieve VERANTWOORDING EN VERSLAGLEGGING.

## C GRONDSLAGEN VOOR CONSOLIDATIE EN CONSOLIDATIEKRING

### Grondslagen voor consolidatie

#### Dochtermaatschappijen

Dochtermaatschappijen zijn entiteiten waarover de Vennootschap zeggenschap heeft. Er is sprake van zeggenschap indien de Vennootschap de mogelijkheid heeft om, direct of indirect, het financiële en operationele beleid van de entiteit te bepalen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van deze entiteit. Bij de beoordeling of sprake is van zeggenschap wordt rekening gehouden met potentiële stemrechten die uitoefenbaar of converteerbaar zijn. De financiële overzichten van dochtermaatschappijen worden in de geconsolideerde overzichten opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van zeggenschap tot aan het moment waarop deze eindigt. Zodra de zeggenschap is verkregen worden alle latere wijzigingen in belangen, waarbij geen sprake is van verlies van zeggenschap, behandeld als transacties tussen aandeelhouders. Goodwill wordt niet opnieuw berekend of aangepast. Minderheidsbelangen worden in de balans in het eigen vermogen afzonderlijk opgenomen. Minderheidsbelangen in het resultaat van de Groep worden eveneens afzonderlijk in de winst-en-verliesrekening vermeld.

#### Eliminatie van onderlinge transacties

Saldi binnen de Groep en eventuele niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties binnen de Groep of baten en lasten uit dergelijke transacties worden bij de opstelling van de financiële overzichten geëlimineerd. Niet-gerealiseerde winsten uit hoofde van transacties met geassocieerde deelnemingen en joint ventures worden geëlimineerd naar rato van het belang dat de Groep in de entiteit heeft. Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde wijze geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar slechts voor zover er geen aanwijzing is voor een bijzondere waardevermindering.

#### Acquisities van dochtermaatschappijen

De Groep verworft dochtermaatschappijen die vastgoed in eigendom hebben. Op het moment van acquisitie beoordeelt de Groep of de acquisitie aangemerkt moet worden als bedrijfscombinatie of als aankoop van een actief. De Groep verantwoordt de acquisitie van een dochtermaatschappij als bedrijfscombinatie indien met de acquisitie tevens een geïntegreerde reeks activiteiten wordt verworven. Meer specifiek wordt rekening gehouden met de mate waarin significante processen worden verkregen en, in het bijzonder de omvang van de diensten die door de dochtermaatschappij worden verleend (bijvoorbeeld schoonmaak, beveiliging, boekhouding, etc.). De kosten van een acquisitie van een bedrijfscombinatie worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de onderliggende activa, uitgegeven eigen vermogeninstrumenten en aangegane of overgenomen schulden op de datum van overdracht. De kosten gemaakt bij het tot stand brengen van een bedrijfscombinatie (zoals advies-, juridische- en accountantskosten) worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Overgenomen identificeerbare activa en (voorwaardelijke) verplichtingen worden initieel tegen reële waarde verantwoord op de acquisitiedatum. Goodwill is het bedrag waarmee bij eerste verwerking de kostprijs van een verworven entiteit de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen overschrijdt. Wijzigingen in de koopprijs na de verwervingsdatum leiden niet tot een herberekening of aanpassing van de goodwill. Na eerste verwerking wordt de goodwill gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met eventuele cumulatieve bijzondere waardevermindervingsverliezen. Goodwill wordt toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden en wordt niet geamortiseerd. Jaarlijks, of indien omstandigheden daartoe eerder aanleiding geven, wordt de goodwill op bijzondere waardevermindering getoetst. Voor geassocieerde deelnemingen wordt de boekwaarde van de goodwill opgenomen in de boekwaarde van de investering in de geassocieerde deelneming. Negatieve goodwill die bij een overname ontstaat, wordt direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Indien de acquisitie van een dochtermaatschappij niet kwalificeert als verwerving van een bedrijfscombinatie, wordt de acquisitie verantwoord als acquisitie van een actief. De kosten die in verband met de acquisitie zijn gemaakt worden in dat geval gekapitaliseerd. Goodwill en latente belastingverplichtingen op het moment van acquisitie worden niet opgenomen.

#### Consolidatiekring

De belangrijkste wijzigingen in de consolidatiekring betroffen:

- Op 19 maart 2015 heeft Vastned de naamloze vennootschap Korte Gasthuisstraat 17 NV opgericht. Deze maatschappij heeft vervolgens het vastgoed gelegen aan de Korte Gasthuisstraat 17 in Antwerpen verworven. Korte Gasthuisstraat 17 NV is vanaf de datum van oprichting in de consolidatie opgenomen.
- Op 1 juni 2015 heeft Vastned de aandelen verworven van Rocking Plaza B.V. Rocking Plaza B.V. is eigenaar van het vastgoed gelegen aan de Kalverstraat 11-17/ Rokin 12-16 in Amsterdam. De verwerving van de aandelen Rocking Plaza is niet beschouwd als verwerving van een bedrijfscombinatie, als gevolg waarvan bij eerste opname geen goodwill en geen voorziening voor latente belastingverplichtingen is verantwoord. Rocking Plaza B.V. is vanaf 1 juni 2015 in de consolidatie opgenomen.
- Op 31 juli 2015 heeft Vastned Retail Belgium NV, waarvan de Vennootschap 65,5% van de aandelen bezit, alle aandelen in Tim & Ilse nv (eigenaar van het object Graanmarkt 13 te Antwerpen) verworven. Tim & Ilse nv is vanaf de acquisitiedatum in de consolidatie opgenomen.

### D VREEMDE VALUTA

De posten in de jaarrekeningen van de afzonderlijke entiteiten van de Groep worden verantwoord in de valuta van de primaire economische omgeving waarbinnen de entiteit actief is (de 'functionele valuta'). Bij het vaststellen van de functionele valuta wordt rekening gehouden met de valuta waarin de voornaamste kasstromen van de entiteit plaatsvinden. Op grond hiervan wordt in alle buitenlandse entiteiten waar de Groep actief is de euro als functionele valuta gehanteerd.

De geconsolideerde jaarrekening wordt verantwoord in euro's, de presentatievaluta van de Groep. Bij het opstellen van de jaarrekeningen van de afzonderlijke entiteiten worden transacties in vreemde valuta verantwoord tegen de op transactiedatum geldende wisselkoers. Vreemde valutaresultaten als gevolg van vereffening van deze transacties worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Op balansdatum worden monetaire activa en passiva in vreemde valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Niet-monetaire activa en passiva die tegen reële waarde worden gewaardeerd, worden omgerekend tegen de wisselkoers op de datum waarop de reële waarde werd bepaald. Niet-monetaire activa en passiva die tegen historische kostprijs worden gewaardeerd, worden niet omgerekend.

Omrekenverschillen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord met uitzondering van ongerealiseerde omrekenresultaten op netto-investeringen en ongerealiseerde omrekeningsresultaten op intercompany-leningen die materieel gezien deel uitmaken van de netto-investering. Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening, worden de posten van alle afzonderlijke in de consolidatie opgenomen entiteiten van de Groep verantwoord in euro's, waarbij, ingeval de betreffende jaarrekening in een andere valuta is opgesteld, activa en passiva worden omgerekend in euro's op balansdatum en opbrengsten en kosten worden omgerekend tegen de koersen die de wisselkoersen benaderen die golden op de datum van de transacties. De hieruit voortkomende koersverschillen worden verantwoord als separate component van het eigen vermogen (Reserve omrekeningsverschillen). Koersverschillen voortvloeiend uit het omrekenen van netto-investeringen in buitenlandse activiteiten en gerelateerde hedges, worden eveneens verantwoord in het eigen vermogen onder de Reserve omrekeningsverschillen. Bij (gedeeltelijke) desinvestering van een entiteit of buitenlandse activiteit wordt het cumulatieve saldo van deze Reserve omrekeningsverschillen verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

### E VASTGOED IN EXPLOITATIE EN IN RENOVATIE

Vastgoed betreft onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten, waardestijgingen of beide te realiseren. Vastgoed wordt geclassificeerd als vastgoed in exploitatie indien het vastgoed beschikbaar is voor verhuur.

Acquisities en desinvesteringen van voor verhuur beschikbare onroerende zaken worden in de balans als vastgoed opgenomen of als gedesinvesteerd aangemerkt op het moment dat de verplichting tot acquisitie of desinvestering wordt aangegaan door middel van een door beide partijen getekende overeenkomst, waarbij op dat moment de condities waaronder de transactie plaatsvindt eenduidig zijn vast te stellen én waarbij op dat moment alle eventuele ontbindende voorwaarden opgenomen in de overeenkomst niet meer kunnen worden ingeroepen,

dan wel dat de kans dat deze worden ingeroepen klein is, de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van het vastgoed zijn overgedragen en de feitelijke zeggenschap over het vastgoed is verkregen dan wel is overgedragen. Bij eerste opname wordt het vastgoed verantwoord tegen de acquisitieprijis vermeerderd met aan de acquisitie toe te rekenen kosten, zoals overdrachtsbelasting, makelaarskosten, kosten van due diligenceonderzoeken, juridische en notariële kosten en wordt vervolgens op balansdata gewaardeerd tegen reële waarde.

Vastgoed wordt geclassificeerd als vastgoed in renovatie op het moment dat besloten wordt dat bestaand vastgoed voor voortgezet toekomstig gebruik als vastgoed eerst dient te worden gerenoveerd en uit dien hoofde gedurende de renovatie niet meer beschikbaar is voor verhuur.

Zowel vastgoed in exploitatie als in renovatie wordt gewaardeerd tegen reële waarde, gecorrigeerd voor eventuele balansposten samenhangend met huurincentives (zie onder 'R Brutohuuropbrengsten'). De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde (verminderd met de 'kosten koper', waaronder overdrachtsbelasting en notariskosten), dat wil zeggen het geschatte bedrag waarvoor het vastgoed op balansdatum zou kunnen worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn, waarbij partijen voorzichtig en zonder dwang optreden. De onafhankelijke, beëdigd taxateurs hebben instructies om het vastgoed te taxeren in overeenstemming met de Appraisal and Valuation Standards zoals gepubliceerd door het Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) en de International Valuation Standards zoals gepubliceerd door de International Valuation Standards Council (IVSC). Deze richtlijnen bevatten verplichte regels en best practice-richtlijnen voor alle RICS-leden en taxateurs. De taxateurs hanteren voor de bepaling van de marktwaarde de 'discounted cash flow'-methode en/of de kapitalisatiemethode. In geval beide methoden worden toegepast, worden de respectievelijke uitkomsten aan elkaar getoetst. De marktwaarde volgens de 'discounted cash flow'-methode wordt bepaald als de contante waarde van de voorziene cashflow voor de komende tien jaren. De marktwaarde volgens de kapitalisatiemethode wordt bepaald door de nettomarkthuren te kapitaliseren op basis van een yield (kapitalisatiefactor). De kapitalisatiefactor is gebaseerd op die van recente markttransacties voor vergelijkbaar vastgoed op vergelijkbare locaties. Bij beide methodes wordt rekening gehouden met recente markttransacties en verschillen tussen markthuurlen en contractuele huur, aan huurders verstrekte incentives, leegstand, exploitatiekosten, de staat van onderhoud en toekomstige ontwikkelingen.

Al het vastgoed in exploitatie en in renovatie wordt ten minste eenmaal per jaar door onafhankelijke, beëdigd taxateurs getaxeerd.

Teneinde in de (tussentijdse) financiële overzichten de reële waarde op de betreffende balansdatum zo goed mogelijk weer te geven wordt de volgende systematiek gehanteerd:

- Vastgoed in exploitatie en in renovatie met een verwachte individuele waarde van meer dan € 2,5 miljoen wordt elk halfjaar extern getaxeerd.
- Vastgoed met een verwachte individuele waarde van € 2,5 miljoen of minder wordt minstens eenmaal per jaar, gelijkmatig verdeeld over de halfjaren, extern getaxeerd. In het halfjaar dat dit vastgoed niet extern wordt getaxeerd, wordt de reële waarde van dit vastgoed intern bepaald.
- De externe taxateurs dienen adequaat gekwalificeerd te zijn en te beschikken over een goede reputatie en relevante ervaring voor de locatie en het type vastgoed. Daarnaast dienen zij onafhankelijkheid en objectiviteit te betrachten.
- In beginsel wordt per vastgoedobject na drie jaar van externe taxateur gewisseld.

Op basis van deze methodiek wordt effectief meer dan 90% van de totale waarde van het vastgoed elk halfjaar extern getaxeerd.

Het honorarium van de externe taxateurs is gebaseerd op een vast bedrag per vastgoedobject en op het aantal huurders per vastgoedobject.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde van het vastgoed in exploitatie of in renovatie worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening over de periode waarin ze ontstaan en verantwoord onder 'Waardemutaties vastgoed in exploitatie/renovatie'.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit desinvestering van vastgoed worden bepaald als het verschil tussen de netto-opbrengst bij desinvestering en de laatst gepubliceerde boekwaarde van het vastgoed en worden verantwoord in de periode waarin de desinvestering plaatsvindt en opgenomen onder 'Nettoverkoopresultaat vastgoed'.

## F VASTGOED IN PIJPLIJN

Vastgoed in pijplijn betreft vastgoed in aanbouw of ontwikkeling voor toekomstig gebruik als vastgoed in exploitatie. Tijdens de ontwikkeling en bouw worden alle direct toerekenbare kosten die nodig zijn om het object verhuurklaar te maken als kostprijs van het vastgoed verantwoord. Overhead wordt niet geactiveerd.

Financieringskosten die rechtstreeks zijn toe te rekenen aan de verwerving of bouw van het vastgoed worden geactiveerd als deel van de kostprijs van het vastgoed. Activering van financieringskosten vangt aan op het moment dat de voorbereidingen voor de bouw of renovatie zijn aangevangen, de uitgaven zijn gedaan en de financieringskosten worden gemaakt. Activering van financieringskosten wordt beëindigd op het moment dat de bouw of ontwikkeling is voltooid en het vastgoed in pijplijn wordt verantwoord als vastgoed in exploitatie. Bij het bepalen van de financieringskosten wordt een activeringspercentage toegepast op de uitgaven dat gelijk is aan het gewogen gemiddelde van de financieringskosten van de rentedragende leningen o/g van de Groep die uitstaan tijdens de betreffende periode, met uitzondering van leningen die specifiek zijn aangegaan in verband met het vastgoed in pijplijn. De met deze specifiek aangegane leningen samenhangende financieringskosten komen geheel in aanmerking voor activering.

Zodra de reële waarde van het vastgoed in aanbouw of ontwikkeling betrouwbaar kan worden vastgesteld, wordt het vastgoed verantwoord tegen reële waarde. Een betrouwbare vaststelling van de reële waarde wordt geacht mogelijk te zijn op het moment dat de substantiële ontwikkelingsrisico's geëlimineerd zijn. Eventuele mutaties tussen de reële waarde en de op dat moment geldende kostprijs worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening onder 'Waardemutaties vastgoed in pijplijn'.

## G MATERIËLE VASTE ACTIVA

Materiële vaste activa omvat met name activa die door de Groep worden aangehouden in het kader van de ondersteuning van de bedrijfsactiviteiten, zoals kantoormeubilair, computerapparatuur en vervoermiddelen. De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met eventuele cumulatieve afschrijvingen en eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen. Afschrijvingen worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening volgens de lineaire afschrijvingsmethode rekening houdend met de verwachte gebruiksduur en restwaarde van de desbetreffende activa. De verwachte gebruiksduur wordt als volgt ingeschat:

- |                                  |        |
|----------------------------------|--------|
| • Kantoormeubilair en dergelijke | 5 jaar |
| • Computerapparatuur             | 5 jaar |
| • Vervoermiddelen                | 5 jaar |

## H FINANCIËLE DERIVATEN

De Groep gebruikt financiële rentederivaten voor het afdekken (hedging) van renterisico's die voortvloeien uit haar operationele, financierings- en investeringsactiviteiten. In overeenstemming met het door de Directie en Raad van Commissarissen vastgestelde treasurybeleid houdt de Groep geen derivaten aan voor handelsdoeleinden en geeft de Groep deze ook niet uit. Financiële derivaten worden bij eerste opname gewaardeerd tegen kostprijs. Na eerste opname worden de financiële derivaten gewaardeerd tegen reële waarde.

De reële waarde van de financiële rentederivaten is het bedrag dat de Groep verwacht te ontvangen of te betalen indien het financiële rentederivaat op balansdatum wordt beëindigd waarbij de op balansdatum actuele rente en het actuele kredietrisico van de betreffende tegenpartij(en) dan wel de Groep in aanmerking worden genomen. Het bedrag wordt bepaald op basis van gegevens van gerenommeerde marktpartijen.

Een derivaat wordt geclassificeerd als vlottend actief of kortlopende schuld indien de resterende looptijd van het derivaat minder dan 12 maanden is of de verwachting bestaat dat het derivaat binnen 12 maanden zal worden gerealiseerd of afgewikkeld.

### Hedging

Bij het aangaan van afdekkingstransacties wordt de relatie tussen de derivaten en de afgedekte leningposities gedocumenteerd en afgestemd met de in het treasurybeleid gehanteerde doelstellingen.

Op 1 juli 2015 heeft de Groep de aanwijzing van derivaten als kasstroomafdekking ingetrokken, waardoor de Groep vanaf deze datum geen hedge accounting meer toepast en de ongerealiseerde winsten of verliezen als gevolg van reële waardemutaties van de derivaten in de winst-en-verliesrekening worden verantwoord.

Tot 1 juli 2015 werden de winsten of verliezen, afhankelijk van de mate van afdekking, op onderstaande wijze verantwoord:

- Derivaten die niet waren aangewezen als hedge of niet kwalificeerden voor hedge accounting. Deze derivaten werden gewaardeerd tegen reële waarde met verantwoording van de resultaten in de winst-en-verliesrekening.

- **Reële-waardeafdekking.**  
De Groep had tot 1 juli 2015 geen rentederivaten die kwalificeerden als reële-waardeafdekkingen.
- **Kasstroomafdekking.**  
Winsten en verliezen met betrekking tot het effectieve deel van de derivaten die waren aangewezen en kwalificeerden als kasstroomafdekkingen werden (na aftrek van eventuele latente belastingverplichtingen) opgenomen in het groepsvermogen onder de post ‘Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten’. Het ineffectieve deel van het financiële rentederivaat werd verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Wanneer een rentederivaat afliep of werd verkocht, beëindigd of uitgeoefend, maar de afgedekte verwachte toekomstige transactie naar verwachting nog steeds zou plaatsvinden, bleef de cumulatieve winst of het cumulatieve verlies op dat moment in het eigen vermogen opgenomen en werd deze winst of dit verlies verwerkt wanneer de transactie plaatsvond. Indien niet langer verwacht werd dat de afgedekte transactie zou plaatsvinden, werd de cumulatieve niet-gerealiseerde winst of het cumulatieve niet-gerealiseerde verlies dat in het eigen vermogen was opgenomen onmiddellijk overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening.

## I ACTIVA AANGEHOUEN VOOR DESINVESTERING

Vastgoed waarvan wordt verwacht dat het binnen een jaar wordt verkocht, wordt normaal niet separaat gepresenteerd op de balans maar opgenomen onder ‘Vastgoed in exploitatie’.

Een groep vastgoedobjecten wordt opgenomen onder ‘Activa aangehouden voor desinvestering’ indien wordt verwacht dat de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd door desinvestering van de groep vastgoedobjecten binnen één jaar na opname onder ‘Activa aangehouden voor desinvestering’ en niet door het voortgezette gebruik ervan. Aan deze voorwaarde wordt enkel voldaan als de desinvestering zeer waarschijnlijk is, de groep van vastgoedobjecten in hun huidige vorm onmiddellijk beschikbaar is voor desinvestering en de Directie hiertoe een plan heeft opgesteld.

Activa aangehouden voor desinvestering worden gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met verkoopkosten.  
De reële waarde is gelijk aan de verwachte verkoopopbrengst.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde van activa aangehouden voor desinvestering worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening over de periode waarin ze ontstaan en verantwoord onder ‘Waardemutaties activa aangehouden voor desinvestering’.

## J DEBITEUREN EN OVERIGE VORDERINGEN

Debiteuren en overige vorderingen worden initieel tegen reële waarde opgenomen en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen.

## K LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen omvat deposito’s, daggelden en banktegoeden.

## L GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL, AGIORESERVE EN OVERIGE RESERVES

Aandelen worden geclassificeerd als eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail. Externe kosten direct toerekenbaar aan de uitgifte van nieuwe aandelen, zoals emissiekosten, worden in mindering gebracht op de emissieopbrengst en dientengevolge ten laste van de agioreserve verantwoord. In de uitgifteprijs van aandelen wordt rekening gehouden met het geschatte resultaat toekomend aan de aandeelhouders van de Vennootschap van het lopende verslagjaar tot aan de uitgiftedatum. Het in de uitgifteprijs begrepen resultaat wordt ten gunste van de agioreserve gebracht. De toename van het gestort en opgevraagd kapitaal in verband met de uitgifte van aandelen uit hoofde van stockdividend wordt ten laste van de agioreserve verantwoord evenals de kosten die samenhangen met het stockdividend.

Bij inkoop van eigen aandelen wordt het bedrag van de betaalde vergoeding, met inbegrip van rechtstreeks toerekenbare kosten, als mutatie in het eigen vermogen opgenomen.

Dividenden in contanten worden ten laste van de overige reserves gebracht in de periode waarin de dividenden door de Vennootschap worden gedeclareerd.

## M LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN –VERPLICHTINGEN

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor bedragen van in toekomstige perioden terug te vorderen winstbelastingen met betrekking tot verrekenbare tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en passiva en de fiscale boekwaarde ervan en voorwaartse compensatie van niet-gecompenseerde fiscale verliezen of ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden. Latente belastingvorderingen worden alleen opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de tijdelijke verschillen in de nabije toekomst zullen worden afgewikkeld en er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil kan worden verrekend.

Latente belastingverplichtingen worden opgenomen voor bedragen van in toekomstige perioden te betalen winstbelastingen met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en passiva en de fiscale boekwaarde ervan. Bij de waardering van latente belastingverplichtingen worden de belastingtarieven in aanmerking genomen die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de verplichting wordt afgewikkeld, op basis van belastingtarieven waarvan het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten op balansdatum. Latente belastingverplichtingen worden niet verdisconteerd.

Geen latente belastingvordering en -verplichting wordt opgenomen voor belastbare tijdelijke verschillen bij de eerste opname van een actief of verplichting in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en op het moment van de transactie geen invloed heeft op het resultaat.  
Ook wordt geen latente belastingverplichting opgenomen voor belastbare tijdelijke verschillen voortvloeiend uit de eerste opname van goodwill.

Het vastgoed wordt gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij er vanuit wordt gegaan dat de reële waarde door desinvestering van het vastgoed zal worden gerealiseerd, tenzij verwacht wordt dat de waarde van het vastgoed door gebruik zal worden gerealiseerd. De Directie is van mening dat de waarde van het vastgoed in de toekomst zal worden gerealiseerd door desinvestering.

## N VOORZIENINGEN UIT HOOFDE VAN PERSONEELSBELONINGEN

**Toegezegd-pensioenregelingen**  
De nettoverplichting van de Groep uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen (zogenoemde defined benefit pension plans) wordt voor iedere regeling afzonderlijk berekend door een schatting te maken van de pensioenaanspraken die werknemers hebben opgebouwd in ruil voor hun diensten in de verslagperiode en voorgaande perioden. De pensioenaanspraken uit hoofde van toegezegd-pensioenrechten worden contant gemaakt tegen een disconteringsvoet en verminderd met de reële waarde van de fondsbeleggingen waaruit de verplichtingen moeten worden afgewikkeld. Voor deze berekening wordt door de erkende externe actuaaris de zogenoemde projected unit credit-methode gehanteerd.

Wanneer de pensioenaanspraken uit hoofde van een regeling worden verbeterd, wordt het gedeelte van de verbeterde pensioenaanspraken dat betrekking heeft op de verstreken diensttijd van werknemers lineair als last in de winst-en-verliesrekening opgenomen over de gemiddelde periode totdat de pensioenaanspraken onvoorwaardelijk worden. Voor zover de pensioenaanspraken onmiddellijk onvoorwaardelijk worden, wordt de last onmiddellijk in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Wanneer de fondsbeleggingen de verplichtingen overtreffen, wordt de opname van het actief beperkt tot een bedrag dat maximaal gelijk is aan het saldo van eventuele niet opgenomen actuariële verliezen en pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van eventuele, op dat moment beschikbare, toekomstige terugstortingen door het fonds of lagere toekomstige (pensioen-)premies.

Actuariële winsten en verliezen worden direct in het eigen vermogen verwerkt.

**Toegezegde-bijdrageregelingen**  
Verplichtingen van de Groep uit hoofde van toegezegde-bijdrageregelingen (zogenoemde defined contribution pension plans) worden als last in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer de bijdragen worden verschuldigd.

**Langetermijnpersoneelsbeloningen**  
Verplichtingen uit hoofde van toekomstige jubileumuitkeringen worden eveneens onder deze voorziening opgenomen.

O OVERIGE VOORZIENINGEN

Voorzieningen worden in de balans opgenomen indien de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft als gevolg van een gebeurtenis in het verleden en het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is. Indien het effect daarvan materieel is, worden voorzieningen opgenomen tegen de contante waarde van de uitgaven die naar verwachting vereist zullen zijn om de verplichting af te wikkelen.

P RENTEDRAGENDE SCHULDEN

Rentedragende schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde verminderd met de kosten die samenhangen met het aangaan van de rentedragende schulden. Na eerste verwerking worden rentedragende schulden verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij een eventueel verschil tussen de kostprijs en de af te lossen schuld in de winst-en-verliesrekening over de looptijd van de schuld wordt verantwoord op basis van de effectieve-rentemethode. Rentedragende schulden met een looptijd van meer dan één jaar worden verantwoord onder de langlopende schulden. Eventuele aflossingen op rentedragende leningen binnen één jaar worden verantwoord onder de kortlopende schulden.

Converteerbare obligatielening

Onderdeel van de rentedragende schulden is de converteerbare obligatielening. De reële waarde van het deel van de converteerbare obligatielening dat aangemerkt wordt als langlopende rentedragende lening o/g wordt bepaald door het tegen marktrente contant maken van een gelijkwaardige niet-converteerbare lening. Dit bedrag wordt opgenomen als verplichting bij eerste verwerking en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs tot het moment van conversie dan wel expiratie van de obligatielening. Het resterende bedrag wordt aangemerkt als eigenvermogencomponent van de obligatielening en wordt verantwoord in de agioreserve in het eigen vermogen.

Q OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Overige schulden en overlopende passiva worden initieel tegen reële waarde opgenomen en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

R BRUTOHUUROPBRENGSTEN

Brutohuuropbrengsten uit operationele huurovereenkomsten worden op tijdsevenredige basis over de periode van de huurovereenkomsten verantwoord. Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives worden verwerkt als een integraal deel van de totale brutohuuropbrengsten. De hieruit voortkomende overlopende balansposten worden verantwoord onder ‘Overlopende activa in verband met huurincentives’. Deze overlopende posten zijn onderdeel van de reële waarde van het betreffende vastgoed in exploitatie en in renovatie. Vergoedingen van huurders in verband met vervroegde beëindiging van een huurcontract worden verantwoord in de periode waarin deze zich voordoen.

S NIET DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN

Servicekosten hebben betrekking op kosten voor energie, huismeesters, tuinonderhoud en dergelijke, die op grond van de huurovereenkomst doorberekend kunnen worden aan de huurder. Het niet doorberekende deel van de servicekosten heeft voor een groot deel betrekking op niet verhuurd(e) (units van het) vastgoed. De kosten en doorbelastingen worden niet afzonderlijk in de winst-en-verliesrekening vermeld.

T EXPLOITATIEKOSTEN

Exploitatiekosten betreffen de direct met de exploitatie van het vastgoed samenhangende kosten, zoals onderhoud, beheerkosten, verzekeringen, reserveringen voor oninbare huurvorderingen en lokale belastingen. Deze kosten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Kosten die gemaakt worden bij het afsluiten van operationele huurovereenkomsten, zoals verhuurcourtages, worden verantwoord in de periode waarin ze worden gemaakt.

U NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

Nettofinancieringskosten bestaan uit de aan de periode toe te rekenen interestkosten op leningen en schulden, berekend op basis van de effectieve-rentemethode verminderd met geactiveerde financieringskosten op vastgoed en interestopbrengsten op uitstaande leningen en vorderingen. Onder de nettofinancieringskosten zijn tevens opgenomen de winsten of verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarden van de financiële derivaten. Deze winsten of verliezen worden onmiddellijk verantwoord in de winst-en-verliesrekening, tenzij een derivaat voldeed aan de voorwaarden voor hedge accounting (zie onder [H FINANCIËLE DERIVATEN](#)).

V ALGEMENE KOSTEN

Algemene kosten betreffen onder andere personeelskosten, huisvestingskosten, IT-kosten, publiciteitskosten en de kosten van externe adviseurs. Kosten die verband houden met het interne commerciële, technische en administratieve beheer van het vastgoed worden toegerekend aan de exploitatiekosten.

W BELASTINGEN NAAR DE WINST

Belastingen naar de winst bestaan uit aan de verslagperiode toerekenbare actueel verschuldigde en verrekenbare belastingen en uit de mutaties in de latente belastingvorderingen en latente belastingverplichtingen (zie onder [M LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN](#)). De winstbelastingen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen, behoudens voor zover deze betrekking hebben op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen, in welk geval de belastingen in het eigen vermogen worden verwerkt.

De over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen zijn de naar verwachting te betalen belasting over de belastbare winst over het boekjaar, berekend aan de hand van op balansdatum vastgestelde of materieel reeds vastgestelde belastingtarieven en belastingwetgeving en correcties op de over voorgaande jaren verschuldigde belasting. Additionele belastingen naar de winst naar aanleiding van dividenduitkeringen door dochtermaatschappijen worden tegelijkertijd opgenomen met de verplichting om het desbetreffende dividend uit te keren.

X KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld op basis van de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. De ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. De uitgaven inzake dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Y GESEGMENTEERDE INFORMATIE

De gesegmenteerde informatie wordt weergegeven op basis van de landen waar het vastgoed is gelegen en op basis van het type vastgoed, waarbij onderscheid gemaakt wordt tussen premium city high street shops, high street shops en non-high street shops. Deze rapportagesegmenten sluiten aan met de segmenten die in de interne rapportages worden gehanteerd.

3 GESEGMENTEERDE INFORMATIE

|                                                       | Nederland |          | Frankrijk |         |  | België |         | Spanje/Portugal |        | Turkije |        | Totaal   |          |
|-------------------------------------------------------|-----------|----------|-----------|---------|--|--------|---------|-----------------|--------|---------|--------|----------|----------|
|                                                       | 2015      | 2014     | 2015      | 2014    |  | 2015   | 2014    | 2015            | 2014   | 2015    | 2014   | 2015     | 2014     |
| Nettohuuropbrengsten                                  | 38.595    | 36.048   | 14.477    | 15.870  |  | 18.441 | 19.875  | 3.839           | 6.736  | 7.568   | 7.138  | 82.920   | 85.667   |
| Waardemutaties vastgoed in exploitatie                | (8.225)   | (32.801) | 22.640    | 14.037  |  | 2.197  | 9.758   | 7.679           | 5.221  | 1.139   | 3.157  | 25.430   | (628)    |
| Waardemutaties vastgoed in renovatie                  | -         | -        | 608       | 410     |  | -      | -       | -               | -      | -       | -      | 608      | 410      |
| Waardemutaties vastgoed in pijplijn                   | (6)       | (579)    | -         | -       |  | -      | -       | -               | -      | -       | -      | (6)      | (579)    |
| Nettoverkoopresultaat vastgoed                        | 1.118     | 725      | 2.184     | (1.461) |  | (654)  | (1.870) | 56              | -      | -       | -      | 2.704    | (2.606)  |
| Totaal netto-opbrengsten uit vastgoed                 | 31.482    | 3.393    | 39.909    | 28.856  |  | 19.984 | 27.763  | 11.574          | 11.957 | 8.707   | 10.295 | 111.656  | 82.264   |
| Nettofinancieringskosten                              |           |          |           |         |  |        |         |                 |        |         |        | (26.708) | (29.811) |
| Algemene kosten                                       |           |          |           |         |  |        |         |                 |        |         |        | (8.523)  | (8.897)  |
| Belastingen naar de winst                             |           |          |           |         |  |        |         |                 |        |         |        | (5.671)  | (4.767)  |
| Minderheidsbelangen                                   |           |          |           |         |  |        |         |                 |        |         |        | (5.283)  | (7.083)  |
| Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail |           |          |           |         |  |        |         |                 |        |         |        | 65.471   | 31.706   |

|                                                    | Nederland |          | Frankrijk |          |  | België   |          | Spanje/Portugal |        | Turkije |         | Totaal    |           |
|----------------------------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|--|----------|----------|-----------------|--------|---------|---------|-----------|-----------|
|                                                    | 2015      | 2014     | 2015      | 2014     |  | 2015     | 2014     | 2015            | 2014   | 2015    | 2014    | 2015      | 2014      |
| Vastgoed in exploitatie                            |           |          |           |          |  |          |          |                 |        |         |         |           |           |
| Stand per 1 januari                                | 647.061   | 620.402  | 329.021   | 358.948  |  | 355.951  | 361.300  | 68.654          | 63.403 | 131.512 | 127.807 | 1.532.199 | 1.531.860 |
| - Acquisities                                      | 119.030   | 70.325   | 16.074    | 4.571    |  | 28.871   | 27.742   | -               | -      | -       | -       | 163.975   | 102.638   |
| - Investerings                                     | 2.196     | 894      | 414       | 345      |  | 434      | 36       | -               | 30     | -       | 548     | 3.044     | 1.853     |
| - In/uit exploitatie genomen                       | -         | -        | 2.840     | (1.900)  |  | -        | -        | -               | -      | -       | -       | 2.840     | (1.900)   |
| - Desinvesteringen                                 | (18.415)  | (11.759) | (33.140)  | (46.980) |  | (31.105) | (42.885) | -               | -      | -       | -       | (82.660)  | (101.624) |
|                                                    | 749.872   | 679.862  | 315.209   | 314.984  |  | 354.151  | 346.193  | 68.654          | 63.433 | 131.512 | 128.355 | 1.619.398 | 1.532.827 |
| - Waardemutaties                                   | (8.225)   | (32.801) | 22.640    | 14.037   |  | 2.197    | 9.758    | 7.679           | 5.221  | 1.139   | 3.157   | 25.430    | (628)     |
| Stand per 31 december                              | 741.647   | 647.061  | 337.849   | 329.021  |  | 356.348  | 355.951  | 76.333          | 68.654 | 132.651 | 131.512 | 1.644.828 | 1.532.199 |
| - Overlopende activa in verband met huurincentives | 1.543     | 1.370    | 331       | 342      |  | 533      | 585      | 130             | -      | 535     | 798     | 3.072     | 3.095     |
| Taxatiewaarde per 31 december                      | 743.190   | 648.431  | 338.180   | 329.363  |  | 356.881  | 356.536  | 76.463          | 68.654 | 133.186 | 132.310 | 1.647.900 | 1.535.294 |
| Vastgoed in renovatie                              | -         | -        | -         | 2.254    |  | -        | -        | -               | -      | -       | -       | -         | 2.254     |
| Vastgoed in pijplijn                               | -         | 1.235    | -         | -        |  | -        | -        | -               | -      | -       | -       | -         | 1.235     |
| Vastgoed                                           | 743.190   | 649.666  | 338.180   | 331.617  |  | 356.881  | 356.536  | 76.463          | 68.654 | 133.186 | 132.310 | 1.647.900 | 1.538.783 |
| Overige activa                                     | 960       | 6.116    | 376       | 573      |  | 761      | 5.114    | 86              | 67     | 8       | 24      | 2.191     | 11.894    |
| Niet aan segmenten toegerekend                     |           |          |           |          |  |          |          |                 |        |         |         | 3.984     | 15.916    |
| Totaal activa                                      |           |          |           |          |  |          |          |                 |        |         |         | 1.654.075 | 1.566.593 |
| Schulden                                           | 18.988    | 25.507   | 6.771     | 8.424    |  | 2.025    | 7.847    | 10.297          | 8.317  | 14.878  | 12.878  | 52.959    | 62.973    |
| Niet aan segmenten toegerekend                     |           |          |           |          |  |          |          |                 |        |         |         | 700.103   | 637.621   |
| Totaal schulden <sup>1)</sup>                      |           |          |           |          |  |          |          |                 |        |         |         | 753.062   | 700.594   |

1) De financieringen van de vastgoedportefeuilles in de verschillende landen worden op holdingniveau gemanaged. Het is om die reden niet relevant deze financieringen naar land te segmenteren.

|                                                                | Premium city high street shops |               | High street shops |            | Non-high street shops |              | Totaal         |               |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------------|---------------|-------------------|------------|-----------------------|--------------|----------------|---------------|
|                                                                | 2015                           | 2014          | 2015              | 2014       | 2015                  | 2014         | 2015           | 2014          |
| Nettohuuropbrengsten                                           | 45.217                         | 38.951        | 18.300            | 20.990     | 19.403                | 25.726       | 82.920         | 85.667        |
| Waardemutaties vastgoed in exploitatie                         | 56.311                         | 34.191        | (10.246)          | (19.376)   | (20.635)              | (15.443)     | 25.430         | (628)         |
| Waardemutaties vastgoed in renovatie                           | 608                            | 410           | -                 | -          | -                     | -            | 608            | 410           |
| Waardemutaties vastgoed in pijplijn                            | -                              | -             | -                 | -          | (6)                   | (579)        | (6)            | (579)         |
| Nettoverkoopresultaat vastgoed                                 | 1.803                          | (63)          | 538               | (848)      | 363                   | (1.695)      | 2.704          | (2.606)       |
| <b>Totaal netto-opbrengsten uit vastgoed</b>                   | <b>103.939</b>                 | <b>73.489</b> | <b>8.592</b>      | <b>766</b> | <b>(875)</b>          | <b>8.009</b> | <b>111.656</b> | <b>82.264</b> |
| Nettofinancieringskosten                                       |                                |               |                   |            |                       |              | (26.708)       | (29.811)      |
| Algemene kosten                                                |                                |               |                   |            |                       |              | (8.523)        | (8.897)       |
| Belastingen naar de winst                                      |                                |               |                   |            |                       |              | (5.671)        | (4.767)       |
| Minderheidsbelangen                                            |                                |               |                   |            |                       |              | (5.283)        | (7.083)       |
| <b>Resultaat toekomstend aan aandeelhouders Vastned Retail</b> |                                |               |                   |            |                       |              | <b>65.471</b>  | <b>31.706</b> |

|                                                  | Premium city high street shops |                | High street shops |                | Non-high street shops |                | Totaal           |                  |
|--------------------------------------------------|--------------------------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------------|----------------|------------------|------------------|
|                                                  | 2015                           | 2014           | 2015              | 2014           | 2015                  | 2014           | 2015             | 2014             |
| Vastgoed in exploitatie                          |                                |                |                   |                |                       |                |                  |                  |
| <b>Stand per 1 januari</b>                       | <b>912.022</b>                 | <b>786.036</b> | <b>328.681</b>    | <b>386.983</b> | <b>291.496</b>        | <b>358.841</b> | <b>1.532.199</b> | <b>1.531.860</b> |
| Herrubricering                                   | -                              | 2.315          | -                 | 185            | -                     | (2.500)        | -                | -                |
| Acquisities                                      | 163.975                        | 100.813        | -                 | 1.825          | -                     | -              | 163.975          | 102.638          |
| Investerings                                     | 2.502                          | 1.677          | 80                | 19             | 462                   | 157            | 3.044            | 1.853            |
| In/uit exploitatie genomen                       | 2.840                          | (1.900)        | -                 | -              | -                     | -              | 2.840            | (1.900)          |
| Desinvesteringen                                 | (16.810)                       | (11.110)       | (33.135)          | (40.955)       | (32.715)              | (49.559)       | (82.660)         | (101.624)        |
| Waardemutaties                                   | 1.064.529                      | 877.831        | 295.626           | 348.057        | 259.243               | 306.939        | 1.619.398        | 1.532.827        |
|                                                  | 56.311                         | 34.191         | (10.246)          | (19.376)       | (20.635)              | (15.443)       | 25.430           | (628)            |
| <b>Stand per 31 december</b>                     | <b>1.120.840</b>               | <b>912.022</b> | <b>285.380</b>    | <b>328.681</b> | <b>238.608</b>        | <b>291.496</b> | <b>1.644.828</b> | <b>1.532.199</b> |
| Overlopende activa in verband met huurincentives | 2.136                          | 2.036          | 542               | 515            | 394                   | 544            | 3.072            | 3.095            |
| <b>Taxatiewaarde per 31 december</b>             | <b>1.122.976</b>               | <b>914.058</b> | <b>285.922</b>    | <b>329.196</b> | <b>239.002</b>        | <b>292.040</b> | <b>1.647.900</b> | <b>1.535.294</b> |
| Vastgoed in renovatie                            | -                              | 2.254          | -                 | -              | -                     | -              | -                | 2.254            |
| Vastgoed in pijplijn                             | -                              | -              | -                 | -              | -                     | 1.235          | -                | 1.235            |
| <b>Vastgoed</b>                                  | <b>1.122.976</b>               | <b>916.312</b> | <b>285.922</b>    | <b>329.196</b> | <b>239.002</b>        | <b>293.275</b> | <b>1.647.900</b> | <b>1.538.783</b> |
| Overige activa                                   | 579                            | 1.949          | 848               | 1.650          | 667                   | 3.990          | 2.094            | 7.589            |
| Niet aan segmenten toegerekend                   |                                |                |                   |                |                       |                | 4.081            | 20.221           |
| <b>Totaal activa</b>                             |                                |                |                   |                |                       |                | <b>1.654.075</b> | <b>1.566.593</b> |

4 NETTOHUUROPBRENGSTEN

|                 | Brutohuur-<br>opbrengsten |        | Betaalde<br>erfpachtcanons |       | Niet<br>doorberekenende<br>servicekosten |       | Exploitatie-<br>kosten |         | Nettohuur-<br>opbrengsten |        |
|-----------------|---------------------------|--------|----------------------------|-------|------------------------------------------|-------|------------------------|---------|---------------------------|--------|
|                 | 2015                      | 2014   | 2015                       | 2014  | 2015                                     | 2014  | 2015                   | 2014    | 2015                      | 2014   |
|                 |                           |        |                            |       |                                          |       |                        |         |                           |        |
| Nederland       | 44.993                    | 41.934 | (40)                       | (53)  | (104)                                    | (210) | (6.254)                | (5.623) | 38.595                    | 36.048 |
| Frankrijk       | 16.062                    | 17.441 | -                          | -     | (199)                                    | (120) | (1.386)                | (1.451) | 14.477                    | 15.870 |
| België          | 19.941                    | 21.997 | (109)                      | (21)  | (57)                                     | (257) | (1.334)                | (1.844) | 18.441                    | 19.875 |
| Spanje/Portugal | 4.115                     | 7.387  | -                          | (39)  | (27)                                     | (345) | (249)                  | (267)   | 3.839                     | 6.736  |
| Turkije         | 8.063                     | 7.638  | -                          | -     | (1)                                      | -     | (494)                  | (500)   | 7.568                     | 7.138  |
|                 | 93.174                    | 96.397 | (149)                      | (113) | (388)                                    | (932) | (9.717)                | (9.685) | 82.920                    | 85.667 |

BETAALDE ERFPACHTCANONS

|                                         | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------|------|------|
| Toe te rekenen aan verhuurde objecten   | 143  | 109  |
| Toe te rekenen aan onverhuurde objecten | 6    | 4    |
|                                         | 149  | 113  |

NIET DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN

|                                         | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------|------|------|
| Toe te rekenen aan verhuurde objecten   | 54   | 256  |
| Toe te rekenen aan onverhuurde objecten | 334  | 676  |
|                                         | 388  | 932  |

EXPLOITATIEKOSTEN

|                                         | 2015  | 2014  |
|-----------------------------------------|-------|-------|
| Toe te rekenen aan verhuurde objecten   | 9.363 | 9.343 |
| Toe te rekenen aan onverhuurde objecten | 354   | 342   |
|                                         | 9.717 | 9.685 |

EXPLOITATIEKOSTEN

|                                                                    | 2015  | 2014  |
|--------------------------------------------------------------------|-------|-------|
| Onderhoud                                                          | 2.459 | 2.501 |
| Administratief en commercieel beheer <sup>1)</sup>                 | 3.727 | 3.856 |
| Verzekeringen                                                      | 423   | 407   |
| Lokale belastingen                                                 | 1.768 | 1.837 |
| Verhuurkosten                                                      | 333   | 400   |
| Toevoeging aan de voorziening voor dubieuze debiteuren (per saldo) | 510   | 83    |
| Overige exploitatiekosten                                          | 497   | 601   |
|                                                                    | 9.717 | 9.685 |

1) 4% van de brutohuuropbrengsten bestaande uit externe kosten en algemene kosten, welke worden toegerekend aan de exploitatiekosten.

5 WAARDEMUTATIES VASTGOED

|                         | 2015     |          |        | 2014     |          |        |
|-------------------------|----------|----------|--------|----------|----------|--------|
|                         | Positief | Negatief | totaal | Positief | Negatief | Totaal |
| Vastgoed in exploitatie | 71.389   | (45.959) | 25.430 | 55.740   | (56.368) | (628)  |
| Vastgoed in renovatie   | 608      | -        | 608    | 410      | -        | 410    |
| Vastgoed in pijplijn    | -        | (6)      | (6)    | -        | (579)    | (579)  |
|                         | 71.997   | (45.965) | 26.032 | 56.150   | (56.947) | (797)  |

6 NETTOVERKOOPRESULTAAT VASTGOED

|                                         | 2015     | 2014      |
|-----------------------------------------|----------|-----------|
| Verkoopprijs                            | 87.211   | 101.405   |
| Boekwaarde op moment van desinvestering | (83.900) | (101.624) |
|                                         | 3.311    | (219)     |
| Verkoopkosten                           | (799)    | (2.414)   |
|                                         | 2.512    | (2.633)   |
| Overig                                  | 192      | 27        |
|                                         | 2.704    | (2.606)   |

7 NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

| INTERESTOPBRENGSTEN                                                               | 2015   | 2014    |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|
| Bankrekeningen en kort termijndeposito's                                          | (131)  | (82)    |
| Overige interestbaten                                                             | (695)  | (2.826) |
|                                                                                   | (826)  | (2.908) |
|                                                                                   |        |         |
| INTERESTKOSTEN                                                                    |        |         |
| Langlopende rentedragende leningen o/g                                            | 20.166 | 26.147  |
| Kortlopende kredieten en kasgeldleningen                                          | 158    | 522     |
| Overige interestlasten                                                            | 746    | 668     |
|                                                                                   | 21.070 | 27.337  |
| Totaal interest                                                                   | 20.244 | 24.429  |
|                                                                                   |        |         |
| Waardemutaties financiële derivaten                                               | 1.647  | 1.186   |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen | 4.812  | 3.932   |
| Koersverschillen                                                                  | 5      | 264     |
|                                                                                   | 26.708 | 29.811  |

8 ALGEMENE KOSTEN

|                                   | 2015    | 2014    |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Personeelskosten                  | 7.645   | 8.113   |
| Beloning Commissarissen           | 169     | 142     |
| Advies- en controlekosten         | 1.166   | 1.194   |
| Taxatiekosten                     | 551     | 571     |
| Huisvestings- en kantoorkosten    | 1.237   | 1.537   |
| Overige kosten                    | 1.111   | 860     |
|                                   | 11.879  | 12.417  |
| Toegerekend aan exploitatiekosten | (3.356) | (3.520) |
|                                   | 8.523   | 8.897   |

**PERSONEELSKOSTEN**  
Gedurende 2015 waren er gemiddeld 52 medewerkers (fulltime equivalenten) bij Vastned in dienst (2014: 58), waarvan 27 in Nederland en 25 in het buitenland. In het verslagjaar is ten laste van Vastned verantwoord aan salarissen € 5,2 miljoen (2014: € 5,9 miljoen), sociale lasten € 0,7 miljoen (2014: € 0,8 miljoen) en pensioenpremies € 0,7 miljoen (2014: € 0,2 miljoen).

**ACCOUNTANTSKOSTEN**  
In de advies- en controlekosten zijn de onderstaande door Deloitte Accountants in rekening gebrachte kosten ten aanzien van werkzaamheden voor Vastned Retail N.V. en haar dochtermaatschappijen begrepen.

|                                                           | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------------------------------|------|------|
| Honoraria controlewerkzaamheden                           | 243  | 223  |
| Honoraria controlegerelateerde werkzaamheden              | 33   | 18   |
| Honoraria overige niet-controlegerelateerde werkzaamheden | 27   | -    |
|                                                           | 303  | 241  |

Van de controlekosten heeft een bedrag van € 0,2 miljoen (2014: € 0,1 miljoen) betrekking op Deloitte Accountants B.V.

**OVERIGE KOSTEN**  
Onder de overige kosten zijn onder meer opgenomen publiciteitskosten en IT-kosten.

9 BELASTINGEN NAAR DE WINST

| OVER DE VERSLAGPERIODE VERSCHULDIGDE BELASTINGEN NAAR DE WINST | 2015  | 2014  |
|----------------------------------------------------------------|-------|-------|
| Lopend boekjaar                                                | 1.227 | 462   |
| MUTATIE LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN        |       |       |
| Als gevolg van:                                                |       |       |
| Waardemutaties vastgoed                                        | 4.303 | 3.292 |
| Waardemutaties financiële derivaten                            | -     | 26    |
| Aanwenden compensabele verliezen                               | 141   | 987   |
|                                                                | 4.444 | 4.305 |
|                                                                | 5.671 | 4.767 |

De geografische verdeling van de belastingen naar de winst is als volgt:

|           | 2015                                                           |                                                          |        | 2014                                                           |                                                          |         |
|-----------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|---------|
|           | Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst | Mutatie latente belasting-vorderingen en -verplichtingen | Totaal | Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst | Mutatie latente belasting-vorderingen en -verplichtingen | Totaal  |
| Nederland | 305                                                            | -                                                        | 305    | 3.124                                                          | -                                                        | 3.124   |
| Frankrijk | (338)                                                          | -                                                        | (338)  | 546                                                            | -                                                        | 546     |
| België    | (63)                                                           | 13                                                       | (50)   | (3.375)                                                        | (76)                                                     | (3.451) |
| Spanje    | -                                                              | 1.895                                                    | 1.895  | 34                                                             | 3.611                                                    | 3.645   |
| Portugal  | 153                                                            | 117                                                      | 270    | 133                                                            | (119)                                                    | 14      |
| Turkije   | 1.170                                                          | 2.419                                                    | 3.589  | -                                                              | 889                                                      | 889     |
|           | 1.227                                                          | 4.444                                                    | 5.671  | 462                                                            | 4.305                                                    | 4.767   |

| AANSLUITING EFFECTIEF BELASTINGTARIEF                                                        | 2015   |       | 2014   |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------|-------|--------|-------|
| Resultaat voor belastingen                                                                   | 76.425 |       | 43.556 |       |
| Belastingen naar de winst tegen Nederlands tarief                                            | 0,0%   | -     | 0,0%   | -     |
| Effect van belastingtarieven van dochtermaatschappijen vallend onder andere belastingregimes | 8,2%   | 6.301 | 6,3%   | 2.726 |
| Wijziging belastingtarieven                                                                  | (0,1%) | (62)  | 4,7%   | 2.052 |
| Aanpassing voorgaande boekjaren                                                              | (0,7%) | (568) | 0,0%   | (11)  |
|                                                                                              | 7,4%   | 5.671 | 11,0%  | 4.767 |

De vennootschappen binnen de groep worden belast volgens de belastingregels in het land van vestiging, in enkele landen bestaan bijzondere fiscale regimes voor vastgoedbeleggingen.

NEDERLANDSE FBI-REGIME

In Nederland vormt Vastned met enkele dochter-maatschappijen een fiscale eenheid die kwalificeert als fiscale beleggingsinstelling (‘FBI’) voor de vennootschapsbelasting (‘Vpb’). Zolang deze fiscale eenheid blijft voldoen aan de FBI-voorwaarden wordt het fiscale resultaat van deze fiscale eenheid belast tegen een Vpb-tarief van 0%. Nagenoeg de gehele Nederlandse vastgoedportefeuille wordt gehouden door deze fiscale eenheid. De voorwaarden van het FBI-regime hebben voornamelijk betrekking op het beleggingskarakter van de activiteiten, de fiscale financieringsverhoudingen, de samenstelling van het aandeelhoudersbestand en het als contant dividend uitkeren van het fiscale resultaat binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar. Eén Nederlandse vennootschap die Nederlands vastgoed houdt is onderworpen aan het reguliere fiscale regime, hetgeen inhoudt dat de inkomsten verminderd met rente, managementvergoedingen en overige kosten worden belast tegen het nominale Vpb-tarief van 25,00%.

BELGISCHE GVV-REGIME

In België wordt nagenoeg de gehele vastgoedportefeuille gehouden door de gereglementeerde vastgoed-vennootschap (‘GVV’) Vastned Retail Belgium NV. Een gereglementeerde vastgoedvennootschap heeft materieel een belastingvrije status, waardoor in België geen belasting is verschuldigd over de nettohuuropbrengsten en de aldaar gerealiseerde vermogenswinsten. De voorwaarden voor toepassing van de status van gereglementeerde vastgoedvennootschap zijn op hoofdlijnen vergelijkbaar met het Nederlandse FBI-regime. Twee vastgoedobjecten worden gehouden door vennootschappen die onderworpen zijn aan het reguliere fiscale regime, hetgeen inhoudt dat de inkomsten verminderd met rente, afschrijvingen, managementvergoedingen en overige kosten, worden belast tegen het nominale belastingtarief van 33,99%.

FRANSE SIIC-REGIME (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTÉE)

In Frankrijk wordt de gehele vastgoedportefeuille gehouden door diverse Franse vennootschappen welke onderworpen zijn aan het Franse SIIC-regime. Onder dit fiscale regime is geen belasting verschuldigd over de nettohuuropbrengsten en de gerealiseerde vermogenswinsten. De voorwaarden voor het SIIC-regime zijn op hoofdlijnen vergelijkbaar met het Nederlandse FBI-regime. De Franse managementvennootschap is onderworpen aan het reguliere fiscale regime, hetgeen inhoudt dat het belastbare resultaat, bestaande uit inkomsten verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten, wordt belast tegen een nominaal belastingtarief van 38,00%.

SPANJE, PORTUGAL EN TURKIJE

In Spanje, Portugal en Turkije wordt het vastgoed gehouden door regulier belastingplichtige vennootschappen. In Spanje is het nominale belastingtarief 25,00%, in Portugal 22,50% en in Turkije 20,00%. De in deze vennootschappen gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente, managementvergoedingen en overige kosten.

Voor de berekening van de latente belastingvorderingen en -verplichtingen is uitgegaan van de nominale Vpb-tarieven per 1 januari 2016.

# 10 RESULTAAT PER AANDEEL

|                                                                | 2015    |           | 2014    |           |
|----------------------------------------------------------------|---------|-----------|---------|-----------|
|                                                                | Primair | Verwaterd | Primair | Verwaterd |
| Resultaat                                                      | 65.471  | 65.471    | 31.706  | 31.706    |
| Aanpassing voor effect converteerbare obligatielening          | -       | 3.312     | -       | 2.432     |
| Resultaat aangepast voor effect converteerbare obligatielening | 65.471  | 68.783    | 31.706  | 34.138    |

## GEMIDDELD AANTAL GEPLAATSTE GEWONE AANDELEN

|                                                       | 2015       |            | 2014       |            |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
|                                                       | Primair    | Verwaterd  | Primair    | Verwaterd  |
| Stand per 1 januari                                   | 19.036.646 | 19.036.646 | 19.036.646 | 19.036.646 |
| Aanpassing voor effect converteerbare obligatielening | -          | 2.490.942  | -          | 1.785.796  |
| Gemiddeld aantal geplaatste gewone aandelen           | 19.036.646 | 21.527.588 | 19.036.646 | 20.822.442 |

## PER AANDEEL (X € 1)

|           | 2015    |           | 2014    |           |
|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
|           | Primair | Verwaterd | Primair | Verwaterd |
| Resultaat | 3,44    | 3,20      | 1,67    | 1,64      |

Er zijn in de periode tussen de balansdatum en de datum dat de jaarrekening is opgemaakt en goedgekeurd voor publicatie geen aandelen uitgegeven of ingekocht.

# 11 DIVIDEND

Op 15 mei 2015 is het slotdividend over het boekjaar 2014 betaalbaar gesteld. Het dividend bedroeg € 1,27 per aandeel in contanten. Met deze dividenduitkering was een bedrag van € 24,2 miljoen gemoeid.

Op 8 september 2015 is het interim-dividend over het boekjaar 2015 betaalbaar gesteld. Het interim-dividend bedroeg € 0,74 per aandeel in contanten (totaal uitgekeerd bedrag € 14,1 miljoen).

De Directie stelt voor, op basis van het dividendbeleid en met inachtneming van de voorwaarden verbonden aan de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, alsmede het reeds uitgekeerde interim-dividend, over het boekjaar 2015 een slotdividend van € 1,31 per aandeel in contanten uit te keren.

Indien de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 20 april 2016 haar goedkeuring verleent aan het dividendvoorstel zal het dividend op 13 mei 2016 aan de aandeelhouders betaalbaar worden gesteld. Het uit te keren dividend is niet als verplichting in de balans opgenomen.

12 REËLE WAARDE

De reële waarde is het bedrag dat de Groep verwacht op balansdatum te ontvangen indien een actief wordt verkocht of te betalen indien een verplichting wordt overgedragen in een ordelijke transactie tussen marktpartijen.

De activa en passiva die in de balans worden gewaardeerd op reële waarde zijn onderverdeeld in een hiërarchie van drie niveaus:

- Niveau 1: De reële waarde wordt bepaald op basis van gepubliceerde noteringen in een actieve markt
- Niveau 2: Waarderingsmethoden op basis van in de markt waarneembare informatie
- Niveau 3: Waarderingsmethoden gebaseerd op niet in de markt waarneembare informatie, die een meer dan significante impact heeft op de reële waarde van het actief of passief

De onderstaande tabel geeft aan volgens welk niveau de op reële waarde gewaardeerde activa en passiva van de Groep worden gewaardeerd:

| ACTIVA GEWAARDEERD OP REËLE WAARDE                                                   | Niveau | 2015       |              | 2014       |              |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------|--------------|------------|--------------|
|                                                                                      |        | Boekwaarde | Reële waarde | Boekwaarde | Reële waarde |
| <b>Vastgoed</b>                                                                      |        |            |              |            |              |
| Vastgoed in exploitatie (inclusief overlopende activa in verband met huurincentives) | 3      | 1.647.900  | 1.647.900    | 1.535.294  | 1.535.294    |
| Vastgoed in renovatie                                                                | 3      | -          | -            | 2.254      | 2.254        |
| Vastgoed in pijplijn                                                                 | 3      | -          | -            | 1.235      | 1.235        |
| <b>Vaste activa</b>                                                                  |        |            |              |            |              |
| Financiële derivaten                                                                 | 2      | -          | -            | 722        | 722          |
| <b>Vlottende activa</b>                                                              |        |            |              |            |              |
| Debiteuren en overige vorderingen                                                    | 2      | 2.211      | 2.211        | 9.567      | 9.567        |
| Liquide middelen                                                                     | 2      | 2.762      | 2.762        | 12.712     | 12.712       |

| PASSIVA GEWAARDEERD OP REËLE WAARDE              |   |         |         |         |         |
|--------------------------------------------------|---|---------|---------|---------|---------|
| <b>Langlopende schulden</b>                      |   |         |         |         |         |
| Langlopende rentedragende leningen o/g           | 2 | 652.513 | 672.601 | 599.388 | 622.541 |
| Financiële derivaten                             | 2 | 5.427   | 5.427   | 11.222  | 11.222  |
| Waarborgsommen en overige langlopende schulden   | 2 | 3.557   | 3.557   | 3.684   | 3.684   |
| <b>Kortlopende schulden</b>                      |   |         |         |         |         |
| Schulden aan kredietinstellingen                 | 2 | 7.953   | 7.953   | 2.304   | 2.304   |
| Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g | 2 | 25.017  | 25.017  | 15.267  | 15.267  |
| Financiële derivaten                             | 2 | -       | -       | 832     | 832     |
| Overige schulden en overlopende passiva          | 2 | 22.854  | 22.854  | 31.530  | 31.530  |

Alle activa en passiva gewaardeerd op reële waarde zijn gewaardeerd per 31 december.

In 2015 en in 2014 zijn er geen activa en passiva geherclassificeerd tussen de verschillende niveaus.

De reële waarde van de ‘Debiteuren en overige vorderingen’, ‘Liquide middelen’, ‘Waarborgsommen en overige langlopende schulden’, Schulden aan kredietinstellingen en ‘Overige schulden en overlopende passiva’ wordt, vanwege het kortlopende karakter van deze activa en passiva dan wel het feit dat deze een variabele interestvoet dragen, geacht gelijk te zijn aan de boekwaarde.

Voor een uiteenzetting van de waarderingsmethoden betreffende het vastgoed in exploitatie, in renovatie en in pijplijn, de financiële derivaten en langlopende rentedragende leningen o/g wordt verwezen naar de toelichting op de betreffende activa en passiva.

13 VASTGOED

Het tegen reële waarde gewaardeerde vastgoed in exploitatie, in renovatie en in pijplijn vallen qua waarderingsmethode onder 'niveau 3'.

**Waardering van vastgoed**

Het vastgoed in exploitatie, in renovatie en in pijplijn wordt gewaardeerd tegen reële waarde, gecorrigeerd voor eventuele balansposten samenhangend met huurincentives. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde (verminderd met de ‘kosten koper’, waaronder overdrachtsbelasting en notariskosten), dat wil zeggen het geschatte bedrag waarvoor het vastgoed op balansdatum zou kunnen worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn, waarbij partijen voorzichtig en zonder dwang optreden.

Vastgoed in pijplijn wordt tegen reële waarde gewaardeerd zodra de reële waarde van het vastgoed in aanbouw of ontwikkeling betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een betrouwbare vaststelling van de reële waarde wordt geacht mogelijk te zijn op het moment dat de substantiële ontwikkelingsrisico’s geëlimineerd zijn.

Voor de bepaling van de reële waarde wordt de volgende systematiek gehanteerd:

- De waardering van het vastgoed is gebaseerd op het meest doelmatige en meest doeltreffende gebruik.
- Al het vastgoed met een verwachte individuele waarde van meer dan € 2,5 miljoen wordt elk halfjaar extern getaxeerd.
- Al het vastgoed met een verwachte individuele waarde van € 2,5 miljoen of minder wordt minstens eenmaal per jaar, gelijkmatig verdeeld over de halfjaren, extern getaxeerd. In het halfjaar dat dit vastgoed niet extern wordt getaxeerd, wordt de reële waarde van dit vastgoed intern bepaald.
- De externe taxateurs dienen adequaat gekwalificeerd te zijn en te beschikken over een goede reputatie en relevante ervaring voor de locatie en het type vastgoed. Daarnaast dienen zij onafhankelijkheid en objectiviteit te betrachten.
- In beginsel wordt per vastgoedobject na drie jaar van externe taxateur gewisseld.

De onafhankelijke, beëdigd taxateurs hebben instructies om het vastgoed te taxeren in overeenstemming met de Appraisal and Valuation Standards zoals gepubliceerd door het Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) en de International Valuation Standards zoals gepubliceerd door de International Valuation Standards Council (IVSC). Deze richtlijnen bevatten verplichte regels en best practice-richtlijnen voor alle RICS-leden en taxateurs.

De taxateurs hanteren voor de bepaling van de marktwaarde de ‘discounted cash flow’-methode en/of de kapitalisatiemethode. In geval beide methoden worden toegepast, worden de respectievelijke uitkomsten aan elkaar getoetst. De marktwaarde volgens de ‘discounted cash flow’-methode wordt bepaald als de contante waarde van de voorziene cashflow voor de komende tien jaren. De marktwaarde volgens de kapitalisatiemethode wordt bepaald door de nettomarkthuren te kapitaliseren op basis van een yield (kapitalisatiefactor). De kapitalisatiefactor is gebaseerd op die van recente markttransacties voor vergelijkbaar vastgoed op vergelijkbare locaties. Bij beide methodes wordt rekening gehouden met recente markttransacties en verschillen tussen markthuур en contractuele huur, aan huurders verstrekte incentives, leegstand, exploitatiekosten, de staat van onderhoud en toekomstige ontwikkelingen.

Belangrijke uitgangspunten en veronderstellingen die gebruikt zijn bij de bepaling van de taxatiewaarden van het vastgoed in exploitatie en in renovatie:

|                                                                                                                                      | Nederland                            |                                                   | Frankrijk                            |                                                   | België                               |                                                   | Spanje/Portugal                      |                                                   | Turkije                              | Totaal                               |                                                   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|
|                                                                                                                                      | Premium city<br>high street<br>shops | High street<br>shops/<br>Non-high<br>street shops | Premium city<br>high street<br>shops | High street<br>shops/<br>Non-high<br>street shops | Premium city<br>high street<br>shops | High street<br>shops/<br>Non-high<br>street shops | Premium city<br>high street<br>shops | High street<br>shops/<br>Non-high<br>street shops | Premium city<br>high street<br>shops | Premium city<br>high street<br>shops | High street<br>shops/<br>Non-high<br>street shops |
| 2015                                                                                                                                 |                                      |                                                   |                                      |                                                   |                                      |                                                   |                                      |                                                   |                                      |                                      |                                                   |
| Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives                                                                                     | 131                                  | 283                                               | 254                                  | 48                                                | 290                                  | 63                                                | -                                    | -                                                 | -                                    | 675                                  | 394                                               |
| Markthuur per m2 (x € 1)                                                                                                             | 570                                  | 166                                               | 733                                  | 193                                               | 403                                  | 142                                               | 1.406                                | 149                                               | 671                                  | 590                                  | 160                                               |
| Theoretische jaarhuur per m2 (x € 1)                                                                                                 | 524                                  | 182                                               | 664                                  | 217                                               | 392                                  | 146                                               | 1.288                                | 193                                               | 653                                  | 551                                  | 175                                               |
| Leegstandspercentage ultimo verslagjaar                                                                                              | 0,3                                  | 5,0                                               | 0,4                                  | 10,9                                              | -                                    | 3,5                                               | -                                    | -                                                 | 0,6                                  | 0,3                                  | 4,9                                               |
| Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)                                                                   | 4,7                                  | 3,5                                               | 2,2                                  | 1,9                                               | 1,9                                  | 2,3                                               | 3,5                                  | 5,9                                               | 1,8                                  | 3,1                                  | 3,2                                               |
| De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields (v.o.n.): | 3,9                                  | 6,7                                               | 3,9                                  | 5,9                                               | 4,1                                  | 5,6                                               | 3,6                                  | 7,6                                               | 5,8                                  | 4,1                                  | 6,4                                               |
| 2014                                                                                                                                 |                                      |                                                   |                                      |                                                   |                                      |                                                   |                                      |                                                   |                                      |                                      |                                                   |
| Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives                                                                                     | 335                                  | 367                                               | 170                                  | 205                                               | 239                                  | 230                                               | -                                    | -                                                 | -                                    | 744                                  | 802                                               |
| Markthuur per m2 (x € 1)                                                                                                             | 526                                  | 167                                               | 681                                  | 214                                               | 406                                  | 130                                               | 1.309                                | 165                                               | 650                                  | 568                                  | 159                                               |
| Theoretische jaarhuur per m2 (x € 1)                                                                                                 | 479                                  | 180                                               | 620                                  | 233                                               | 410                                  | 134                                               | 1.292                                | 231                                               | 631                                  | 535                                  | 171                                               |
| Leegstandspercentage ultimo verslagjaar                                                                                              | 0,9                                  | 3,8                                               | 1,4                                  | 10,1                                              | -                                    | 2,6                                               | -                                    | -                                                 | 0,7                                  | 0,8                                  | 4,0                                               |
| Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)                                                                   | 5,8                                  | 3,7                                               | 1,8                                  | 2,2                                               | 1,8                                  | 3,5                                               | 4,0                                  | 4,4                                               | 2,8                                  | 3,3                                  | 3,5                                               |
| De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields (v.o.n.): | 4,2                                  | 6,7                                               | 4,3                                  | 5,8                                               | 4,4                                  | 5,7                                               | 4,3                                  | 8,5                                               | 5,9                                  | 4,5                                  | 6,4                                               |

De markthuur is het geschatte bedrag waartegen een bepaalde ruimte op een bepaald moment is te verhuren door ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn en waarbij partijen voorzichtig en zonder dwang optreden.

De theoretische jaarhuur is de jaarlijkse brutohuur, exclusief de effecten van straight-lining van huurincentives, vermeerderd met de jaarlijkse markthuur van eventueel leegstaande ruimten.

Het leegstandspercentage wordt berekend door de geschatte markthuur van de leegstaande ruimten te delen door de geschatte markthuur van de totale vastgoedportefeuille.

De net yield wordt berekend door de contractuele brutohuuropbrengsten minus de niet-terugvorderbare exploitatiekosten te delen door de marktwaarde vrij op naam van het vastgoed.

Een stijging van de in de taxatiewaarden gebruikte netto-aanvangsrendementen met 25 basispunten resulteert in een daling van de waarde van het vastgoed in exploitatie met € 80,8 miljoen of wel 4,9% (2014: € 69,4 miljoen of wel 4,5%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met circa 214 basispunten (2014: circa 189 basispunten).

Een daling van de in de taxatiewaarden gebruikte markthuren met € 10 per m2 resulteert in een daling van de waarde van de vastgoedportefeuille met € 41,2 miljoen of wel 2,5% (2014: € 54,4 miljoen of wel 3,5%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met circa 107 basispunten (2014: 147 basispunten).

**VASTGOED IN EXPLOITATIE EN IN RENOVATIE**

Per 31 december 2015 is 93% van het vastgoed in exploitatie getaxeerd door onafhankelijke beëdigd taxateurs. Deze door de externe taxateurs bepaalde taxatiewaarden komen overeen met de in de jaarrekening opgenomen boekwaarden. Het overige vastgoed in exploitatie (met een individuele waarde van € 2,5 miljoen of minder) is per 30 juni 2015 door onafhankelijke beëdigd taxateurs getaxeerd. De reële waarde van dit vastgoed is per 31 december 2015 intern bepaald, waarbij de eerder in het jaar extern opgestelde taxatierapporten een belangrijk uitgangspunt vormden.

De onafhankelijke beëdigd taxateurs die het vastgoed hebben getaxeerd zijn: CBRE te Amsterdam, Brussel, Madrid en Parijs, Cushman & Wakefield te Amsterdam, Brussel, Lissabon, Madrid en Parijs, Crédit Foncier Expertise te Parijs en DTZ te Istanbul.

|                                                  | 2015             |              |                  | 2014             |              |                  |
|--------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
|                                                  | In exploitatie   | In renovatie | Totaal           | In exploitatie   | In renovatie | Totaal           |
| Stand per 1 januari                              | 1.532.199        | 2.254        | 1.534.453        | 1.531.860        | -            | 1.531.860        |
| Acquisities                                      | 163.975          | -            | 163.975          | 102.638          | -            | 102.638          |
| Investeringsen                                   | 3.044            | (22)         | 3.022            | 1.853            | (56)         | 1.797            |
| In/uit exploitatie genomen                       | 2.840            | (2.840)      | -                | (1.900)          | 1.900        | -                |
| Desinvesteringen                                 | (82.660)         | -            | (82.660)         | (101.624)        | -            | (101.624)        |
|                                                  | <b>1.619.398</b> | <b>(608)</b> | <b>1.618.790</b> | <b>1.532.827</b> | <b>1.844</b> | <b>1.534.671</b> |
| Waardemutaties                                   | 25.430           | 608          | 26.038           | (628)            | 410          | (218)            |
| <b>Stand per 31 december</b>                     | <b>1.644.828</b> | <b>-</b>     | <b>1.644.828</b> | <b>1.532.199</b> | <b>2.254</b> | <b>1.534.453</b> |
| Overlopende activa in verband met huurincentives | 3.072            | -            | 3.072            | 3.095            | -            | 3.095            |
| <b>Taxatiewaarde per 31 december</b>             | <b>1.647.900</b> | <b>-</b>     | <b>1.647.900</b> | <b>1.535.294</b> | <b>2.254</b> | <b>1.537.548</b> |

De acquisities in 2015 in Nederland hebben betrekking op premium city high street shops in Amsterdam voor € 119,0 miljoen. In België werden premium city high street shops in Antwerpen verworven. Het hiermee gemoeide bedrag beliep € 28,9 miljoen. In Frankrijk werden premium city high street shops in de wijk Le Marais in Parijs voor € 16,1 miljoen aangekocht.

De desinvesteringen in 2015 betroffen premium city high street shops in Frankrijk en Nederland voor € 18,6 miljoen, high street shops in Nederland, Frankrijk en België voor € 33,7 miljoen en non-high street shops in België en in Nederland voor € 32,7 miljoen. Op deze desinvesteringen werd ten opzichte van de meest recente boekwaarde een positief verkoopresultaat behaald van € 2,3 miljoen.

De investeringen in 2015 betreffen verbeteringen aan diverse vastgoedobjecten verspreid over de diverse landen.

**OVERLOPENDE ACTIVA IN VERBAND MET HUURINCENTIVES**

|                                                 | 2015         | 2014         |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Stand per 1 januari                             | 3.095        | 2.702        |
| Verstreckte huurincentives                      | 1.887        | 2.824        |
| Ten laste van winst-en-verliesrekening gebracht | (1.966)      | (2.591)      |
| Overige                                         | 56           | 160          |
| <b>Stand per 31 december</b>                    | <b>3.072</b> | <b>3.095</b> |

Vastgoed met een waarde van € 0,9 miljoen (2014: € 1,2 miljoen) dient tot zekerheid van verkregen geldleningen (zie ook [20](#) LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G).

Voor een nadere specificatie van het vastgoed in exploitatie wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht VASTGOEDPORTEFEUILLE 2015.

**VASTGOED IN PIJPLIJN**

|                                    | 2015     | 2014         |
|------------------------------------|----------|--------------|
| Stand per 1 januari                | 1.235    | 1.890        |
| Acquisities en ontwikkelingskosten | 11       | (76)         |
| Desinvesteringen                   | (1.240)  | -            |
|                                    | <b>6</b> | <b>1.814</b> |
| Waardemutaties                     | (6)      | (579)        |
| <b>Stand per 31 december</b>       | <b>-</b> | <b>1.235</b> |

In 2015 is het object in Houten verkocht en heeft Vastned geen vastgoed in pijplijn meer in eigendom.

14 LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

| 1 januari 2015         |                                         | 31 december 2015              |                |                  |         |                |        |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------|----------------|------------------|---------|----------------|--------|
| Verplichtingen         | Mutatie in winst-<br>en-verliesrekening | Naar vorderingen/<br>schulden | Herrubricering | Koersverschillen | Overige | Verplichtingen |        |
| Vastgoed               | 20.472                                  | 4.303                         | -              | (293)            | -       | 369            | 24.851 |
| Compensabele verliezen | (612)                                   | 141                           | -              | 293              | -       | (87)           | (265)  |
| 19.860                 | 4.444                                   | -                             | -              | -                | 282     | 24.586         |        |

| 1 januari 2014         |                                         | 31 december 2014              |                |                  |         |                |        |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------|----------------|------------------|---------|----------------|--------|
| Verplichtingen         | Mutatie in winst-<br>en-verliesrekening | Naar vorderingen/<br>schulden | Herrubricering | Koersverschillen | Overige | Verplichtingen |        |
| Vastgoed               | 15.802                                  | 3.292                         | -              | 869              | 509     | -              | 20.472 |
| Financiële derivaten   | (897)                                   | 26                            | -              | 871              | -       | -              | -      |
| Compensabele verliezen | (233)                                   | 987                           | 16             | (1.368)          | (14)    | -              | (612)  |
| Overige                | 372                                     | -                             | -              | (372)            | -       | -              | -      |
| 15.044                 | 4.305                                   | 16                            | -              | 495              | -       | 19.860         |        |

De latente belastingvorderingen en -verplichtingen per 31 december 2015 hebben betrekking op België, Spanje, Portugal en Turkije.

De compensabele verliezen hebben betrekking op België en Spanje en zijn onbeperkt voorwaarts in de tijd verrekenbaar.

De latente belastingverplichtingen houden verband met het verschil tussen de balanswaarde van het vastgoed en de fiscale boekwaarde ervan.

Per balansdatum zijn er additioneel € 10,5 miljoen aan ongebruikte fiscale verliezen. Hiervoor is, vanwege de verwachting dat op grond van de huidige structuur in de nabije toekomst deze ongebruikte fiscale verliezen niet gecompenseerd kunnen worden met fiscale winsten, geen latente belastingvordering opgenomen.

15 DEBITEUREN EN OVERIGE VORDERINGEN

|                                              | 2015    | 2014    |
|----------------------------------------------|---------|---------|
| Debiteuren                                   | 3.048   | 2.368   |
| Voorziening voor dubieuze debiteuren         | (2.644) | (2.315) |
|                                              | 404     | 53      |
| Belastingen                                  | 15      | 121     |
| Te ontvangen uit hoofde van desinvesteringen | 288     | 6.174   |
| Interest                                     | -       | 1.380   |
| Servicekosten                                | 171     | 127     |
| Vooruitbetaalde kosten                       | 673     | 853     |
| Overige vorderingen                          | 660     | 859     |
|                                              | 2.211   | 9.567   |

Onder de overige vorderingen zijn posten opgenomen met een looptijd langer dan één jaar met een totaalbedrag van € 0,1 miljoen (2014: € 0,1 miljoen).

16 LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen betreffen deposito’s, daggelden en banktegoeden met een looptijd korter dan drie maanden. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de Vennootschap.

17 KREDIETRISICO

Vastned’s belangrijkste financiële activa bestaan uit liquide middelen, debiteuren en overige vorderingen en vorderingen die samenhangen met afgesloten financiële derivaten.

Het kredietrisico op liquide middelen is zeer beperkt, daar de liquide middelen aangehouden worden bij gerenommeerde banken met ten minste een investment grade rating.

Het kredietrisico dat samenhangt met afgesloten financiële derivaten wordt beperkt door alleen transacties af te sluiten met gerenommeerde financiële instellingen met ten minste een investment grade rating.

Het kredietrisico dat toe te rekenen is aan de debiteuren wordt beperkt door het vooraf zorgvuldig screenen van potentiële huurkandidaten. Verder worden van huurders zekerheden verlangd in de vorm van waarborgsommen of bankgaranties en worden de huren vooruitbetaald.

De ouderdomsanalyse van de debiteuren was op 31 december als volgt:

|                                           | 2015          |             | 2014          |             |
|-------------------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                                           | Brutobedragen | Voorziening | Brutobedragen | Voorziening |
| Minder dan 30 dagen achterstallig         | 381           | 271         | 211           | 173         |
| Tussen 31 en 90 dagen achterstallig       | 58            | 33          | 37            | 29          |
| Tussen 91 dagen en een jaar achterstallig | 984           | 867         | 663           | 660         |
| Meer dan een jaar achterstallig           | 1.625         | 1.473       | 1.457         | 1.453       |
|                                           | 3.048         | 2.644       | 2.368         | 2.315       |

Het verloop van de voorziening voor dubieuze debiteuren was als volgt:

|                                          | 2015  | 2014    |
|------------------------------------------|-------|---------|
| Stand per 1 januari                      | 2.315 | 5.187   |
| Toevoeging aan de voorziening            | 600   | 324     |
| Afschrijving dubieuze debiteuren         | (181) | (439)   |
| Vrijval                                  | (90)  | (241)   |
| Desinvestering van dochtermaatschappijen | -     | (2.516) |
| Stand per 31 december                    | 2.644 | 2.315   |

De vorderingen zijn opgenomen onder aftrek van een voorziening voor dubieuze vorderingen.

Doordat het huurderbestand uit een groot aantal verschillende partijen bestaat, is er geen sprake van een concentratie van kredietrisico.

18 EIGEN VERMOGEN

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 375,0 miljoen en is verdeeld in 75.000.000 aandelen à € 5,-.

Het eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail bedraagt per 31 december 2015 € 42,90 per aandeel (31 december 2014: € 41,09 per aandeel).

| AANTAL GEPLAATSTE AANDELEN | 2015       | 2014       |
|----------------------------|------------|------------|
| Stand per 31 december      | 19.036.646 | 19.036.646 |

De aandeelhouders zijn gerechtigd tot het ontvangen van het door de Vennootschap gedeclareerde dividend en zijn gerechtigd tot het uitbrengen van één stem per aandeel op de vergaderingen van aandeelhouders. In het geval van inkoop van eigen aandelen door Vastned, zonder dat deze ingetrokken worden, worden de rechten opgeschort tot het moment dat deze weer worden uitgegeven.

19 VOORZIENINGEN UIT HOOFDE VAN PERSONEELSBELONINGEN

Vastned heeft voor haar werknemers in Nederland een pensioenregeling die kwalificeert als een toegezegd-pensioenregeling. De pensioenregeling is volledig herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij N.V. De pensioenregeling betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Voor een beperkte groep werknemers geldt een onvoorwaardelijke indexatie van maximaal 2% per jaar.

De pensioenregelingen voor de werknemers in de overige landen waar Vastned vestigingen heeft, zijn te kwalificeren als toegezegde-bijdrageregelingen.

Door Mercer (Nederland) BV zijn ten aanzien van de toegezegd-pensioenregelingen de volgende aannames voor de actuariële berekeningen gebruikt:

|                                                                                          | 31-12-2015    | 31-12-2014     |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|
| Disconteringsvoet                                                                        | 2,60%         | 2,30%          |
| Verwacht rendement op fondsbeleggingen                                                   | 2,60%         | 2,30%          |
| Toekomstige salarisverhogingen (afhankelijk van leeftijd en inclusief inflatiecorrectie) | 1,00% - 5,00% | 1,00% - 5,00%  |
| Toekomstige pensioenstijgingen                                                           | 0,00% - 2,00% | 0,325% - 2,00% |

|                                                       | 2015     | 2014     | 2013     | 2012     | 2011    |
|-------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|---------|
| Contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting | 22.984   | 24.340   | 16.590   | 16.057   | 9.886   |
| Reële waarde van de fondsbeleggingen                  | (17.003) | (17.854) | (12.615) | (11.826) | (7.982) |
|                                                       | 5.981    | 6.486    | 3.975    | 4.231    | 1.904   |
| Langetermijnpersoneelsbeloningen                      | 66       | 75       | 86       | 121      | 108     |
|                                                       | 6.047    | 6.561    | 4.061    | 4.352    | 2.012   |

Het verloop van de contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting was als volgt:

|                                                                             | 2015    | 2014   |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------|--------|
| Stand per 1 januari                                                         | 24.340  | 16.590 |
| Servicekosten                                                               | 546     | 376    |
| Verlaging toegezegd-pensioenverplichting in verband met reglementswijziging | -       | (223)  |
| Interest                                                                    | 555     | 647    |
| Bijdragen                                                                   | 46      | 55     |
| Actuariel verlies/(winst):                                                  |         |        |
| • Demografische aannames                                                    | -       | (101)  |
| • Financiële aannames                                                       | (2.106) | 7.511  |
| • Ervaringsaanpassingen                                                     | 7       | (79)   |
| Uitkeringen                                                                 | (404)   | (436)  |
| Stand per 31 december                                                       | 22.984  | 24.340 |

Het verloop van de reële waarde van de fondsbeleggingen was als volgt:

|                            | 2015    | 2014   |
|----------------------------|---------|--------|
| Stand per 1 januari        | 17.854  | 12.615 |
| Verwacht rendement         | 411     | 500    |
| Actuariële winst/(verlies) | (1.320) | 4.687  |
| Werkgeversbijdragen        | 467     | 487    |
| Werknemersbijdragen        | 46      | 55     |
| Uitkeringen                | (404)   | (436)  |
| Kosten                     | (51)    | (54)   |
| Stand per 31 december      | 17.003  | 17.854 |

De toegezegd-pensioenregeling is, zoals eerder aangegeven, verzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij N.V. De fondsbeleggingen bestaan om die reden volledig uit verzekeringscontracten.

De bedragen voor de toegezegd-pensioenregelingen en toegezegde bijdrageregelingen die zijn opgenomen onder de algemene kosten in de winst-en-verliesrekening zijn als volgt:

|                                        | 2015  | 2014  |
|----------------------------------------|-------|-------|
| Pensioenkosten                         | 546   | 153   |
| Interest                               | 555   | 647   |
| Verwacht rendement op fondsbeleggingen | (411) | (500) |
| Administratiekosten                    | 51    | 55    |
|                                        | 741   | 355   |
| Toegezegde bijdrageregelingen          | 136   | 101   |
|                                        | 877   | 456   |

Vastned verwacht aan haar toegezegd-pensioenregelingen in 2016 een bedrag van € 0,4 miljoen te zullen bijdragen. Aan de toegezegde bijdrageregelingen verwacht Vastned in 2016 een bedrag van € 0,1 miljoen te zullen bijdragen.

GEVOELIGHEIDSANALYSE

In de onderstaande tabel is de gevoeligheidsanalyse opgenomen voor het effect van een wijziging in de disconteringsvoet met 25 basispunten:

|                                                       | Min 25 basispunten | Gehanteerde disconteringsvoet | Plus 25 basispunten |
|-------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------|---------------------|
|                                                       | 2,35%              | 2,60%                         | 2,85%               |
| Contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting | 24.333             | 22.984                        | 21.734              |
| Servicekosten                                         | 568                | 526                           | 487                 |

In verband met de geringe materialiteit is afgezien van het geven van gevoeligheidsanalyses van wijzigingen in toekomstige salarisverhogingen (afhankelijk van leeftijd en inclusief inflatiecorrectie) en toekomstige pensioenstijgingen.

20 LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

|                                    | 2015                |                 |         |                                  | 2014                |                 |         |                                  |
|------------------------------------|---------------------|-----------------|---------|----------------------------------|---------------------|-----------------|---------|----------------------------------|
|                                    | Resterende looptijd |                 |         | Gemiddeld rentepercentage ultimo | Resterende looptijd |                 |         | Gemiddeld rentepercentage ultimo |
|                                    | 1-5 jaar            | Meer dan 5 jaar | Totaal  |                                  | 1-5 jaar            | Meer dan 5 jaar | Totaal  |                                  |
| Leningen met zekerheidsstelling    |                     |                 |         |                                  |                     |                 |         |                                  |
| • vaste rente <sup>1)</sup>        | 72                  | 106             | 178     | 1,50                             | 71                  | 124             | 195     | 1,50                             |
| • variabele rente                  | -                   | -               | -       | -                                | -                   | -               | -       | -                                |
|                                    | 72                  | 106             | 178     | 1,50                             | 71                  | 124             | 195     | 1,50                             |
| Leningen zonder zekerheidsstelling |                     |                 |         |                                  |                     |                 |         |                                  |
| • vaste rente <sup>1)</sup>        | 345.912             | 85.000          | 430.912 | 3,15                             | 209.663             | 226.000         | 435.663 | 4,10                             |
| • variabele rente                  | 221.423             | -               | 221.423 | 1,58                             | 41.030              | 122.500         | 163.530 | 1,93                             |
|                                    | 567.335             | 85.000          | 652.335 | 2,62                             | 250.693             | 348.500         | 599.193 | 3,51                             |
| Totaal                             |                     |                 |         |                                  |                     |                 |         |                                  |
| • vaste rente <sup>1)</sup>        | 345.984             | 85.106          | 431.090 | 3,15                             | 209.734             | 226.124         | 435.858 | 4,10                             |
| • variabele rente                  | 221.423             | -               | 221.423 | 1,58                             | 41.030              | 122.500         | 163.530 | 1,93                             |
|                                    | 567.407             | 85.106          | 652.513 | 2,62                             | 250.764             | 348.624         | 599.388 | 3,51                             |

1) Inclusief het deel dat door middel van rentederivaten is gefixeerd.

Als zekerheid voor de leningen met zekerheidsstelling is op vastgoed met een waarde van € 0,9 miljoen (2014: € 1,2 miljoen) het recht van hypotheek verstrekt. Voor de leningen zonder zekerheidsstelling is een positieve/negatieve hypotheekverklaring afgegeven. Tevens zijn door verstrekkers van deze leningen voorwaarden gesteld betreffende de solvabiliteit en de rentedekking, alsmede wijzigingen in de zeggenschap van de Vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen. Per 31 december 2015 voldeed Vastned aan deze voorwaarden. Voor een nadere toelichting op de door de verstrekkers van de leningen gestelde voorwaarden wordt verwezen naar [24 FINANCIËLE INSTRUMENTEN](#).

Het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende rentedragende leningen o/g ten bedrage van € 25,0 miljoen is opgenomen onder de kortlopende schulden (2014: € 15,3 miljoen).

De totale kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g, inclusief het binnen een jaar verschuldigde deel, bedraagt per 31 december 2015 € 708,3 miljoen (2014: € 736,5 miljoen). De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2015 € 30,8 miljoen (2014: € 121,8 miljoen).

Onder de Langlopende rentedragende leningen o/g is onderstaande converteerbare obligatielening opgenomen:

| jaar van uitgifte | Looptijd | Nominale waarde | Rente-percentage | Conversieprijs | Maximum aantal aandelen |
|-------------------|----------|-----------------|------------------|----------------|-------------------------|
| 2014              | 5 jaar   | 110.000         | 1,875%           | € 44,16        | 2.490.942               |

De converteerbare obligatielening is een samengesteld financieel instrument. De reële waarde van het deel van de converteerbare obligatielening dat aangemerkt is als langlopende rentedragende lening o/g is bepaald door het tegen marktrente contant maken van een gelijkwaardige niet-converteerbare lening. Dit bedrag is opgenomen als verplichting bij eerste verwerking en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Het resterende bedrag is aangemerkt als eigenvermogencomponent van de obligatielening en is verantwoord in de agioreserve in het eigen vermogen.

|                                    | 2015           | 2014           |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Stand per 1 januari                | 104.663        | -              |
| Uitgifte                           | -              | 110.000        |
| Eigenvermogencomponent             | -              | (4.085)        |
|                                    | <b>104.663</b> | <b>105.915</b> |
| Transactiekosten                   | -              | (2.162)        |
|                                    | <b>104.663</b> | <b>103.753</b> |
| Toepassing effectieve rentemethode | 1.249          | 910            |
| <b>Stand per 31 december</b>       | <b>105.912</b> | <b>104.663</b> |

De obligaties zijn ‘senior’ en ‘unsecured’ en converteerbaar in gewone aandelen Vastned, onder voorbehoud van de keuze van Vastned om te kiezen voor een betaling in contanten in plaats van gedeeltelijke of volledige levering van aandelen. De conversiekoers bedroeg initieel € 46,19 en is na uitkering van dividend in 2014 en 2015 aangepast naar € 44,16. Vastned heeft de mogelijkheid om alle uitstaande obligaties tegen de hoofdsom vermeerderd met de opgelopen rente af te lossen in contanten na 8 mei 2017, indien de volumegewogen gemiddelde koers van het aandeel meer dan 130% van de conversieprijs is voor een bepaalde periode, of op elk moment dat de hoofdsom van de op dat ogenblik uitstaande obligaties minder is dan 15% van de uitgegeven obligaties.

De converteerbare obligaties zijn genoteerd aan de Frankfurt Stock Exchange.

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g kwam uit op 4,0 (2014: 4,7).

De reële waarde van de langlopende rentedragende leningen o/g wordt vastgesteld op basis van ‘niveau 2’ (zie onder [12 REËLE WAARDE](#)). De reële waarde van de langlopende rentedragende leningen o/g wordt berekend als de contante waarde van de kasstromen op basis van de ultimo 2015 geldende swap yield curve en credit spreads.

De reële waarde per 31 december van de langlopende rentedragende leningen o/g, inclusief het binnen een jaar verschuldigde deel, is als volgt:

|  | 2015         |                 | 2014         |                 |
|--|--------------|-----------------|--------------|-----------------|
|  | Reële waarde | Nominale waarde | Reële waarde | Nominale waarde |
|  | 697.618      | 677.530         | 637.808      | 614.655         |

De gemiddelde interestvoet bedroeg in 2015 2,85% (2014: 4,15%).

## 21 LANGLOPENDE BELASTINGSCHULDEN

|                                 | 2015         | 2014         |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Stand per 1 januari             | 1.128        | 2.256        |
| Kortlopend deel per 1 januari   | 1.128        | 1.677        |
|                                 | <b>2.256</b> | <b>3.933</b> |
| Betalingen                      | (1.128)      | (1.677)      |
|                                 | <b>1.128</b> | <b>2.256</b> |
| Kortlopend deel per 31 december | (1.128)      | (1.128)      |
| <b>Stand per 31 december</b>    | <b>-</b>     | <b>1.128</b> |

Dit betreft het langlopende deel van de te betalen exit-tax in Frankrijk die verschuldigd is in verband met het verkrijgen van de SIIC-status voor eerder verworven vastgoedvennootschappen.

## 22 SCHULDEN AAN KREDIETINSTELLINGEN

|                                  | 2015         | 2014         |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Kredietfaciliteit                | 76.969       | 30.769       |
| Waarvan niet gebruikt            | (69.016)     | (28.465)     |
| <b>Opgenomen per 31 december</b> | <b>7.953</b> | <b>2.304</b> |

De schulden aan kredietinstellingen betreffen kortlopende kredieten en kasgeldleningen.

Als zekerheid voor de faciliteiten is overeengekomen dat, behoudens een overeengekomen threshold, vastgoed niet met hypotheek ten behoeve van derden wordt bezwaard, tenzij goedkeuring door de kredietgevers is verstrekt.

De schulden aan kredietinstellingen zijn op verzoek van de kredietgevers binnen een jaar opeisbaar.

De gemiddelde interestvoet bedroeg in 2015 1,45% (2014: 2,34%).

De reële waarde van de schulden aan kredietinstellingen wordt vastgesteld op basis van ‘niveau 2’.

Waar de Vennootschap gebruik maakt van een cashpool-arrangement, worden de liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen met elkaar verrekend.

23 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

|                                         | 2015   | 2014   |
|-----------------------------------------|--------|--------|
| Crediteuren                             | 1.030  | 2.001  |
| Investeringscrediteuren                 | 1.022  | 944    |
| Dividend                                | 24     | 25     |
| Belastingen                             | 1.673  | 2.035  |
| Vooruitontvangen huren                  | 7.728  | 7.508  |
| Interest                                | 4.365  | 4.812  |
| Exploitatiekosten                       | 2.184  | 2.428  |
| Te betalen uit hoofde van acquisities   | -      | 7.981  |
| Overige schulden en overlopende passiva | 4.828  | 3.796  |
|                                         | 22.854 | 31.530 |

24 FINANCIËLE INSTRUMENTEN

A MANAGEMENT VAN FINANCIËLE RISICO'S

Vastned heeft voor het realiseren van haar doelstellingen en voor de uitvoering van haar dagelijkse activiteiten een aantal financiële randvoorwaarden geformuleerd ter beperking van het (her)financierings-, liquiditeits-, rente- en valutarisico. Deze randvoorwaarden zijn onder andere vastgelegd in de jaarlijks geactualiseerde financierings- en rentebeleidsnotitie en in het treasury-statuuut. Elk kwartaal wordt aan de audit- en compliancecommissie en de Raad van Commissarissen over deze risico's gerapporteerd.

Hieronder wordt een beknopt overzicht gegeven van de voornaamste randvoorwaarden gericht op het beperken van deze risico's.

(Her)financieringsrisico

Investeren in vastgoed is een kapitaalintensieve activiteit. De financiering van de vastgoedportefeuille vindt plaats deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen. Bij een hoge mate van financiering met vreemd vermogen kan bij tegenvallende rendementen of waardedalingen van het vastgoed eerder het risico bestaan dat niet meer aan de rente- en aflossingsverplichtingen van vreemd vermogen en overige betalingsverplichtingen kan worden voldaan. Vreemd vermogen of herfinancieringen kunnen in dat geval moeilijker worden gerealiseerd of mogelijk tegen ongunstiger condities. Om dit risico te beperken, is het uitgangspunt van Vastned dat financiering met vreemd vermogen van de vastgoedportefeuille beperkt blijft tot circa 40 à 45% van de marktwaarde van het

vastgoed. In vrijwel alle kredietovereenkomsten met kredietverstrekkers zijn, in lijn met deze doelstellingen, solvabiliteitsratio's en rentedekkingsgraden overeengekomen.

Daarnaast streeft Vastned ernaar door transparante informatieverschaffing, regelmatige contacten met financiers en (potentiële) aandeelhouders en het verhogen van de liquiditeit van het aandeel Vastned de toegang tot de kapitaalmarkt veilig te stellen. Tenslotte wordt ten aanzien van de lange financieringen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata en naar een gewogen gemiddelde looptijd van ten minste 3,0 jaar.

Ultimo 2015 bedroeg de solvabiliteitsratio, berekend op basis van de formule: eigen vermogen vermeerderd met de voorziening voor latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, 56,0%, hetgeen voldoet aan de met kredietverstrekkers overeengekomen solvabiliteitsratio's van ten minste 45%.

Over 2015 bedroeg de rentedekkingsgraad 4,1 (berekend op basis van de formule: nettohuuropbrengsten gedeeld door de nettofinancieringskosten (exclusief waardemutaties financiële derivaten)), wat ruim boven de met de kredietverstrekkers overeengekomen rentedekkingsgraad van 2,0 lag.

Ultimo 2015 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van de langlopende rentedragende leningen o/g 4,0 jaar.

Liquiditeitsrisico

Vastned dient voldoende kasstromen te genereren om aan haar dagelijkse betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Enerzijds wordt dit bereikt door maatregelen gericht op het streven naar een hoge bezettingsgraad en het voorkomen van financiële schade als gevolg van faillissementen van huurders. Anderzijds wordt gestreefd naar voldoende kredietruimte om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen. Het liquiditeitenbeheer is gecentraliseerd in Nederland, waar het merendeel van de bankrekeningen van de buitenlandse dochtermaatschappijen is ondergebracht in cashpool-arrangementen.

Ultimo 2015 had Vastned € 77,0 miljoen aan kortlopende kredietfaciliteiten tot haar beschikking, waarvan zij € 8,0 miljoen had opgenomen. De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2015 € 30,8 miljoen. De totaal per 31 december 2015 niet gebruikte kredietfaciliteit bedroeg derhalve € 99,8 miljoen.

De navolgende tabel laat de financiële verplichtingen zien, inclusief de geschatte rentebetalingen <sup>1)</sup>.

|                                                                | Balans-<br>waarde | Contractuele<br>kasstromen | Minder dan<br>1 jaar | 1-5 jaar | Meer dan<br>5 jaar |
|----------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------------|----------------------|----------|--------------------|
| Langlopende rentedragende leningen o/g <sup>2)</sup>           | 652.513           | 728.697                    | 18.248               | 623.810  | 86.639             |
| Waarborgsommen en overige langlopende schulden                 | 3.557             | 3.557                      | -                    | 3.557    | -                  |
| Schulden aan kredietinstellingen <sup>3)</sup>                 | 7.953             | 7.953                      | 7.953                | -        | -                  |
| Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g <sup>3)</sup> | 25.017            | 25.106                     | 25.106               | -        | -                  |
| Belastingen naar de winst                                      | 5.108             | 5.108                      | 5.108                | -        | -                  |
| Overige schulden en overlopende passiva                        | 22.854            | 22.854                     | 22.854               | -        | -                  |
|                                                                | 717.002           | 793.275                    | 79.269               | 627.367  | 86.639             |

<sup>1)</sup> De rente van de langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage is gebaseerd op de markrenten van Euribor per 1 januari 2016.  
<sup>2)</sup> Inclusief interest rate swaps.  
<sup>3)</sup> Inclusief rente tot eerste verval- respectievelijk renteherzieningsdatum.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de vastgoedportefeuille te beperken en daarmee tevens de nettorentelasten te optimaliseren. Dit beleid vertaalt zich in een samenstelling van de leningenportefeuille waarbij in beginsel ten minste twee derde deel van de leningen een vaste rente kent. Afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente kan hiervan tijdelijk worden afgeweken. Verder wordt er binnen het lang vreemd vermogen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en naar een rentetypische looptijd van minimaal drie jaar. Over de rente- en (her)financieringsrisico's wordt ten minste eenmaal per kwartaal aan de audit- en compliancecommissie en de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

Vastned beperkt enerzijds haar renterisico door het aantrekken van vastrentende langlopende leningen o/g, zoals de converteerbare obligatielening en anderzijds door het gebruik van financiële rentederivaten (interest rate swaps), waarbij de variabele rente die zij betaalt op een deel van haar leningen wordt omgeruild tegen een vaste rente.

Interest rate swaps werden tot 1 juli 2015 aangemerkt als afdekking van kasstromen als was vastgesteld dat deze afdekkingen in belangrijke mate effectief waren. Op deze swaps werd cash flow hedge accounting toegepast, op grond waarvan waardemutaties van deze swaps direct in het eigen vermogen werden verantwoord.

Van de interest rate swaps waarvan was vastgesteld dat de afdekking niet in belangrijke mate effectief was, werden de waardemutaties in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Op 1 juli 2015 heeft de Groep de aanwijzing van de derivaten als kasstroomafdekking ingetrokken waardoor vanaf deze datum de waardemutaties van alle door de Groep afgesloten rentederivaten in de winst-en-verliesrekening worden verantwoord.

Ultimo 2015 is het renterisico op leningen met een nominale waarde van € 225,0 miljoen afgedekt door middel van interest rate swaps. Hiertoe zijn contracten afgesloten met een vaste rente variërend van 0,29% tot 2,60% (exclusief marges) en afloopdata variërend van 15 december 2017 tot 22 september 2021.

De marktwaarde van de interest rate swaps bedraagt ultimo 2015 € 5,4 miljoen negatief. Deze per saldo negatieve marktwaarde, die op de afloopdata nihil zal bedragen, zal over de resterende looptijd van deze interest rate swaps ten gunste van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening worden gebracht, tenzij wordt besloten deze interest rate swaps voor de afloopdata af te wikkelen.

Rekening houdend met bovengenoemde interest rate swaps had ultimo 2015 van het totaal van de langlopende rentedragende leningen o/g ad € 652,5 miljoen, € 431,1 miljoen een vast rentepercentage (zie 24B OVERZICHT EXPIRATIEDATA EN GEFIXEERDE RENTEPERCENTAGES LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G).

Het merendeel van de interest rate swaps wordt afgerekend op kwartaalbasis. Het variabele rentepercentage is gebaseerd op 3-maands Euribor. De verschillen tussen de variabele en overeengekomen vaste rente worden daarbij afgerekend.

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g gerekend in rentevaste perioden kwam uit op 3,8 (2014: 3,1).

Alle transacties betreffende financiële derivaten worden afgesloten met gerenommeerde banken met ten minste een investment grade rating als tegenpartij. Om die reden wordt niet verwacht dat de tegenpartijen niet aan hun verplichtingen zullen kunnen voldoen.

Rentegevoeligheid

Per 31 december 2015 bedraagt het effect op de interestkosten van een (hypothetische) stijging van de rentetarieven met 100 basispunten (ceteris paribus) € 2,3 miljoen negatief. Indien de rentetarieven per deze datum met 100 basispunten (ceteris paribus) zouden dalen, bedraagt het effect op de interestkosten € 2,3 miljoen positief. In de berekeningen is rekening gehouden met de afgesloten financiële derivaten.

Valutarisico

Valutarisico's zijn in principe beperkt door de strategische keuze om primair te beleggen in de eurozone. Vastned heeft vastgoed in Istanbul, Turkije. Turkije behoort niet tot de eurozone, waardoor hier wel sprake is van een valutarisico. Het risico wordt beperkt door enerzijds de omvang van de vastgoedportefeuille in Turkije te beperken tot maximaal 10% van de totale vastgoedportefeuille en anderzijds door in de huurcontracten zoveel mogelijk een huursom overeen te komen in euro's, alsmede door de investering (deels) te financieren in dezelfde valuta als de investering, waardoor de exposure aanzienlijk wordt verkleind.

B OVERZICHT EXPIRATIEDATA EN GEFIXEERDE RENTEPERCENTAGES LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

|                                                                            | 2015                |                  |                               | 2014                |                  |                               |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|------------------|-------------------------------|---------------------|------------------|-------------------------------|
|                                                                            | Contract-herziening | Rente-herziening | Gemiddeld rente-percentage 1) | Contract-herziening | Rente-herziening | Gemiddeld rente-percentage 1) |
| 2015                                                                       | -                   | -                | -                             | -                   | 72.500           | 5,21                          |
| 2016                                                                       | -                   | 178              | 1,50                          | 41.900              | 41.195           | 4,57                          |
| 2017                                                                       | 42.700              | 47.500           | 4,33                          | 61.245              | 30.000           | 3,61                          |
| 2018                                                                       | 15.000              | 20.000           | 3,68                          | 20.000              | 85.000           | 4,31                          |
| 2019                                                                       | 140.912             | 145.912          | 2,77                          | 129.663             | 144.663          | 2,82                          |
| 2020                                                                       | 368.723             | 132.500          | 3,54                          | 271.400             | 62.500           | 5,38                          |
| 2021 e.v.                                                                  | 85.178              | 85.000           | 2,41                          | 75.180              | -                |                               |
| Totaal langlopende rentedragende leningen o/g met een vast rentepercentage | 652.513             | 431.090          | 3,15                          | 599.388             | 435.858          | 4,10                          |
| Langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage    | -                   | 221.423          | 1,58                          | -                   | 163.530          | 1,93                          |
| Totaal langlopende rentedragende leningen o/g                              | 652.513             | 652.513          | 2,62                          | 599.388             | 599.388          | 3,51                          |

1) Inclusief interest rate swaps en ultimo 2015 en 2014 geldende credit spreads.

C OVERZICHT REËLE WAARDE RENTEDERIVATEN

|                     | 2015      |        | 2014      |        |
|---------------------|-----------|--------|-----------|--------|
|                     | Vordering | Schuld | Vordering | Schuld |
| Interest rate swaps | -         | 5.427  | 722       | 12.054 |

|                              | 2015                        |                          | 2014                        |                          |
|------------------------------|-----------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------|
|                              | Reële waarde rentederivaten | Nominale waarde leningen | Reële waarde rentederivaten | Nominale waarde leningen |
| Interest rate swaps < 1 jaar | -                           | -                        | (110)                       | 50.000                   |
| Interest rate swaps 1-2 jaar | (187)                       | 10.000                   | (1.837)                     | 31.000                   |
| Interest rate swaps 2-5 jaar | (4.297)                     | 130.000                  | (9.385)                     | 130.000                  |
| Interest rate swaps > 5 jaar | (943)                       | 85.000                   | -                           | -                        |
|                              | (5.427)                     | 225.000                  | (11.332)                    | 211.000                  |

De rentederivaten vallen qua waarderingmethode onder ‘niveau 2’. De reële waarde van de derivaten wordt bepaald aan de hand van opgaven van gerenommeerde financiële instellingen, die mede gebaseerd zijn op direct en indirect waarneembare marktgegevens. Ter controle worden deze opgaven afgezet tegen interne berekeningen door

middel van het disconteren van kasstromen gebaseerd op de marktrente op balansdatum voor vergelijkbare financiële derivaten. In de bepaling van de reële waarde van de financiële derivaten is rekening gehouden met het kredietrisico van de Groep dan wel de tegenpartij.

## 25 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

In 2014 heeft Vastned de vennootschap Hispania Retail Properties S.L., eigenaar van de zeven winkelcentra/galeries en een retailpark in Spanje, verkocht aan Orange Parent B.V., de vennootschap van een consortium bestaande uit The Baupost LLC, GreenOak Real Estate en Grupo Lar. Aan dit consortium is behoudens de gebruikelijke balansgaranties, onder meer een garantie afgegeven betreffende een per 2012 bestaand fiscaal verrekenbaar verlies dat is opgebouwd uit verschillende jaren. De balansgarantie is op 15 mei 2015 vervallen zonder dat de kopers hier een beroep op hebben gedaan.

De garantie betreffende het gegarandeerde fiscaal verrekenbare verlies neemt per jaar af en vervalt voor het laatste jaar per 25 juli 2017.

De verwerving van Rocking Plaza B.V., eigenaar van het vastgoed gelegen aan de Kalverstraat 11-17/Rokin 12-16 in Amsterdam, is niet verantwoord als de verwerving van een bedrijfscombinatie. De in de overnamebalans opgenomen voorziening voor latente belastingverplichtingen ad € 3,4 miljoen is conform IAS 12 niet in de balans opgenomen.

## 26 OPERATIONELE LEASECONTRACTEN

Vastned verhuurt haar vastgoed in de vorm van operationele leasecontracten.

Het toekomstige minimumbedrag aan inkomsten uit niet opzegbare operationele leasecontracten is als volgt:

|                         | 2015    | 2014    |
|-------------------------|---------|---------|
| Minder dan één jaar     | 86.956  | 89.418  |
| Tussen één en vijf jaar | 167.052 | 160.151 |
| Meer dan vijf jaar      | 29.291  | 24.305  |
|                         | 283.299 | 273.874 |

In Nederland worden de huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten, waarbij de huurder één of meer opties heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huuraanpassingen zijn gebaseerd op de index van de kosten voor levensonderhoud.

In Frankrijk worden huurcontracten gewoonlijk afgesloten voor een periode van ten minste negen jaar, waarbij de huurder elke drie jaar een optie heeft om de huur te verlengen of op te zeggen. Afhankelijk van het contract vinden de jaarlijkse huuraanpassingen plaats op basis van de bouwkostenindex (ICC) of op basis van een mix van de bouwkostenindex, de index van de kosten van levensonderhoud en detailhandelsprijzen (ILC).

In België worden huurcontracten normaliter afgesloten voor een periode van negen jaar met een tussentijdse opzegmogelijkheid na drie en zes jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud.

In Spanje worden de huurcontracten veelal afgesloten voor een periode van minimaal vijf jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten voor levensonderhoud.

In Portugal is de huurwetgeving die van toepassing is op de door Vastned afgesloten huurcontacten vergelijkbaar met die van Spanje. De door Vastned in Portugal afgesloten huurcontracten hebben nagenoeg allemaal een looptijd van tien jaar.

In Turkije worden huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten. Alle door Vastned in Turkije afgesloten huurcontracten luiden in euro's en worden verhoogd op basis van specifieke afspraken.

## 27 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich na balansdatum geen gebeurtenissen voorgedaan die van belang zijn voor de geconsolideerde jaarrekening.

## 28 TRANSACTIES MET DIRECT BELANGHEBBENDEN

Als direct belanghebbenden zijn aan te merken: grootaandeelhouders, dochtermaatschappijen, commissarissen en directieleden.

Voor zover de Vennootschap bekend is, hebben in het verslagjaar geen vastgoedtransacties plaatsgevonden met personen of instellingen die als direct belanghebbenden bij de Vennootschap zijn te beschouwen.

### BELANGEN VAN GROTE BELEGGER

De AFM had ultimo 2015 de volgende meldingen ontvangen van aandeelhouders met een belang van meer dan drie procent in het aandelenkapitaal van de Vennootschap:

|                                          |       |
|------------------------------------------|-------|
| Commonwealth Bank of Australia           | 5,79% |
| BlackRock, Inc.                          | 5,29% |
| FMR LLC                                  | 5,05% |
| NN Group N.V.                            | 5,01% |
| JP Morgan Asset Management Holdings Inc. | 4,99% |

### DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

Voor een overzicht van de belangrijkste dochtermaatschappijen en deelnemingen wordt verwezen naar 29 DOCHTERMAATSCHAPPIJEN en het hoofdstuk ‘Corporate Governance’ in het Bestuursverslag.

Transacties, evenals onderlinge saldi en opbrengsten en lasten, tussen de Vennootschap en haar dochtermaatschappijen worden bij consolidatie geëlimineerd en worden niet toegelicht.

### VORDERING OP VASTNED RETAIL BELGIUM NV

In het kader van de verwerving in 2014 van de aandelen van de vennootschap Veldstraat 23-27 NV door Vastned Retail Belgium NV, had Vastned een tijdelijke financiering in de vorm van een Term Loan Agreement verstrekt aan Vastned Retail Belgium NV voor een bedrag van € 17,0 miljoen. De interestvoet bedroeg Euribor 6-maanden plus 1,40% per jaar. De marktconformiteit van de voorwaarden van deze financiering is bevestigd door onafhankelijke experts. Vastned Retail Belgium NV heeft het volledige bedrag van de financiering terugbetaald aan Vastned op 12 januari 2015, waarmee de Term Loan Agreement is beëindigd.

### COMMISSARISSSEN EN DIRECTIELEDEN

De leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie van Vastned hadden gedurende het boekjaar 2015 geen persoonlijk belang bij investeringen van de Vennootschap.

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

|                                         | Beloning<br>2015 | Aandelenbezit<br>ultimo 2015 | Beloning<br>2014 | Aandelenbezit<br>ultimo 2014 |
|-----------------------------------------|------------------|------------------------------|------------------|------------------------------|
| W.J. Kolff                              | 42               | -                            | 38               | -                            |
| M.C. van Gelder (vanaf 24 april 2015)   | 24               | -                            | -                | -                            |
| M. Bax                                  | 34               | -                            | 33               | -                            |
| J.B.J.M. Hunfeld                        | 34               | -                            | 34               | -                            |
| C.M. Insinger (vanaf 24 april 2015)     | 23               | -                            | -                | -                            |
| P.M. Verboom (tot en met 24 april 2015) | 12               | -                            | 37               | -                            |
|                                         | 169              | -                            | 142              | -                            |

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE DIRECTIE

|                                   |                                          |                                            |                                            |                             |                     |        | 2015                         |
|-----------------------------------|------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------|---------------------|--------|------------------------------|
|                                   | Salaris<br>(inclusief<br>sociale lasten) | Bonus over<br>2015 uit te<br>keren in 2016 | Afkoop Long-<br>Term-Incentive<br>regeling | Beëindigings-<br>vergoeding | Pensioen-<br>lasten | Totaal | Aandelenbezit<br>ultimo 2015 |
| T.T.J. de Groot                   | 449                                      | 143                                        | 63                                         | -                           | 81                  | 736    | 51.051                       |
| R. Walta                          | 254                                      | 92                                         | -                                          | -                           | 46                  | 392    | -                            |
|                                   | 703                                      | 235                                        | 63                                         | -                           | 127                 | 1.128  | 51.051                       |
|                                   |                                          |                                            |                                            |                             |                     |        | 2014                         |
|                                   | Salaris<br>(inclusief<br>sociale lasten) | Bonus over<br>2014 uit te<br>keren in 2015 | Afkoop Long-<br>Term-Incentive<br>regeling | Beëindigings-<br>vergoeding | Pensioen-<br>lasten | Totaal | Aandelenbezit<br>ultimo 2014 |
| T.T.J. de Groot                   | 384                                      | 135                                        | -                                          | -                           | 70                  | 589    | 51.051                       |
| R. Walta (vanaf<br>01-11-2014)    | 42                                       | -                                          | -                                          | -                           | 10                  | 52     | -                            |
| T.M. de Witte<br>(t/m 31-12-2014) | 310                                      | 70                                         | -                                          | 450                         | 59                  | 889    | 4.130                        |
|                                   | 736                                      | 205                                        | -                                          | 450                         | 139                 | 1.530  | 55.181                       |

Taco de Groot heeft in 2015 81,5% van zijn Short-Term-Incentivesdoelstellingen behaald, waarvoor hem een bonus van € 143 is toegekend welke in 2016 zal worden uitgekeerd.

Reinier Walta heeft in 2015 94,0% van zijn Short-Term-Incentivesdoelstellingen behaald, waarvoor hem een bonus van € 92 is toegekend welke in 2016 zal worden uitgekeerd.

In april 2015 heeft de Raad van Commissarissen de bonus over 2014 voor Tom de Witte bepaald op € 93, van dit bedrag was reeds € 70 opgenomen in het resultaat over 2014, zodat in 2015 een bedrag van € 23 is verantwoord.

Voor een toelichting op de afkoop van de Long-Term-Incentiveregeling wordt verwezen naar het hoofdstuk ‘Remuneratierapport 2015’ elders in dit jaarverslag.

Taco de Groot heeft zijn 51.051 aandelen Vastned voor eigen rekening verworven. Vastned heeft op generlei wijze enige garantie betreffende deze aandelen afgegeven.

Aan de leden van de statutaire Directie en de Raad van Commissarissen zijn geen optierechten toegekend. Ook zijn aan hen geen leningen of voorschotten verstrekt noch werden garanties te hunnen behoeve afgegeven.

De leden van de Raad van Commissarissen en de statutaire Directie zijn aangemerkt als managers op sleutelposities.

Voor uitgebreidere informatie over de beloning wordt verwezen naar het hoofdstuk ‘Remuneratierapport 2015’ elders in dit jaarverslag.

29 DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

De dochtermaatschappijen zijn:

|                                                     | Land van vestiging | Belang en<br>stemrecht in % |
|-----------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------|
| Vastned Retail Nederland B.V.                       | Nederland          | 100                         |
| Vastned Retail Monumenten B.V.                      | Nederland          | 100                         |
| Vastned Management B.V.                             | Nederland          | 100                         |
| Vastned Retail Nederland Projectontwikkeling B.V.   | Nederland          | 100                         |
| • Rocking Plaza B.V.                                | Nederland          | 100                         |
| Vastned France Holding S.A.R.L.                     | Frankrijk          | 100                         |
| • Jeancy S.A.R.L.                                   | Frankrijk          | 100                         |
| • Lenepveu S.A.R.L.                                 | Frankrijk          | 100                         |
| • S.C.I. Limoges Cognac                             | Frankrijk          | 100                         |
| • Palocaux S.A.R.L.                                 | Frankrijk          | 100                         |
| • Parivolis S.A.R.L.                                | Frankrijk          | 100                         |
| • Plaisimmo S.A.R.L.                                | Frankrijk          | 100                         |
| Vastned Management France S.A.R.L.                  | Frankrijk          | 100                         |
| Compagnie Financière du Benelux NV                  | België             | 100                         |
| Vastned Retail Belgium NV                           | België             | 65                          |
| • EuroInvest Retail Properties NV                   | België             | 65                          |
| • Tim & Ilse nv                                     | België             | 65                          |
| Korte Gasthuisstraat 17 NV                          | België             | 100                         |
| Vastned Retail Spain S.L.                           | Spanje             | 100                         |
| Vastned Projecten B.V.                              | Nederland          | 100                         |
| • Vastned Lusitania Investimentos Imobiliarios S.A. | Portugal           | 100                         |
| Vastned Emlak Yatırım ve İnşaat Ticaret A.Ş.        | Turkije            | 100                         |

Alle dochtermaatschappijen worden volledig geconsolideerd, minderheidsbelangen worden in de balans in het eigen vermogen afzonderlijk opgenomen. Minderheidsbelangen in het resultaat van de Groep worden afzonderlijk in de winst-en-verliesrekening vermeld.

Het in de balans per 31 december 2015 opgenomen minderheidsbelang betreft het aandeel van minderheidsaandeelhouders in de in België gevestigde dochtermaatschappij Vastned Retail Belgium NV en haar dochtermaatschappijen EuroInvest Retail Properties NV en Tim & Ilse nv.

De samengevatte financiële gegevens per 31 december 2015 van deze dochtermaatschappij zijn als volgt:

|                                                                                 | 2015           |                      | 2014           |                      |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------------|----------------|----------------------|
|                                                                                 | 100%           | Minderheids-belangen | 100%           | Minderheids-belangen |
| <b>Balans</b>                                                                   |                |                      |                |                      |
| Vastgoed                                                                        | 346.674        | 119.635              | 356.536        | 123.038              |
| Overige activa                                                                  | 1.363          | 470                  | 5.571          | 1.923                |
|                                                                                 | <b>348.037</b> | <b>120.105</b>       | <b>362.107</b> | <b>124.961</b>       |
| Eigen vermogen                                                                  | 244.495        | 84.373               | 242.794        | 83.786               |
| Langlopende schulden                                                            | 69.651         | 24.036               | 91.541         | 31.590               |
| Overige schulden                                                                | 33.891         | 11.696               | 27.772         | 9.585                |
|                                                                                 | <b>348.037</b> | <b>120.105</b>       | <b>362.107</b> | <b>124.961</b>       |
| <b>Winst-en-verliesrekening</b>                                                 |                |                      |                |                      |
| Nettohuuropbrengsten                                                            | 18.893         | 6.520                | 20.751         | 7.161                |
| Waardemutaties vastgoed                                                         | 2.350          | 811                  | 7.888          | 2.722                |
| Nettofinancieringskosten                                                        | (3.344)        | (1.154)              | (5.445)        | (1.879)              |
| Algemene kosten                                                                 | (2.336)        | (806)                | (2.455)        | (847)                |
| Belastingen naar de winst                                                       | (255)          | (88)                 | (213)          | (74)                 |
| <b>Resultaat</b>                                                                | <b>15.308</b>  | <b>5.283</b>         | <b>20.526</b>  | <b>7.083</b>         |
| Waardemutaties financiële derivaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen | 207            | 70                   | 297            | 102                  |
| <b>Totaalresultaat</b>                                                          | <b>15.515</b>  | <b>5.353</b>         | <b>20.823</b>  | <b>7.185</b>         |
| <b>Kasstroomoverzicht</b>                                                       |                |                      |                |                      |
| Kasstroom uit operationele activiteiten                                         | 11.617         | 4.009                | 13.038         | 4.499                |
| Kasstroom uit investeringsactiviteiten                                          | 15.379         | 5.307                | 17.390         | 6.001                |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten                                         | (27.063)       | (9.339)              | (31.949)       | (11.025)             |
| <b>Totaal kasstroom</b>                                                         | <b>(67)</b>    | <b>(23)</b>          | <b>(1.521)</b> | <b>(525)</b>         |

In 2015 is aan minderheidsaandeelhouders van Vastned Retail Belgium NV een bedrag van € 4,8 miljoen (2014: € 4,6 miljoen) aan dividend betaalbaar gesteld.

## 30 SCHATTINGEN EN BEOORDELINGEN IN DE ADMINISTRatieve VERANTWOORDING EN VERSLAGLEGGING

De Directie heeft in overleg met de audit- en compliancecommissie de volgende essentiële schattingen en beoordelingen toegepast die een materieel effect hebben op de bedragen die in de jaarrekening zijn opgenomen.

### BELANGRIJKSTE BRONNEN VAN SCHATTINGSONZEKERHEDEN

**Veronderstellingen bij lopende juridische procedures**  
Per 31 december 2015 zijn er geen juridische procedures waarvan de Directie verwacht dat de uiteindelijke uitkomsten een significante uitstroom van liquide middelen en daarmee een negatieve invloed op het resultaat tot gevolg zullen hebben. Indien de uitkomst van deze juridische procedures anders is dan door de Directie wordt ingeschat, zou dit een negatief effect op het resultaat kunnen hebben.

### ESSENTIËLE VERONDERSTELLINGEN BIJ DE TOEPASSING VAN DE WAARDERINGSGRONDSLAGEN

**Veronderstellingen met betrekking tot vastgoed in exploitatie en in renovatie**  
Zoals uiteengezet in 2 BELANGRIJKE GRONDSLAGEN VOOR FINANCIËLE VERSLAGGEVING wordt al het vastgoed in exploitatie en in renovatie ten minste eenmaal per jaar getaxeerd door onafhankelijke beëdigd taxateurs. Deze taxaties zijn gebaseerd op veronderstellingen, waaronder de geschatte huurwaarde van het vastgoed in exploitatie, de nettohuuropbrengsten, toekomstige investeringen en het nettomarktrendement van het vastgoed. Hierdoor is de waarde van het vastgoed in exploitatie en in renovatie onderhevig aan een bepaalde mate van onzekerheid. Het is daardoor mogelijk dat de uitkomsten afwijken van de veronderstellingen, wat een positief of negatief effect op de waarde van het vastgoed in exploitatie en in renovatie zou kunnen hebben en daarmee op het resultaat.

**Veronderstellingen met betrekking tot pensioenen**  
De Directie heeft een aantal aannames gedaan betreffende de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Deze aannames behelzen onder meer veronderstellingen voor het in de toekomst te behalen rendement op beleggingen en toekomstige salarisstijgingen. Indien de realisatie materieel zal blijken af te wijken, bestaat de mogelijkheid dat er een actuairueel resultaat ontstaat dat in het eigen vermogen verantwoord dient te worden.

**Latente belastingverplichtingen Spanje**  
Als gevolg van met ingang van 2015 gewijzigde belastingwetgeving in Spanje is de teruggaaffaciliteit van verschuldigde winstbelasting indien sprake is van herinvestering van gerealiseerde vermogenswinsten, komen te vervallen. Met ingang van 2015 is op dit onderdeel een nieuwe, sterk versoberde faciliteit ingevoerd met aanvullende voorwaarden waardoor het effect van een belastingteruggaaf bij herinvesteren naar de mening van de Directie beperkt is. De latente belastingverplichtingen die zien op stille reserves van vastgoed zijn derhalve berekend op basis van het nominale belastingtarief waartegen naar verwachting wordt afgerekend.

## 31 GOEDKEURING VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 8 maart 2016.

# VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS

## PER 31 DECEMBER

(x € 1.000)

| ACTIVA                                           | 2015      | 2014      |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Vastgoed in exploitatie                          | 8.370     | 7.878     |
| Overlopende activa in verband met huurincentives | -         | 42        |
| Totaal vastgoed                                  | 8.370     | 7.920     |
| Deelnemingen in groepsmaatschappijen             | 1.411.162 | 1.405.817 |
| Financiële derivaten                             | -         | 722       |
| Totaal vaste activa                              | 1.419.532 | 1.414.459 |
| Groepsmaatschappijen                             | 176.845   | 37.379    |
| Debiteuren en overige vorderingen                | 643       | 1.376     |
| Belastingen naar de winst                        | 4         | 3.635     |
| Liquide middelen                                 | 2         | 8         |
| Totaal vlottende activa                          | 177.494   | 42.398    |
| Totaal activa                                    | 1.597.026 | 1.456.857 |

| PASSIVA                                               | 2015      | 2014      |
|-------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Gestort en opgevraagd kapitaal                        | 95.183    | 95.183    |
| Agioreserve                                           | 472.640   | 472.640   |
| Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten | 616       | (5.691)   |
| Reserve omrekeningsverschillen                        | (5.728)   | (5.728)   |
| Herwaarderingsreserve                                 | 397.973   | 375.162   |
| Overige reserves                                      | (209.515) | (181.059) |
| Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail | 65.471    | 31.706    |
| Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail          | 816.640   | 782.213   |
| Langlopende rentedragende leningen o/g                | 587.260   | 512.379   |
| Financiële derivaten                                  | 1.278     | 828       |
| Waarborgsommen                                        | 102       | 102       |
| Totaal langlopende schulden                           | 588.640   | 513.309   |
| Schulden aan kredietinstellingen                      | 182.388   | 146.272   |
| Financiële derivaten                                  | -         | 6.671     |
| Belastingen naar de winst                             | 3.621     | 3.124     |
| Overige schulden en overlopende passiva               | 5.737     | 5.268     |
| Totaal kortlopende schulden                           | 191.746   | 161.335   |
| Totaal passiva                                        | 1.597.026 | 1.456.857 |

# VENNOOTSCHAPPELIJKE

## WINST-EN-VERLIESREKENING

(x € 1.000)

|                                                | 2015     | 2014     |
|------------------------------------------------|----------|----------|
| Vennootschappelijk resultaat                   | (18.984) | (15.169) |
| Resultaat deelnemingen in groepsmaatschappijen | 84.455   | 46.875   |
| Resultaat                                      | 65.471   | 31.706   |

# TOELICHTING OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

## ALGEMENE INFORMATIE

De vennootschappelijke winst-en-verliesrekening is op grond van artikel 402, boek 2 BW in beknopte vorm weergegeven.

De vennootschappelijke jaarrekening maakt onderdeel uit van de jaarrekening 2015 waarin ook de geconsolideerde jaarrekening is opgenomen.

De Vennootschap heeft gebruik gemaakt van het bepaalde in artikel 379 lid 5, boek 2 BW. De in dit artikel genoemde lijst is gedeponereerd ten kantore van het Handelsregister te Rotterdam.

De Vennootschap heeft voor een aantal groepsmaatschappijen een garantieverklaring afgegeven conform artikel 403, boek 2 BW.

## GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 BW.

Bij het opstellen van de vennootschappelijke jaarrekening is gebruik gemaakt van artikel 362 lid 8, boek 2 BW.

De waarderingsgrondslagen van de activa en passiva en de methode van resultaatbepaling zijn gelijk aan die van de geconsolideerde jaarrekening. Derhalve wordt verwezen naar de toelichting op deze stukken.

De deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

## NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

De Vennootschap staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor de Nederlandse vennootschapsbelasting en een fiscale eenheid voor de omzetbelasting en is uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheden als geheel.

## VASTGOED IN EXPLOITATIE

|                                                  | 2015         | 2014         |
|--------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Stand per 1 januari                              | 7.878        | 10.471       |
| Desinvesteringen                                 | -            | (3.225)      |
| Waardemutaties                                   | 492          | 632          |
| <b>Stand per 31 december</b>                     | <b>8.370</b> | <b>7.878</b> |
| Overlopende activa in verband met huurincentives | -            | 42           |
| <b>Taxatiewaarde per 31 december</b>             | <b>8.370</b> | <b>7.920</b> |

## DEELNEMINGEN IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

|                                                                        | 2015             | 2014             |
|------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Stand per 1 januari                                                    | 1.405.817        | 1.186.463        |
| Acquisities en kapitaalstortingen                                      | 47.500           | 207.008          |
| Terugstorting kapitaal                                                 | (69.169)         | -                |
| Aandeel in resultaat                                                   | 84.455           | 46.875           |
| Aandeel in totaalresultaat rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen | 917              | 1.171            |
| Ontvangen uitkeringen                                                  | (58.358)         | (8.799)          |
| Desinvesteringen                                                       | -                | (26.930)         |
| Overige mutaties                                                       | -                | 29               |
| <b>Stand per 31 december</b>                                           | <b>1.411.162</b> | <b>1.405.817</b> |

Vastned bezat, tezamen met haar dochtermaatschappijen, per 31 december 2015 3.325.960 aandelen Vastned Retail Belgium (31 december 2014: 3.325.960 aandelen), waarvan per 31 december 2015 de nettovermogenswaarde € 48,14 per aandeel bedroeg (31 december 2014: € 47,81 per aandeel).

De beurskoers van aandelen Vastned Retail Belgium bedroeg per 31 december 2015 € 55,97 per aandeel (31 december 2014: € 57,97 per aandeel).

| <b>EIGEN VERMOGEN</b>                                                                           | <b>Gestort en<br/>opgevraagd kapitaal</b> | <b>Agioreserve</b> | <b>Afdekkingsreserve<br/>uit hoofde van<br/>financiële derivaten</b> | <b>Reserve<br/>omrekenings-<br/>verschillen</b> | <b>Herwaarderings-<br/>reserve</b> | <b>Overige reserves</b> | <b>Resultaat toekomend<br/>aan aandeelhouders<br/>Vastned Retail</b> | <b>Eigen vermogen<br/>aandeelhouders<br/>Vastned Retail</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Stand per 1 januari 2014                                                                        | 95.183                                    | 468.555            | (15.180)                                                             | (3.870)                                         | 378.232                            | (46.827)                | (91.176)                                                             | 784.917                                                     |
| Resultaat                                                                                       | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | -                       | 31.706                                                               | 31.706                                                      |
| Herberekening toegezegd-pensioenverplichting                                                    | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | (2.639)                 | -                                                                    | (2.639)                                                     |
| Waardemutaties financiële derivaten                                                             | -                                         | -                  | 5.557                                                                | -                                               | -                                  | -                       | -                                                                    | 5.557                                                       |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële<br>derivaten naar winst-en-verliesrekening | -                                         | -                  | 3.932                                                                | -                                               | -                                  | -                       | -                                                                    | 3.932                                                       |
| Omrekeningsverschillen netto-investeringen                                                      | -                                         | -                  | -                                                                    | (418)                                           | -                                  | -                       | -                                                                    | (418)                                                       |
| Herrubricering                                                                                  | -                                         | -                  | -                                                                    | (1.440)                                         | -                                  | 1.440                   | -                                                                    | -                                                           |
| Eigenvermogencomponent converteerbare<br>obligatielening                                        | -                                         | 4.085              | -                                                                    | -                                               | -                                  | -                       | -                                                                    | 4.085                                                       |
| Slotdividend vorig boekjaar in contanten                                                        | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | -                       | (31.030)                                                             | (31.030)                                                    |
| Interim-dividend 2014 in contanten                                                              | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | (13.897)                | -                                                                    | (13.897)                                                    |
| Toevoeging uit winstverdeling                                                                   | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | (122.206)               | 122.206                                                              | -                                                           |
| Toevoeging aan herwaarderingsreserve                                                            | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | (3.070)                            | 3.070                   | -                                                                    | -                                                           |
| <b>Stand per 31 december 2014</b>                                                               | <b>95.183</b>                             | <b>472.640</b>     | <b>(5.691)</b>                                                       | <b>(5.728)</b>                                  | <b>375.162</b>                     | <b>(181.059)</b>        | <b>31.706</b>                                                        | <b>782.213</b>                                              |
| Resultaat                                                                                       | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | -                       | 65.471                                                               | 65.471                                                      |
| Herberekening toegezegd-pensioenverplichting                                                    | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | 780                     | -                                                                    | 780                                                         |
| Waardemutaties financiële derivaten                                                             | -                                         | -                  | 1.628                                                                | -                                               | -                                  | -                       | -                                                                    | 1.628                                                       |
| Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële<br>derivaten naar winst-en-verliesrekening | -                                         | -                  | 4.812                                                                | -                                               | -                                  | -                       | -                                                                    | 4.812                                                       |
| Herrubricering                                                                                  | -                                         | -                  | (133)                                                                | -                                               | -                                  | 133                     | -                                                                    | -                                                           |
| Slotdividend vorig boekjaar in contanten                                                        | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | -                       | (24.177)                                                             | (24.177)                                                    |
| Interim-dividend 2015 in contanten                                                              | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | (14.087)                | -                                                                    | (14.087)                                                    |
| Toevoeging uit winstverdeling                                                                   | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | -                                  | 7.529                   | (7.529)                                                              | -                                                           |
| Toevoeging aan herwaarderingsreserve                                                            | -                                         | -                  | -                                                                    | -                                               | 22.811                             | (22.811)                | -                                                                    | -                                                           |
| <b>Stand per 31 december 2015</b>                                                               | <b>95.183</b>                             | <b>472.640</b>     | <b>616</b>                                                           | <b>(5.728)</b>                                  | <b>397.973</b>                     | <b>(209.515)</b>        | <b>65.471</b>                                                        | <b>816.640</b>                                              |

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 375,0 miljoen en is verdeeld in 75.000.000 aandelen à € 5,-.

De wettelijke reserves bestaan uit de Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten, de Reserve omrekeningsverschillen en de Herwaarderingsreserve.

LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

|                                    | 2015                |                 |         |                                  | 2014                |                 |         |                                  |
|------------------------------------|---------------------|-----------------|---------|----------------------------------|---------------------|-----------------|---------|----------------------------------|
|                                    | resterende looptijd |                 |         | Gemiddeld rentepercentage ultimo | Resterende looptijd |                 |         | Gemiddeld rentepercentage ultimo |
|                                    | 1-5 jaar            | Meer dan 5 jaar | Totaal  |                                  | 1-5 jaar            | Meer dan 5 jaar | Totaal  |                                  |
| Leningen zonder zekerheidsstelling |                     |                 |         |                                  |                     |                 |         |                                  |
| • vaste rente <sup>1)</sup>        | 290.912             | 75.000          | 365.912 | 3,25                             | 129.664             | 226.000         | 355.664 | 4,24                             |
| • variabele rente                  | 221.348             | -               | 221.348 | 1,58                             | 34.215              | 122.500         | 156.715 | 1,96                             |
|                                    | 512.260             | 75.000          | 587.260 | 2,62                             | 163.879             | 348.500         | 512.379 | 3,54                             |

1) Inclusief het deel dat door middel van rentederivaten is gefixeerd.

Voor de leningen is een positieve/negatieve hypotheekverklaring afgegeven. Tevens zijn door verstrekkers van deze leningen voorwaarden gesteld betreffende de solvabiliteit en de rentedekking, alsmede wijzigingen in de zeggenschap van de Vennootschap en/ of haar dochtermaatschappijen. Per 31 december 2015 voldeed Vastned aan deze voorwaarden.

Het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende rentedragende leningen o/g hetgeen wordt opgenomen onder de kortlopende schulden bedraagt nihil (2014: € 15,0 miljoen).

Onder de Langlopende rentedragende leningen o/g is onderstaande converteerbare obligatielening opgenomen:

| jaar van uitgifte | Looptijd | Nominale waarde | Rente-percentage | Conversieprijs | Maximum aantal aandelen |
|-------------------|----------|-----------------|------------------|----------------|-------------------------|
| 2014              | 5 jaar   | 110.000         | 1,875%           | € 44,16        | 2.490.942               |

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g kwam uit op 4,0 (2014: 5,1).

FINANCIËLE DERIVATEN

|                     | 2015      |        | 2014      |        |
|---------------------|-----------|--------|-----------|--------|
|                     | Vordering | Schuld | Vordering | Schuld |
| Interest rate swaps | -         | 1.278  | 722       | 7.499  |

Reële waarde van de rentederivaten, afgezet tegen de nominale waarde van de leningen waarvan het renterisico is afgedekt:

|                              | 2015                        |                          | 2014                        |                          |
|------------------------------|-----------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------|
|                              | Reële waarde rentederivaten | Nominale waarde leningen | Reële waarde rentederivaten | Nominale waarde leningen |
| Interest rate swaps < 1 jaar | -                           | -                        | (107)                       | 25.000                   |
| Interest rate swaps 1-2 jaar | -                           | -                        | (1.837)                     | 31.000                   |
| Interest rate swaps 2-5 jaar | (542)                       | 60.000                   | (4.833)                     | 60.000                   |
| Interest rate swaps > 5 jaar | (736)                       | 75.000                   | -                           | -                        |
|                              | (1.278)                     | 135.000                  | (6.777)                     | 116.000                  |

SCHULDEN AAN KREDIETINSTELLINGEN

De Vennootschap beschikt over een faciliteit waarbij sprake is van een compensabel stelsel waarvan de Vennootschap en haar Nederlandse dochtermaatschappijen gebruik maken. Dit houdt in dat de rekening-courantsaldi op het niveau van de Vennootschap bepalend zijn voor de rentelasten en het hieruit voortvloeiende rentevoordeel (2015: € 2,1 miljoen) aan de Vennootschap toekomt.

GOEDKEURING VAN DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

De vennootschappelijke jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 8 maart 2016.

# OVERIGE GEGEVENS

## WINSTVERDELING

Volgens de statuten van de Vennootschap staat de winst ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

Teneinde de status van fiscale beleggingsinstelling te behouden dient de Vennootschap de fiscale winst, na toegestane reserveringen, binnen acht maanden na afloop van het verslagjaar uit te keren.

## BESTEMMING RESULTAAT

De Directie stelt voor het resultaat als volgt te verdelen (x € 1.000,-):

|                                                       |               |
|-------------------------------------------------------|---------------|
| Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail | 65.471        |
| Ten gunste te brengen van de reserves                 | (16.282)      |
| <b>Voor dividenduitkering beschikbaar</b>             | <b>49.189</b> |
| Reeds uitgekeerd in de vorm van interim-dividend      | (14.087)      |
| <b>Voor uitkering slotdividend beschikbaar</b>        | <b>35.102</b> |

De Directie stelt voor, op basis van het dividendbeleid en met inachtneming van de voorwaarden verbonden aan de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, over het boekjaar 2015 een slotdividend van € 1,31 per aandeel in contanten uit te keren.

## GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich na balansdatum geen gebeurtenissen voorgedaan die van belang zijn voor de vennootschappelijke jaarrekening.

# CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Vastned Retail N.V.

## VERKLARING OVER DE JAARREKENING 2015

### ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Vastned Retail N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- Geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Vastned Retail N.V. op 31 december 2015 en van het resultaat en de kasstromen over 2015 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).
- Geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Vastned Retail N.V. op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### WAT HEBBEN WE GECONTROLEERD

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde balans per 31 december 2015.
2. De volgende overzichten over 2015:
  - de geconsolideerde winst-en-verliesrekening
  - het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde overzicht van mutaties in het eigen vermogen
  - het geconsolideerde kasstroomoverzicht.
3. De toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

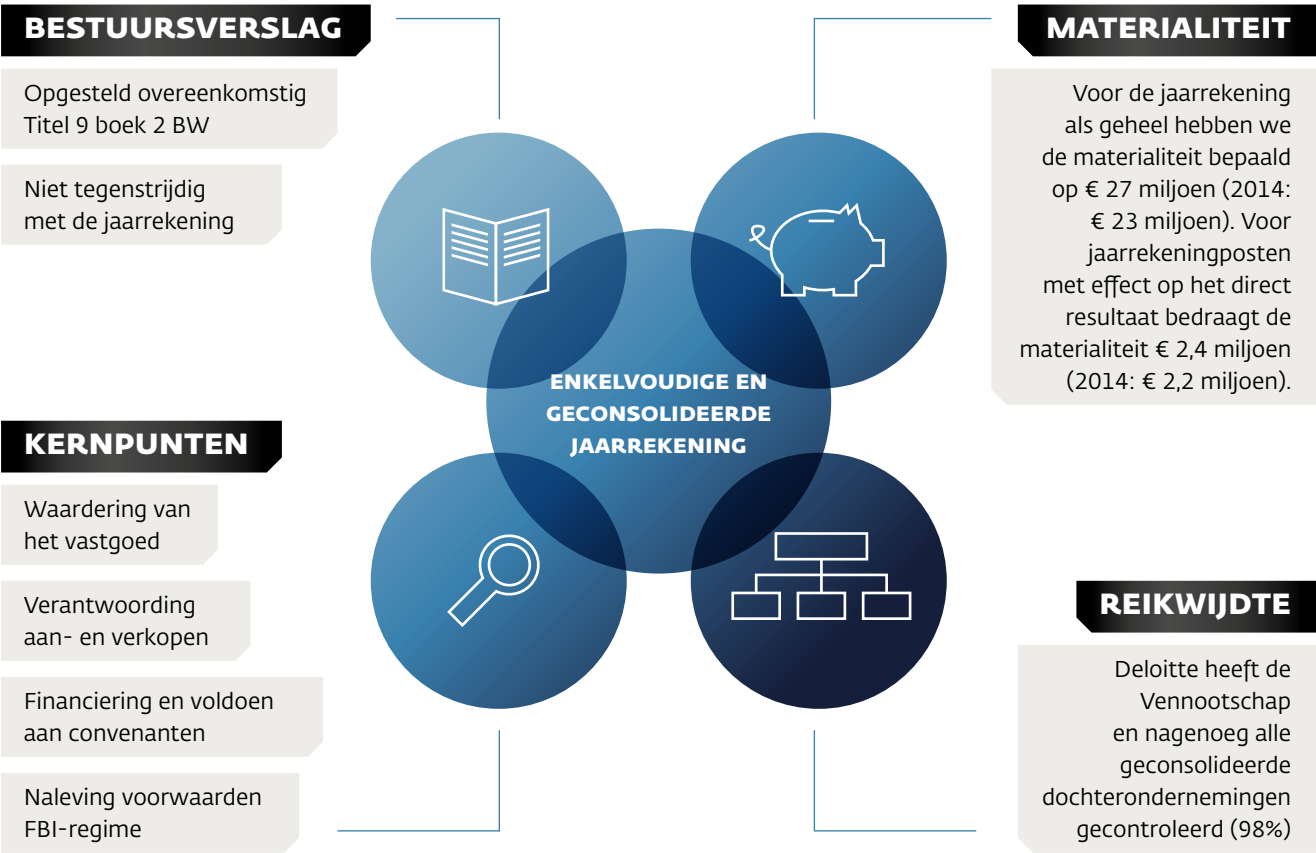
1. De enkelvoudige balans per 31 december 2015.
2. De enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2015.
3. De toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING.

Wij zijn onafhankelijk van Vastned Retail N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.



Wij hebben als onderdeel van de controle de materialiteit bepaald en die gebruikt om de risico's op een relevante afwijking in de jaarrekening in te schatten. In het bijzonder hebben we de posten beoordeeld met een relatief hoge subjectiviteit; daar waar schattingen met betrekking tot onzekere toekomstige ontwikkelingen een rol spelen. We hebben specifiek ook gelet op het risico dat het management interne beheersingsmaatregelen doorbreekt en op het risico van materiële afwijkingen als gevolg van fraude. Daarnaast hebben we de continuïteit en betrouwbaarheid van de geautomatiseerde gegevensverwerking nadrukkelijk in onze controle betrokken.

**MATERIALITEIT**

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 27 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 3% van het eigen vermogen. Voor jaarrekeningposten met effect op het direct resultaat bedraagt de materialiteit € 2,4 miljoen. Dit is gebaseerd op 5% van het verwacht direct resultaat. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

OVERZICHT MATERIALITEIT

|                                                                          |                                      |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| Materialiteit voor de jaarrekening als geheel                            | € 27 miljoen                         |
| Basis voor de materialiteit                                              | 3% van het eigen vermogen            |
| Rapportagetolerantie voor geconstateerde afwijkingen                     | € 1,35 miljoen                       |
| Materialiteit voor jaarrekeningposten met effect op het direct resultaat | € 2,4 miljoen                        |
| Basis voor de materialiteit                                              | 5% van het verwacht direct resultaat |
| Rapportagetolerantie voor geconstateerde afwijkingen                     | € 120.000                            |

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de hierboven genoemde rapportage-toleranties rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

REIKWIJDTE VAN DE GROEPSCONTROLE

Vastned Retail N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Vastned Retail N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Bij de Nederlandse landenorganisatie hebben wij zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd. Bij drie buitenlandse organisaties (België, Frankrijk en Turkije) hebben wij gebruik gemaakt van andere accountants. Samen met de Nederlandse landenorganisatie vertegenwoordigen zij 98% van de huuropbrengsten, 98% van het direct resultaat en 99% van het vastgoed. Bij andere onderdelen hebben wij beoordelingswerkzaamheden of specifieke controlewerkzaamheden uitgevoerd.

AUDIT COVERAGE

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| Audit coverage huuropbrengsten  | 98% |
| Audit coverage direct resultaat | 98% |
| Audit coverage vastgoed         | 99% |

Door bovengenoemde werkzaamheden bij (groeps-) onderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar deze vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken. Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten:

| BESCHRIJVING VAN HET KERNPUNT                                                                                                                                                                                                                                                                                                | DE WIJZE WAAROP DIT KERNPUNT DOOR ONS IS GECONTROLEERD                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DE WAARDERING VAN HET VASTGOED</b><br>De waardering van het vastgoed bevat een inherente schattingsonzekerheid en is afhankelijk van inschattingen rond belangrijke veronderstellingen zoals de disconteringsvoet en/of het netto aanvangsrendement.                                                                      | <ul style="list-style-type: none"><li>Wij hebben de waarde van het vastgoed geverifieerd aan de hand van onderliggende externe taxatierapporten en de gebruikte verhuurgegevens aangesloten met de financiële administratie. Het door de taxateurs gehanteerde 'Fair Value' waardebegrip hebben wij getoetst aan de hand van IAS 40.</li><li>Tevens hebben wij belangrijke veronderstellingen en recente ontwikkelingen in de retailsector met een belangrijke invloed op de reële waarde kritisch beoordeeld en besproken met de externe taxateurs en de verantwoordelijke portfoliomanagers.</li><li>Aanvullend hebben wij een selectie van het vastgoed door interne vastgoedexperts laten beoordelen.</li><li>Daarnaast hebben wij de betrouwbaarheid van de schatting aanvullend getoetst door deze te vergelijken met werkelijk gerealiseerde opbrengsten bij verkoop en eventuele verschillen geanalyseerd.</li></ul> |
| <b>DE VERANTWOORDING VAN AAN- EN VERKOPEN VAN VASTGOED</b><br>Gegeven de specifieke verslaggevingsvoorschriften en de transitie van de Vastnedportefeuille, hebben wij gerichte controlewerkzaamheden uitgevoerd met betrekking tot de verantwoording van aan- en verkopen.                                                  | <ul style="list-style-type: none"><li>Wij hebben de verantwoording van aan- en verkopen van vastgoed gecontroleerd aan de hand van de onderliggende (ver)koopcontracten, leveringsakten en (des)investeringsvoorstellen. Daarnaast hebben wij voor elke transactie de juistheid van de autorisatie vastgesteld.</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>FINANCIERING EN HET VOLDOEN AAN DE LENINGCONVENANTEN</b><br>Gezien de omvang en het belang van de financiering hebben wij extra aandacht besteed aan het naleven van convenanten volgens de contractvoorwaarden van deze financieringen.                                                                                  | <ul style="list-style-type: none"><li>Wij hebben de onderliggende berekening voor de convenanten beoordeeld aan de hand van de contracten en de financiële informatie ultimo 2015.</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>VOLDOEN AAN VOORWAARDEN FISCALE BELEGGINGSINSTELLING</b><br>In een aantal landen wordt gebruik gemaakt van de fiscale wettelijke mogelijkheden voor beleggingsinstellingen, waardoor het belastingtarief in die landen 0% bedraagt. Wij hebben aandacht besteed aan de wijze waarop Vastned voldoet aan deze voorwaarden. | <ul style="list-style-type: none"><li>Wij hebben het verslag van de interne fiscale specialist van Vastned beoordeeld. Daarbij hebben wij ons geconcentreerd op de volgende kernvoorwaarden voor toepassing van het fiscale regime voor beleggingsinstellingen:<ul style="list-style-type: none"><li>Aandeelhouderstoets</li><li>Activiteitentest</li><li>Leverage-eisen</li><li>Uitdelingsverplichting</li></ul></li></ul> <p>De naleving van deze fiscale voorwaarden is in de diverse landen inhoudelijk beoordeeld door onze belastingexperts.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE DIRECTIE EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

De Directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW en het opstellen van het bestuursverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de Directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de Directie afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen, of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De Directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen of de door de Directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, alsmede het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de Raad van Commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de Raad van Commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de Raad van Commissarissen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de Raad van Commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of, in buitengewoon zeldzame omstandigheden, wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

# VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

## VERKLARING BETREFFENDE HET BESTUURSVERSLAG EN DE OVERIGE GEGEVENS

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoorde-  
lijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens):

- Dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd.
- Dat het bestuursverslag voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

## BENOEMING

Wij zijn door de Raad van Commissarissen benoemd als accountant van Vastned Retail N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2002 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Rotterdam, 8 maart 2016

Deloitte Accountants B.V.

was getekend:

*Drs. D.A. Sonneveldt RA*

# 9

---

## REMUNERATIERAPPORT 2015

# REMUNERATIERAPPORT 2015

Dit remuneratierapport 2015 bestaat uit drie delen. Het eerste deel betreft de verkorte weergave van het nieuwe beloningsbeleid zoals goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 25 april 2015. Het tweede deel bevat gegevens over de toegekende beloningen aan de Directie in 2015. Het derde deel van het rapport bevat gegevens over de toegekende beloningen aan de Raad van Commissarissen in 2015.

## 1 NIEUW BELONINGSBELEID DIRECTIE

Door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is in de vergadering van 25 april 2015 een geheel nieuw beloningsbeleid voor de Directie van Vastned vastgesteld. Dit nieuwe beleid is ingegaan per 1 januari 2015 en is gebaseerd op de volgende uitgangspunten:

- Het opstellen van een helder en transparant beloningsbeleid, dat voldoet aan de meest recente (ook internationale) corporate governance inzichten. Vastned ambieert ook op dit gebied zich te meten met de Europese ‘best in class’ ondernemingen;
- Het in lijn brengen van het beloningsbeleid met de Vastned-strategie, gericht op het stimuleren van voorspelbaardere en stabielere resultaten;
- De verdere versterking van de relatie tussen prestatie en beloning van de Directie;
- Het in lijn brengen van de belangen van de aandeelhouders met de Directie door het verder stimuleren van aandelenbezit op de lange termijn; en
- Het kunnen aantrekken, motiveren en behouden van Directieleden van het hoogste kaliber.

Bij de vaststelling van de totale beloning is een nieuwe arbeidsmarktreferentiegroep gedefinieerd die aansluit bij de huidige strategische focus, complexiteit en ambitie van Vastned. Deze groep van bedrijven bestaat bij aanvang van het nieuwe beleid uit de volgende veertien Europese beursgenoteerde vastgoedbedrijven (de ‘Arbeidsmarktreferentiegroep’):

- ANF Immobilier SA
- Atrium European Real Estate Ltd
- CapCo Properties PLC
- Citycon Oyj
- Deutsche Euroshop AG
- Eurocommercial Properties NV
- Hammerson PLC
- IGD SIIQ SpA
- Klepierre SA
- Mercialis SA
- NSI NV
- Shaftesbury PLC
- Sponda Oyj
- Wereldhave NV

De totale beloning die in 2014 van toepassing was op de Directie van Vastned is vergeleken met deze Arbeidsmarktreferentiegroep. De uitkomsten van deze vergelijking zijn bij wijze van dubbele redelijkheidstoets tevens vergeleken met alle ondernemingen in de AMX-index én met een groep van veertien Nederlandse bedrijven met een vergelijkbare complexiteit en omvang. Bij de vaststelling van de totale beloning van de Directie zijn ook de beloningsverhoudingen binnen Vastned meegewogen.

Op basis van deze vergelijking en de dubbele redelijkheidstoets zijn de beloningsniveaus voor de Directie aangepast met ingang van 2015. Het basissalaris is vastgesteld rond de mediaan van de Arbeidsmarktreferentiegroep en rond het 25ste percentiel voor de totale beloning gezien de omvang van Vastned in vergelijking met haar referentiegroep is dit het voor de Directie relevante percentiel.

### ELEMENTEN TOTALE BELONING

De totale beloning voor de Directie bestaat uit de volgende vijf elementen:

1. vaste beloning
2. variabele beloning op korte termijn
3. variabele beloning op lange termijn
4. pensioen
5. overige beloningselementen

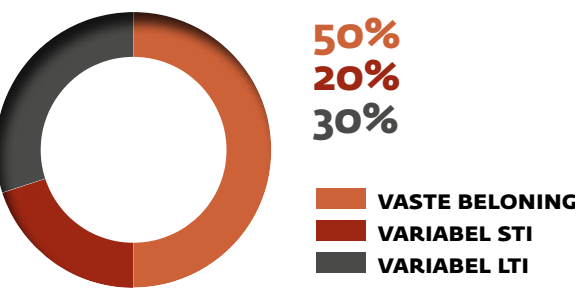
#### Vaste beloning

De vaste beloning voor de Directie wordt jaarlijks uiterlijk bij aanvang van het kalenderjaar getoetst aan de eerder genoemde Arbeidsmarktreferentiegroep en wordt in beginsel voor twaalf maanden vastgesteld. De vaste beloning is inclusief 8% vakantiegeld en wordt maandelijks uitbetaald in contanten. De vaste beloning is tot € 100.000,- pensioengevend (peildatum 1 januari 2015): enige mogelijke variabele beloning is niet pensioengevend.

#### Variabele beloning

De totale variabele beloning bedraagt maximaal 100% van de vaste beloning. Van deze variabele beloning is 40% bestemd als variabele beloning op korte termijn en 60% als variabele beloning op lange termijn.

#### Prestatiegerelateerd deel van de beloning



#### Variabele beloning op korte termijn

Leden van de Directie komen elk boekjaar in aanmerking voor een variabele beloning op korte termijn (‘Short Term Incentive’ of ‘STI’). De STI kan variëren van 0% tot maximaal 40% van de vaste beloning.

De Vastned-strategie bevat een heldere focus op stabielere en voorspelbaardere resultaten. Ter ondersteuning van deze strategie, bestaat de STI uit vier uitdagende doelen. Elk doel heeft een weging van 25%. Drie doelen zijn financieel en objectief meetbaar en één doel bevat een kwalitatief criterium. De drie financiële STI-doelen kennen een ‘threshold’, ‘at target’ en ‘maximum’ toekenning. Het kwalitatieve STI-doel wordt individueel vastgesteld per Directielid ter beoordeling door de Raad van Commissarissen.

De doelen voor de STI worden jaarlijks vooraf vastgesteld door de Raad van Commissarissen op basis van de operationele en strategische ambities van het bedrijf zoals vastgelegd in het business plan. Vanwege het marktgevoelige karakter maakt Vastned de STI-doelen niet vooraf openbaar. Na afloop van het desbetreffende boekjaar wordt in het remuneratierapport een toelichting gegeven op de gestelde STI-doelen en de realisatie hiervan.

De uitbetaling van de STI vindt plaats in contanten na de vaststelling van de jaarrekening over het betreffende boekjaar door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Leden van de Directie kunnen hun uitgekeerde korte termijn variabele beloning aanwenden voor het kopen van aandelen Vastned zolang en voor zover zij niet voldoen aan de shareownership guidelines.

#### Variabele beloning op lange termijn

Leden van de Directie komen in aanmerking voor een variabele beloning op lange termijn (‘Long Term Incentive’ of ‘LTI’). De LTI kan variëren van 0% tot maximaal 60% van de vaste beloning en ziet op telkens een periode van drie jaar. De LTI-regeling bestaat uit de volgende drie elementen:

1. Een Relative Total Shareholder Return (‘RTSR’) test (50%)
2. Een Absolute Total Shareholder Return (‘ATSR’) test (30%)
3. Een Business Health test (20%)

De variabele beloning op lange termijn heeft als doel de belangen van de leden van de Directie verder in lijn te brengen met de belangen van aandeelhouders. De Directie wordt verplicht op basis van een door Vastned vastgelegde procedure haar uitkering in contanten onder het LTI-plan aan te wenden voor de aankoop van Vastned-aandelen tot wordt voldaan aan de share ownership guidelines.

#### Relative Total Shareholder Return test

De RTSR-test bepaalt 50% van de totale LTI-beloning. De RTSR wordt gemeten door het totale aandeelhoudersrendement (koersbewegingen plus dividenden) van het aandeel Vastned over een periode van drie boekjaren te bepalen. De berekening wordt gebaseerd op basis van de gemiddelde koers drie maanden voor de prestatieperiode en drie maanden aan het einde van de prestatieperiode. Vervolgens wordt dit totale aandeelhoudersrendement vergeleken met een referentiegroep van directe concurrenten. Afhankelijk van de positionering op totaal aandeelhoudersrendement binnen deze referentiegroep, volgt een eventuele toekenning van een LTI-beloning op basis van RTSR.

De referentiegroep voor de RTSR-test is grotendeels vergelijkbaar met de Arbeidsmarkthereferentiegroep en bestaat uit de volgende dertien ondernemingen, waarbij Vastned zich als doelstelling heeft gesteld zich te meten met ‘best in class’ ondernemingen in haar sector:

- Atrium European Real Estate Ltd
- CapCo Properties PLC
- Citycon Oyj
- Deutsche Euroshop AG
- Eurocommercial Properties NV
- Hammerson PLC
- IGD SIIQ SpA
- Klepierre SA
- Mercialys SA
- Shaftesbury PLC
- Unibail-Rodamco SE
- Vastned Retail NV
- Wereldhave NV

De Raad van Commissarissen heeft, in het geval ontwikkelingen in de RTSR-groep daar aanleiding toe geven, de bevoegdheid aanpassingen aan te brengen met het oogmerk de groep relevant te houden in het kader van dit beloningsbeleid.

• Toekenning RTSR  
De 50% LTI gebaseerd op de RTSR-test wordt toegekend op basis van de positie die Vastned inneemt binnen de referentiegroep, op basis van het totale aandeelhoudersrendement van het aandeel na afloop van elke drie jaar, op basis van de volgende schaal:

| Ranking | toekenning RTSR |
|---------|-----------------|
| 1       | 100%            |
| 2       | 86%             |
| 3       | 72%             |
| 4       | 58%             |
| 5       | 44%             |
| 6       | 30%             |
| 7-13    | 0%              |

De realisatie van deze LTI-prestatiedoelstelling wordt gevalideerd door een externe partij en gecontroleerd door de externe accountant.

*Absolute Total Shareholder Return test*  
De ATSR-test bepaalt 30% van de totale LTI-beloning. De ATSR wordt gemeten door het totale aandeelhoudersrendement van het aandeel Vastned over een periode van drie boekjaren te bepalen.

• Toekenning ATSR  
De 30% LTI-beloning gebaseerd op de ATSR-test wordt bepaald op basis van een bandbreedte waarbij beneden een ATSR van 45% over de periode van drie jaar geen LTI-beloning wordt toegekend op basis van ATSR. Een ATSR van 60% over deze periode leidt tot een ‘at target’ realisatie van de ATSR-test en een realisatie van 75% ATSR leidt tot de maximale toekenning. Toekenning van de ATSR tussen de ondergrens en de bovengrens wordt pro rata parte bepaald. De realisatie van deze ATSR test wordt gevalideerd door een externe partij en gecontroleerd door de externe accountant.

*Business Health Test*  
De Business Health Test bepaalt 20% van de totale LTI-beloning. De bedoeling van deze test is te bevorderen dat kortetermijnincentives niet de overhand krijgen bij het bepalen van het beleid en dat de Directie wordt aangemoedigd om te allen tijden de langetermijnstrategie voor ogen te houden. Als uitgangspunt bij de beoordeling van deze test wordt derhalve in eerste instantie de impact van de jaarlijkse STI-doelen over een periode van drie jaar gemeten. Daarnaast worden andere, ook niet-financiële prestatie-indicatoren in aanmerking genomen. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan strategisch leiderschap, ‘tone at the top’, medewerkerstevredenheid, implementatie van de strategie en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Na afloop van het desbetreffende boekjaar wordt in het remuneratierapport verantwoording afgelegd over de realisatie van de Business Health Test.

**SHARE OWNERSHIP GUIDELINES**  
Een van de doelstellingen van dit beloningsbeleid is het in overeenstemming brengen van de belangen van de aandeelhouders met die van de Directie, door het stimuleren van aandelenbezit in Vastned. De Directie dient een positie in aandelen Vastned op te bouwen gelijk aan 300% van de laatst vastgestelde vaste vergoeding voor de CEO en 150% voor de CFO. Het minimale aandelenbezit dient in principe te worden opgebouwd in maximaal vijf kalenderjaren. De Raad van Commissarissen toetst op regelmatige basis of deze opbouwtermijn redelijk en billijk is.

Leden van de Directie kunnen hun uitgekeerde korte termijn variabele beloning aanwenden voor het kopen van aandelen Vastned zolang en voor zover zij niet binnen de termijn van vijf kalenderjaren voldoen aan de share ownership guidelines.

De variabele beloning op lange termijn wordt aangewend voor de aankoop van aandelen Vastned op basis van een door Vastned vastgestelde procedure tot wordt voldaan aan de share ownership guidelines. Deze procedure is terug te vinden op de website van Vastned. Wanneer het minimale aandelenbezit is bereikt, dient dit bezit gehandhaafd te blijven zolang het directielid in dienst van Vastned is.

**Stand eind 2015**  
Eind 2015, uitgaande van de slotkoers van € 42,35, voldoet de heer Taco de Groot (CEO) met 51.051 aandelen met een percentage van 491% reeds aan de eis van het minimale aandelenbezit in Vastned van tenminste 300% van de vaste beloning voor de CEO. De heer Reinier Walta (CFO) is eind 2014 bij Vastned in dienst getreden en dient binnen vijf jaar uit de LTI een aandelenbezit in Vastned op te bouwen dat tenminste 150% bedraagt van zijn vaste salaris. Eind 2015 heeft de heer Reinier Walta nog geen aandelenbezit in Vastned opgebouwd, hij is echter voornemens om een deel van de STI over 2015 in 2016 aan te wenden om versneld een aandelenbezit op te bouwen.

**BELEID IN GEVAL VAN EEN OVERNAME**  
In het geval van een overname van Vastned zal de afwikkeling van de variabele beloning, indachtig de relevante wet en regelgeving (waaronder overnamebonuswetgeving) worden bepaald door de Raad van Commissarissen, op advies van de remuneratie- en nominatiecommissie. In een dergelijk geval zal de genormaliseerde aandelenkoers worden gebruikt voor bepaling van de LTI die is gekoppeld aan de aandelenkoers. Dit betekent dat wanneer de koers van het aandeel Vastned bij een overname bijvoorbeeld stijgt van de vijfde naar de eerste plek, de Raad van Commissarissen de genormaliseerde koers voorafgaand aan het overnamebod zal gebruiken en niet zal uitgaan van de nummer 1 positie. In geval van een overname zal de LTI ook pro rata worden afgewikkeld, tenzij dat tot onbillijke resultaten zou leiden voor de onderneming of de Directie.

De CEO, Taco de Groot, heeft op het moment van uitbrengen van deze remuneratierapportage reeds 51.051 aandelen Vastned, die hij uit eigen middelen, op eigen initiatief en op eigen risico heeft gekocht. Deze aandelen vallen niet onder de ‘overnamebonuswetgeving’ van artikel 2:135 lid 7 BW. Vastned zal de komende jaren in haar verslaggeving expliciet melding maken van het verschil tussen aandelenbezit van de heer Taco de Groot verkregen uit eigen middelen en het aandelenbezit opgebouwd vanuit middelen verkregen vanuit het nieuwe beloningsbeleid.

**BELEID BIJ EEN TUSSENTIJDSE BEÏNDIGING VAN DE ARBEIDSOVEREENKOMST**  
In het geval van de tussentijdse beëindiging van de arbeidsovereenkomst van een Directielid, zal de Raad van Commissarissen, met inachtneming van de wijze waarop en de omstandigheden waaronder de beëindiging heeft plaatsgevonden, beslissen of, en zo ja in welke mate, een LTI-beloning aan het Directielid in kwestie zal worden toegekend.

**MALUS EN CLAW-BACK**  
Ten aanzien van de zowel de korte als lange termijn variabele beloning kunnen er bijzondere omstandigheden zijn die maken dat er geen variabele beloning wordt toegekend (‘malus’). De Raad van Commissarissen maakt in dat geval van de bevoegdheid gebruik om geen variabele beloning toe te kennen. Naast specifieke omstandigheden voor Vastned kunnen externe factoren, zoals nieuwe wet- en regelgeving of maatschappelijke ontwikkelingen, tot een dergelijk besluit leiden. Ten slotte schrijft de wet voor dat in gevallen dat een LTI ten onrechte wordt toegekend indien zij achteraf gezien zijn toegekend op basis van onjuiste informatie, kan worden teruggevorderd (‘claw back’).

PENSIOEN

De Directieleden hebben de keuze om deel te nemen aan de pensioenregeling geldend binnen Vastned of om een pensioenvergoeding te ontvangen in contanten. Zowel de pensioenvergoedingen in contanten alsook de pensioenpremies in het kader van de pensioenregeling tellen niet mee voor de hoogte van de variabele beloning voor de korte of lange termijn. Op hoofdlijnen bestaat de pensioenregeling binnen Vastned per 1 januari 2015 onder meer uit de volgende elementen:

- de pensioenregeling betreft een middelloonregeling, welke per 1 januari 2015 wettelijk gemaximeerd tot een pensioengevend salaris van € 100.000 per jaar;
- het opbouwpercentage betreft 1.875% per dienstjaar;
- het nabestaandenpensioen is gebaseerd op 70% van het levenslange ouderdomspensioen; en
- de jaarlijkse pensioenpremies onder de pensioenregeling tot € 100.000,- evenals de pensioenvergoedingen in contanten komen voor rekening van Vastned.

De remuneratie- en nominatiecommissie zal jaarlijks beoordelen of de pensioenregeling voor de Directie passend is binnen de totale arbeidsvoorwaardenpakket.

OVERIGE BELONINGSELEMENTEN

Bedrijfsauto

Een bedrijfsauto inclusief brandstofkosten, verzekeringen, wegenbelasting en dergelijke is onderdeel van het arbeidsvoorwaardenpakket van leden van de Directie.

Overige vergoedingen

Directieleden komen in aanmerking voor gebruikelijke uitkeringen en toelagen zoals een vergoeding voor de aanvullende verzekering tegen ziektekosten, een mobiele telefoon, tablet, een vergoeding van internetkosten, ziekteverlof, betaald verlof en dergelijke. Reis- en verblijfkosten in het kader van de dienstbetrekking worden vergoed. Juridische kosten worden slechts vergoed indien eerst goedkeuring is verkregen van de Raad van Commissarissen. De onkosten van de Directie worden elk kwartaal door de remuneratie- en nominatiecommissie beoordeeld en goedgekeurd.

ARBEIDSOVEREENKOMSTEN DIRECTIE

Duur van de overeenkomst

De heer Taco de Groot is door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 25 april 2015 voor een periode van vier jaar benoemd. De heer Reinier Walta is door de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 28 november 2014 voor een periode van vier jaar benoemd, gerekend vanaf 1 november 2014. Voor de Vennootschap geldt een opzegtermijn van zes maanden en voor leden van de Directie zelf een opzegtermijn van drie maanden.

Concurrentiebeding en relatiebeding

In de arbeidsovereenkomst of overeenkomst van opdracht is een concurrentie/geheimhoudingsbeding, een relatiebeding en een beding ten aanzien van het niet-overnemen van medewerkers van Vastned opgenomen met een zodanige duur dat de belangen van de Vastned in voldoende mate worden gewaarborgd.

Ontslagvergoedingen

Ontslagvergoedingen worden gemaximeerd op twaalf maanden van de vaste beloning. De arbeidsovereenkomsten van de heer Reinier Walta en de heer Taco de Groot voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code.

Leningen, garanties en dergelijke

Vastned verleent geen leningen, voorschotten of garanties aan leden van de Directie.

Scenarioanalyse

De Code vereist dat de Raad van Commissarissen de mogelijke uitkomsten van de variabele beloningscomponenten en het effect op de totale beloning van de Directie analyseert. Binnen Vastned wordt deze analyse tenminste elke drie jaar uitgevoerd.

Gevallen waarin het beloningsbeleid niet voorziet

In de gevallen waarin het beloningsbeleid niet voorziet, beslist de Raad van Commissarissen. Een beslissing dient zoveel mogelijk aan te sluiten bij de uitgangspunten en bedoeling van het beloningsbeleid. In voorkomend geval zal de Raad van Commissarissen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders hierover informeren.

2 BELONINGEN DIRECTIE 2015

STEMUITSLAG NIEUW BELONINGSBELEID DIRECTIE

Op 25 april 2015 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders het nieuw beloningsbeleid voor de Directie van Vastned vastgesteld, de stemuitslag was als volgt:

| stemmen               | Aantal                   | Percentage |
|-----------------------|--------------------------|------------|
| Voor                  | 10.040.363               | 98,8%      |
| Tegen                 | 125.119                  | 1,2%       |
| Totaal aantal stemmen | 10.165.482 <sup>1)</sup> | 100%       |
| Onthoudingen          | 31.223                   |            |

<sup>1)</sup> Dit aantal betreft het totaal aan voor- en tegenstemmen, onthoudingen zijn niet meegenomen in dit aantal

VASTE BELONING 2015

Op basis van het hiervoor beschreven nieuwe beloningsbeleid werd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders met terugwerkende kracht tot 1 januari 2015 de vaste beloning van de Directie (exclusief sociale lasten voor de werkgever) als volgt vastgesteld:

| vaste beloning | 2015    | 2014    | verandering |
|----------------|---------|---------|-------------|
| Taco de Groot  | 440.000 | 375.000 | 17,3%       |
| Reinier Walta  | 245.000 | 245.000 | 0%          |

Met de heer Reinier Walta is overeengekomen dat hij gerekend vanaf 1 januari 2015 in een periode van drie kalenderjaren op basis van heldere doelen kan groeien naar een vaste beloning van € 308.000 of in het geval van aanpassing van het vaste salaris van de heer Taco de Groot tot in ieder geval 70% van de vaste beloning van de CEO.

VARIABELE BELONING IN 2015

Short-Term Incentives over 2015

Beide Directieleden hebben dezelfde drie kwantitieve targets meegekregen en elk een eigen kwalitatief target. De drie gemeenschappelijke kwantitieve targets inclusief realisatie zijn (verkort weergegeven) de volgende:

| STI targets 2015 en realisatie                                                                                           | Ondergrens                      | Maximum                          | Realisatie |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|------------|
| Eind 2015 65% premium city high street shops binnen de gehele portfolio (at target, 20% toekenning)                      | 63%,<br>15% toekenning          | 67%,<br>25% toekenning           | 25%        |
| Eind 2015 like-for-like huurgroei voor de premium city high street shops van 2% (at target, 20% toekenning)              | 1%,<br>15% toekenning           | 3%,<br>25% toekenning            | 19%        |
| Eind 2015 ten minste € 100 miljoen aan acquisities in nieuwe premium city high street shops (at target, 20% toekenning). | € 80 miljoen,<br>15% toekenning | € 120 miljoen,<br>25% toekenning | 25%        |

Het vierde kwalitatieve STI-target voor de heer Reinier Walta betrof het opstellen en implementeren van een risico- en controleraamwerk binnen de gehele Vastned-organisatie: dit target is voor 25% gerealiseerd. Het vierde kwalitatieve STI-target voor de heer Taco de Groot wordt vanwege het marktgevoelige karakter niet extern gecommuniceerd: dit target is voor 12,5% gerealiseerd.

**Afkoop LTI-regeling 2013 en 2014 van de heer Taco de Groot (CEO)**

Met de vaststelling van het nieuwe beloningsbeleid in 2015 is het voorgaande beloningsbeleid vervallen. Echter, onder dit beloningsbeleid liep voor de heer Taco de Groot met betrekking tot de variabele beloning op lange termijn over de boekjaren 2013 en 2014 nog een driejaarstermijn die af zou lopen eind 2015 respectievelijk 2016. Met de vaststelling van het nieuwe beloningsbeleid is de variabele beloning op lange termijn voor de jaren 2013 en 2014 afgekocht (ook om dubbelstelling met het nieuwe beleid te voorkomen) voor € 62.500, gelijk aan de systematiek die hiervoor is gehanteerd bij de in 2014 vertrokken CFO Tom de Witte. Zowel de heer Reinier Walta als ook de heer Taco de Groot vallen daarmee sinds 1 januari 2015 volledig onder hetzelfde beloningsbeleid.

**Long-Term Incentives over 2015**

De maximaal te behalen LTI over 2015 voor de heer Taco de Groot bedraagt € 440.000 en voor de heer Walta € 245.000. Verslagjaar 2015 is het eerste jaar binnen de periode van drie jaar waarbinnen de LTI over 2015 wordt vastgesteld. Op basis van de stand eind 2015 is geen LTI op basis van RTSR verschuldigd. Vastned is binnen de vastgestelde referentiegroep namelijk als negende geëindigd in de ranking. Op basis van de stand eind 2015 is geen ATSR verschuldigd en kan nog niet worden beoordeeld in hoeverre de Business Health test is gerealiseerd. Gezien voorgaande is in de jaarrekening 2015 geen LTI over 2015 verantwoord.

**PENSIOEN 2015**

De Directie betaalt geen eigen bijdrage inzake de pensioenregelingen: deze bijdrage komt voor rekening van de vennootschap. Het pensioen van de heer Reinier Walta is gebaseerd op een middelloonregeling en dat van de heer De Groot is een toegezegde-bijdrageregeling. De verwachte pensioenleeftijd van de heer Reinier Walta en de heer Taco de Groot is 67 jaar. De regelingen omvatten onder meer een partnerpensioen en een arbeidsongeschiktheidspensioen.

**Compensatie pensioen van de heer Reinier Walta (CFO)**

Sinds 1 januari 2015 is de fiscale gefacilieerde pensioenopbouw aangepast op basis van nieuwe fiscale wetgeving en wordt alleen over het vaste salaris tot € 100.000 pensioen opgebouwd waar dit voorheen onbeperkt het geval was. De heer Reinier Walta neemt deel aan de pensioenregeling binnen Vastned. Met de heer Reinier Walta is overeengekomen dat hij wordt gecompenseerd voor deze aanpassing tot de hoogte van het pensioenpremiebedrag welke Vastned niet langer hoeft af te dragen. Eenzelfde regeling is overeengekomen voor andere werknemers in Nederland. Het verschil tussen de pensioenpremie die eind 2014 verschuldigd was over het gehele vaste salaris van € 245.000 ad € 41.650 en de pensioenpremie die per 1 januari 2015 verschuldigd is over € 100.000,- ad € 22.650, wordt in maandelijkse termijnen uitgekeerd. Deze compensatie voor pensioen geldt niet als onderdeel van de vaste beloning.

**LENINGEN 2015**

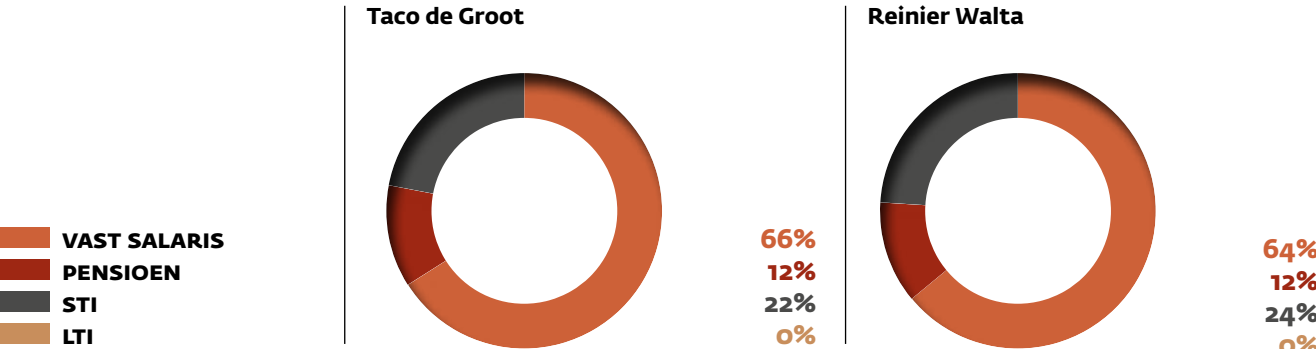
Vastned verstrekte in 2015 geen leningen of garanties aan de leden van de Directie.

**OVERZICHT TOEGEKENDE BELONING DIRECTIE OVER 2015**

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2015 aan de Directie toegekende beloning (vergoeding in €):

| Naam                | Vaste beloning <sup>1)</sup> | Pensioen <sup>2)</sup> | STI            | LTI      | Totaal           |
|---------------------|------------------------------|------------------------|----------------|----------|------------------|
| Taco de Groot (CEO) | 440.000                      | 80.820                 | 143.440        | -        | 664.260          |
| Reinier Walta (CFO) | 245.000                      | 45.643                 | 92.120         | -        | 382.763          |
| <b>Totalen</b>      | <b>685.000</b>               | <b>126.463</b>         | <b>235.560</b> | <b>0</b> | <b>1.047.023</b> |

<sup>1)</sup> exclusief sociale lasten.  
<sup>2)</sup> Betreft pensioenlasten en verzekering voor arbeidsongeschiktheid.



De Raad van Commissarissen heeft geen gebruik gemaakt van het recht tot aanpassing of terugvordering van aan de Directie toegekende bonussen over verslagjaar 2015.

### 3 BELONING RAAD VAN COMMISSARISSEN

STEMUITSLAG BELONING RAAD VAN COMMISSARISSEN

Op 25 april 2015 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de beloning voor de Raad van Commissarissen van Vastned voor 2015 vastgesteld, de stemuitslag was als volgt:

| stemmen               | Aantal                   | Percentage |
|-----------------------|--------------------------|------------|
| Voor                  | 10.194.516               | 100,0%     |
| Tegen                 | 163                      | 0%         |
| Totaal aantal stemmen | 10.194.679 <sup>1)</sup> | 100%       |
| Onthoudingen          | 2.026                    |            |

<sup>1)</sup> Dit aantal betreft het totaal aan voor- en tegenstemmen, onthoudingen zijn niet meegenomen in dit aantal

BELONING RAAD VAN COMMISSARISSEN

De remuneratie van de leden van de Raad van Commissarissen en commissies was laatstelijk vastgesteld in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 4 april 2012 en zag er als volgt uit:

|                |          |
|----------------|----------|
| Voorzitter     | € 38.000 |
| Vicevoorzitter | € 30.000 |
| Lid            | € 30.000 |

- Toeslag lidmaatschap remuneratiecommissie € 3.000;
- Toeslag lidmaatschap auditcommissie € 4.000;
- Tevens ontvangen alle leden een onkostenvergoeding voor reis en verblijfkosten van € 1.250 per jaar exclusief omzetbelasting.

De Raad van Commissarissen heeft de remuneratie van haar leden eind 2015 gebenchmarkt tegen die van andere vergelijkbare ondernemingen. Daaruit is gebleken dat de remuneratie van de voorzitter en de toeslag voor het lidmaatschap van de remuneratiecommissie onder het niveau van vergelijkbare ondernemingen ligt. Om de remuneratie meer in lijn te brengen met de markt is inmiddels de volgende remuneratiestructuur door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 25 april 2015 vastgesteld:

|                |          |
|----------------|----------|
| Voorzitter     | € 42.000 |
| Vicevoorzitter | € 30.000 |
| Lid            | € 30.000 |

- Toeslag lidmaatschap gecombineerde remuneratie- en nominatiecommissie € 4.000;
- Toeslag lidmaatschap audit- en compliancecommissie € 4.000;
- Tevens ontvangen alle leden een onkostenvergoeding voor reis- en verblijfkosten van € 1.250 per jaar exclusief omzetbelasting.

OVERZICHT TOEGEKENDE BELONING

RAAD VAN COMMISSARISSEN IN 2015

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2015 aan de Raad van Commissarissen toegekende beloning (vergoeding x € 1):

| Naam                  | Raad van Commissarissen | A&C commissie | R&N commissie | Onkosten-vergoeding | Totaal  |
|-----------------------|-------------------------|---------------|---------------|---------------------|---------|
| Wouter J. Kolff       | 42.000                  | -             | -             | 1.250               | 43.250  |
| Pieter M. Verboom     | 9.288                   | 1.238         | 1.238         | 387                 | 12.151  |
| Marc C. van Gelder    | 20.712                  | -             | 2.762         | 863                 | 24.337  |
| Jeroen B.J.M. Hunfeld | 30.000                  | 4.000         | -             | 1.250               | 35.250  |
| Charlotte M. Insinger | 20.712                  | 2.762         | -             | 863                 | 24.337  |
| Marieke Bax           | 30.000                  | -             | 4.000         | 1.250               | 35.250  |
| Totaal 2015           | 152.712                 | 8.000         | 8.000         | 5.863               | 174.575 |

# 10

---

**VASTGOEDPORTEFEUILLE**

NEDERLAND

| Plaats<br>Locatie                                           | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|-------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>ALMELO</b>                                               |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Grotestraat 32 / Hof van Gülick 10                          | High street shop              | 1993              | 1920                       | 210                                | 1                  | 1                       |
| Grotestraat 36                                              | High street shop              | 1996              | 1920                       | 430                                | 1                  | -                       |
| Grotestraat 83-85                                           | High street shop              | 1994              | 1850                       | 255                                | 1                  | -                       |
| Grotestraat 97a / Koornmarkt 3-5 en 9-11 / Werfstraat 1     | High street shop              | 1993              | 1920                       | 1.132                              | 4                  | -                       |
| <b>ALMERE-BUITEN</b>                                        |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Winkelcentrum Buitenmere                                    | Winkelcentrum                 | 2012              | 2012                       | 4.955                              | 17                 | -                       |
| <b>AMERSFOORT</b>                                           |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Langestraat 8                                               | High street shop              | 1990              | 1900                       | 409                                | 2                  | 1                       |
| Utrechtsestraat 13 / Hellestraat 3                          | High street shop              | 2008              | 1900                       | 97                                 | 1                  | 1                       |
| <b>AMSTERDAM</b>                                            |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Winkelcentrum Boven 't IJ                                   | 1) Winkelcentrum              | 90/93/07          | 68/72                      | 9.988                              | 2                  | -                       |
| Ferdinand Bolstraat 65                                      | Premium city high street shop | 1989              | 1883                       | 113                                | 1                  | 3                       |
| Ferdinand Bolstraat 79-81                                   | Premium city high street shop | 1987              | 1905                       | 160                                | 1                  | 6                       |
| Ferdinand Bolstraat 88                                      | Premium city high street shop | 1987              | 1883                       | 85                                 | 1                  | 3                       |
| Ferdinand Bolstraat 92 / G. Flinkstraat 118                 | Premium city high street shop | 1987              | 1882                       | 81                                 | 1                  | 6                       |
| Ferdinand Bolstraat 95-97 / 1e Jan v.d. Heydenstraat 88a-90 | Premium city high street shop | 1987              | 1892                       | 194                                | 1                  | 9                       |
| Ferdinand Bolstraat 101                                     | Premium city high street shop | 1989              | 1892                       | 118                                | 1                  | 3                       |
| Ferdinand Bolstraat 109                                     | Premium city high street shop | 1989              | 1882                       | 76                                 | 1                  | 3                       |
| Ferdinand Bolstraat 120 / 1e Jan v.d. Heydenstraat 88       | Premium city high street shop | 1993              | 1893                       | 130                                | 1                  | 6                       |
| Ferdinand Bolstraat 122                                     | Premium city high street shop | 1987              | 1893                       | 95                                 | 1                  | 3                       |
| Ferdinand Bolstraat 124                                     | Premium city high street shop | 1987              | 1893                       | 75                                 | 1                  | 3                       |
| Ferdinand Bolstraat 126                                     | Premium city high street shop | 1989              | 1893                       | 80                                 | 1                  | 3                       |
| Heiligeweg 37                                               | Premium city high street shop | 2014              | 1907                       | 114                                | 1                  | -                       |
| Heiligeweg 47                                               | Premium city high street shop | 1989              | 1899                       | 60                                 | 1                  | -                       |
| Kalverstraat 9                                              | Premium city high street shop | 1990              | 1900                       | 253                                | 1                  | -                       |
| Kalverstraat 11-17 / Rokin 12-16                            | Premium city high street shop | 2015              | 2014                       | 6.000                              | 3                  | -                       |
| Kalverstraat 132                                            | Premium city high street shop | 2014              | 1894                       | 118                                | 2                  | -                       |
| Kalverstraat 162-164                                        | Premium city high street shop | 1988              | 1800                       | 328                                | 1                  | -                       |
| Kalverstraat 182                                            | Premium city high street shop | 1987              | 1900                       | 95                                 | 1                  | -                       |
| Kalverstraat 208                                            | Premium city high street shop | 1991              | 1850                       | 160                                | 1                  | -                       |
| Keizersgracht 504                                           | Premium city high street shop | 2012              | 1686                       | 200                                | 1                  | 1                       |
| Leidsestraat 5                                              | Premium city high street shop | 1990              | 1905                       | 380                                | 1                  | -                       |
| Leidsestraat 23                                             | Premium city high street shop | 2013              | 1700                       | 160                                | 1                  | -                       |
| Leidsestraat 46                                             | Premium city high street shop | 2012              | 1900                       | 190                                | 1                  | -                       |
| Leidsestraat 60-62                                          | Premium city high street shop | 2014              | 1750                       | 82                                 | 2                  | 2                       |
| Leidsestraat 64-66 / Kerkstraat 44                          | Premium city high street shop | 1986              | 1912                       | 790                                | 3                  | -                       |
| P.C. Hoofstraat 35                                          | Premium city high street shop | 2015              | 1904                       | 225                                | 1                  | -                       |
| P.C. Hoofstraat 37                                          | Premium city high street shop | 2015              | 1897                       | 112                                | 1                  | -                       |
| P.C. Hoofstraat 46-50                                       | Premium city high street shop | 2014              | 1885                       | 684                                | 2                  | 4                       |
| P.C. Hoofstraat 49-51                                       | Premium city high street shop | 2013              | 1905                       | 380                                | 1                  | 5                       |
| P.C. Hoofstraat 78, 78-I-II-III                             | Premium city high street shop | 2013              | 1905                       | 465                                | 2                  | -                       |

1) Grond in erfpacht

| Plaats<br>Locatie                              | Aard<br>gebouw                   | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|------------------------------------------------|----------------------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| Reguliersbreestraat 9 / Amstel 8               | Premium city high street shop    | 1987              | 1905                       | 277                                | 2                  | 3                       |
| Rembrandtplein 7                               | 1) Premium city high street shop | 2007              | 1897                       | 285                                | 1                  | 1                       |
| Van Baerlestraat 86                            | Premium city high street shop    | 1994              | 1800                       | 90                                 | 1                  | 2                       |
| Van Baerlestraat 108-110                       | Premium city high street shop    | 1990              | 1800                       | 265                                | 2                  | 3                       |
| <b>APELDOORN</b>                               |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Deventerstraat 5                               | High street shop                 | 1990              | 1900                       | 363                                | 2                  | 2                       |
| Deventerstraat 6                               | High street shop                 | 1990              | 1930                       | 70                                 | 1                  | -                       |
| Deventerstraat 14 en 14a                       | High street shop                 | 1994              | 1900                       | 295                                | 2                  | -                       |
| <b>ARNHEM</b>                                  |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Bakkerstraat 3a en 4 / Wielakkerstraat 8       | High street shop                 | 1990              | 1600                       | 188                                | 1                  | 1                       |
| Bakkerstraat 5 en 6 / Wielakkerstraat 10       | High street shop                 | 94/14             | 1950                       | 971                                | 3                  | -                       |
| Koningstraat 12-13 / Beekstraat 105-107 en 108 | High street shop                 | 1988              | 1890                       | 1.052                              | 4                  | 3                       |
| Vijzelstraat 24                                | High street shop                 | 1994              | 1800                       | 161                                | 1                  | -                       |
| <b>ASSEN</b>                                   |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Gedempte Singel 11-13 / Mulderstraat 8         | High street shop                 | 1995              | 1952                       | 894                                | 3                  | -                       |
| <b>BERGEN OP ZOOM</b>                          |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Wouwsestraat 48                                | High street shop                 | 1994              | 1900                       | 80                                 | 1                  | -                       |
| <b>BEVERWIJK</b>                               |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Nieuwstraat 9 -11 / Breestraat 65              | High street shop                 | 1989              | 1910                       | 2.630                              | 4                  | -                       |
| <b>BILTHOVEN</b>                               |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Julianalaan 53                                 | High street shop                 | 1997              | 1930                       | 367                                | 1                  | -                       |
| <b>BOXMEER</b>                                 |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Hoogkooypassage 14-18 en 22                    | High street shop                 | 1990              | 1989                       | 566                                | 5                  | -                       |
| Steenstraat 110 / D'n entrepot                 | High street shop                 | 1997              | 1992                       | 135                                | 1                  | 1                       |
| <b>BOXTEL</b>                                  |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Stationstraat 18-20                            | High street shop                 | 1997              | 1920                       | 750                                | -                  | 1                       |
| <b>BREDA</b>                                   |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Eindstraat 14-16                               | Premium city high street shop    | 1988              | 1924                       | 260                                | 1                  | -                       |
| Ginnekenstraat 3                               | Premium city high street shop    | 1994              | 1985                       | 88                                 | 1                  | -                       |
| Ginnekenstraat 19                              | Premium city high street shop    | 1993              | 1980                       | 150                                | 1                  | -                       |
| Ginnekenstraat 80-80a                          | Premium city high street shop    | 1998              | 1905                       | 165                                | 1                  | 1                       |
| Grote Markt 29 / Korte Brugstraat 2            | Premium city high street shop    | 1991              | 1953                       | 102                                | 2                  | -                       |
| Karrestraat 25                                 | Premium city high street shop    | 1994              | 1920                       | 268                                | 1                  | 2                       |
| Ridderstraat 19                                | Premium city high street shop    | 1994              | 1800                       | 225                                | 1                  | -                       |
| Torenstraat 2 / Korte Brugstraat 14            | Premium city high street shop    | 1992              | 1953                       | 90                                 | 1                  | -                       |
| Veemarktstraat 30                              | Premium city high street shop    | 1991              | 1920                       | 555                                | 1                  | -                       |
| Veemarktstraat 32                              | Premium city high street shop    | 1992              | 1800                       | 70                                 | 1                  | 1                       |
| <b>BRIELLE</b>                                 |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| De Reede 36-50                                 | 1) Winkelcentrum                 | 1993              | 1977                       | 1.610                              | 7                  | -                       |
| <b>BRUNSSUM</b>                                |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Kerkstraat 45 /Schiffelerstraat 1              | High street shop                 | 1997              | 1970                       | 620                                | 2                  | -                       |
| <b>BUSSUM</b>                                  |                                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Nassaulaan 12 / Nassaustraat 1a en 1g          | High street shop                 | 1994              | 1920                       | 295                                | 1                  | 2                       |
| Nassaustraat 12-16                             | High street shop                 | 1994              | 1900                       | 181                                | 2                  | 2                       |
| Veerstraat 11 en 11d                           | High street shop                 | 1990              | 1900                       | 360                                | 2                  | -                       |

1) Grond in erfpacht

VERVOLG NEDERLAND

| Plaats<br>Locatie                                   | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>COEVORDEN</b>                                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Friesestraat 14 / Weeshuisstraat 9                  | High street shop              | 1997              | 1950                       | 203                                | 1                  | 3                       |
| <b>CULEMBORG</b>                                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Everwijnstraat 6-14 / Markt 53                      | High street shop              | 1999              | 1989                       | 493                                | 6                  | -                       |
| <b>DALFSEN</b>                                      |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Van Bloemendalstraat 6-8 /<br>Wilhelminastraat 5    | High street shop              | 1997              | 1991                       | 434                                | 1                  | 1                       |
| <b>DEDEMSVAART</b>                                  |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Julianastraat 13-19                                 | High street shop              | 1997              | 1922                       | 1.190                              | 4                  | -                       |
| <b>DEN HAAG</b>                                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Frederik Hendriklaan 101-103                        | Premium city high street shop | 1989              | 1995                       | 90                                 | 1                  | 3                       |
| Frederik Hendriklaan 128 /<br>v. Beuningenstraat 48 | Premium city high street shop | 1987              | 1990                       | 125                                | 1                  | 2                       |
| Gravenstraat 1                                      | Premium city high street shop | 1993              | 1916                       | 374                                | 3                  | -                       |
| Hoogstraat 27-27a                                   | Premium city high street shop | 1986              | 1916                       | 550                                | 1                  | -                       |
| Korte Poten 10                                      | Premium city high street shop | 1989              | 1916                       | 56                                 | 1                  | -                       |
| Korte Poten 13                                      | Premium city high street shop | 1990              | 1916                       | 120                                | 1                  | 2                       |
| Korte Poten 42                                      | Premium city high street shop | 1987              | 1900                       | 55                                 | 1                  | 4                       |
| Lange Poten 7                                       | Premium city high street shop | 1989              | 1937                       | 112                                | 1                  | -                       |
| Lange Poten 21                                      | Premium city high street shop | 1989              | 1916                       | 204                                | 1                  | 2                       |
| Noordeinde 9 / Hartogstraat 1                       | Premium city high street shop | 1988              | 1916                       | 100                                | 1                  | 2                       |
| Noordeinde 16-18                                    | Premium city high street shop | 1989              | 1888                       | 530                                | 2                  | 1                       |
| Noordeinde 54 / Molenstraat 1                       | Premium city high street shop | 1989              | 1919                       | 90                                 | 1                  | 1                       |
| Plaats 17 en 21                                     | Premium city high street shop | 1990              | 1916                       | 415                                | 2                  | -                       |
| Plaats 25                                           | Premium city high street shop | 1987              | 1920                       | 517                                | 1                  | -                       |
| Plein 10                                            | Premium city high street shop | 1988              | 1920                       | 507                                | 1                  | -                       |
| Plein 11                                            | Premium city high street shop | 1987              | 1917                       | 276                                | 1                  | -                       |
| Spuistraat 13                                       | Premium city high street shop | 1988              | 1930                       | 662                                | 1                  | -                       |
| Venestraat 43                                       | Premium city high street shop | 1989              | 1916                       | 115                                | 1                  | -                       |
| Vlamingstraat 43                                    | Premium city high street shop | 1995              | 1916                       | 163                                | 1                  | -                       |
| Wagenstraat 3-5 / Weverplaats                       | Premium city high street shop | 2012              | 2012                       | 3.176                              | 1                  | -                       |
| <b>DEVENTER</b>                                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Lange Bisschopstraat 34                             | High street shop              | 1991              | 1900                       | 278                                | 1                  | -                       |
| Lange Bisschopstraat 50                             | High street shop              | 1993              | 1800                       | 210                                | 1                  | 1                       |
| <b>DOETINCHEM</b>                                   |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Dr. Huber Noodstraat 2                              | High street shop              | 1997              | 1968                       | 1.840                              | 4                  | -                       |
| Korte Heezenstraat 6 /<br>Heezenpoort 13-15 en 21   | High street shop              | 1994              | 1985                       | 310                                | 4                  | -                       |
| Nieuwstad 57-59                                     | Retail warehouse              | 1988              | 1988                       | 1.686                              | 2                  | -                       |
| <b>DOORWERTH</b>                                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Mozartlaan 52-66 /<br>van der Molenallee 107-125    | Winkelcentrum                 | 1997              | 2007                       | 3.395                              | 12                 | -                       |
| <b>DORDRECHT</b>                                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Voorstraat 262                                      | High street shop              | 1996              | 1800                       | 175                                | 1                  | 4                       |
| <b>DRACHTEN</b>                                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Zuidkade 2                                          | High street shop              | 1995              | 1900                       | 150                                | -                  | 1                       |

| Plaats<br>Locatie                                       | Aard<br>gebouw   | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|---------------------------------------------------------|------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>EERBEEK</b>                                          |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Stuyvenburchstraat 44                                   | High street shop | 1997              | 1965                       | 350                                | 2                  | 2                       |
| <b>EINDHOVEN</b>                                        |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Orionstraat 137-159                                     | Winkelcentrum    | 1993              | 1973                       | 3.102                              | 7                  | -                       |
| Rechtestraat 25                                         | High street shop | 1992              | 1930                       | 100                                | 1                  | -                       |
| Rechtestraat 44-48                                      | High street shop | 1988              | 1966                       | 3.273                              | 2                  | -                       |
| <b>EMMELOORD</b>                                        |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Lange Nering 65                                         | High street shop | 1993              | 1960                       | 275                                | 1                  | 1                       |
| <b>ENSCHDEDE</b>                                        |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Kalanderstraat 6                                        | High street shop | 1993              | 1950                       | 124                                | 1                  | -                       |
| Langestraat 9-17a / Achter het Hofje 2                  | High street shop | 1987              | 1930                       | 2.703                              | 8                  | 1                       |
| Raadhuisstraat 9                                        | High street shop | 1990              | 1954                       | 289                                | 1                  | -                       |
| <b>GOES</b>                                             |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Lange Kerkstraat 9                                      | High street shop | 1994              | 1920                       | 65                                 | 1                  | -                       |
| <b>GOOR</b>                                             |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Grotestraat 57-59 en 63                                 | High street shop | 1994              | 1910                       | 859                                | 2                  | 1                       |
| <b>GOUDA</b>                                            |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Hoogstraat 5                                            | High street shop | 1988              | 1900                       | 190                                | 1                  | -                       |
| Kleiweg 77-95                                           | High street shop | 1994              | 1900                       | 1.200                              | 3                  | 5                       |
| Kleiweg 103 / Regentesseplantsoen                       | High street shop | 1990              | 1988                       | 862                                | 1                  | -                       |
| Markt 52                                                | High street shop | 1990              | 1900                       | 284                                | 1                  | -                       |
| <b>GRONINGEN</b>                                        |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Brugstraat 2-6 / Schuitemakersstraat 1                  | High street shop | 1995              | 1905                       | 840                                | 2                  | -                       |
| Dierenriemstraat 198/2                                  | Winkelcentrum    | 1993              | 1992                       | 914                                | 1                  | -                       |
| Herestraat 41                                           | High street shop | 1994              | 1991                       | 243                                | 1                  | -                       |
| Vismarkt 31-31a-c                                       | High street shop | 1993              | 1880                       | 275                                | 1                  | 1                       |
| <b>HAAKSBERGEN</b>                                      |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Spoorstraat 45                                          | High street shop | 1997              | 1986                       | 800                                | 1                  | 1                       |
| <b>HAARLEM</b>                                          |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Grote Houtstraat 90                                     | High street shop | 1988              | 1850                       | 96                                 | 1                  | -                       |
| <b>HARDENBERG</b>                                       |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Fortuinstraat 21                                        | High street shop | 1997              | 1985                       | 300                                | -                  | -                       |
| Voorstraat 10                                           | High street shop | 1997              | 1930                       | 1.173                              | 1                  | -                       |
| <b>HARDERWIJK</b>                                       |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Markt 14                                                | High street shop | 1991              | 1875                       | 470                                | 1                  | -                       |
| Winkelcentrum Vuldersbrink                              | Winkelcentrum    | 1998              | 1978                       | 4.735                              | 11                 | -                       |
| <b>HARLINGEN</b>                                        |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Kleine Bredeplaats 8a-10a /<br>Grote Bredeplaats 26-26b | High street shop | 1997              | 1990                       | 658                                | -                  | 3                       |
| <b>HEERLEN</b>                                          |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| In de Cramer 140                                        | Retail warehouse | 2007              | 2007                       | 6.000                              | 1                  | -                       |
| Sarolestraat 38                                         | High street shop | 1994              | 1930                       | 225                                | 1                  | 1                       |
| <b>HELMOND</b>                                          |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Veestraat 1                                             | High street shop | 1994              | 1950                       | 240                                | 1                  | -                       |
| Veestraat 39                                            | High street shop | 1994              | 1960                       | 136                                | 1                  | -                       |

VERVOLG NEDERLAND

| Plaats<br>Locatie                                                    | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>HENGELO</b>                                                       |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Molenstraat 4                                                        | High street shop              | 1991              | 1991                       | 120                                | 1                  | 1                       |
| Wegtersweg 4                                                         | Retail warehouse              | 2006              | 2006                       | 4.622                              | 1                  | -                       |
| <b>'S-HERTOGENBOSCH</b>                                              |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Hinthamerstraat 48                                                   | Premium city high street shop | 1988              | 1900                       | 130                                | 1                  | 2                       |
| Markt 27                                                             | Premium city high street shop | 2012              | 1648                       | 225                                | 1                  | -                       |
| Schapenmarkt 17-19                                                   | Premium city high street shop | 2014              | 1930                       | 1.254                              | 1                  | -                       |
| <b>HILVERSUM</b>                                                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Kerkstraat 55                                                        | High street shop              | 1994              | 1950                       | 130                                | 1                  | -                       |
| Kerkstraat 87                                                        | High street shop              | 1988              | 1905                       | 100                                | -                  | 3                       |
| Kerkstraat 91                                                        | High street shop              | 1994              | 1850                       | 250                                | 1                  | -                       |
| Schoutenstraat 6                                                     | High street shop              | 1987              | 1923                       | 65                                 | 1                  | -                       |
| Schoutenstraat 8                                                     | High street shop              | 1986              | 1923                       | 122                                | 1                  | -                       |
| <b>HOOGVEEEN</b>                                                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Hoofdstraat 157                                                      | High street shop              | 1993              | 1960                       | 75                                 | 1                  | 1                       |
| <b>HOORN</b>                                                         |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Grote Noord 114                                                      | High street shop              | 1996              | 1912                       | 85                                 | -                  | -                       |
| Grote Noord 118                                                      | High street shop              | 1994              | 1900                       | 80                                 | 1                  | 1                       |
| Nieuwsteeg 24                                                        | High street shop              | 1994              | 1920                       | 134                                | 1                  | 1                       |
| <b>HOUTEN</b>                                                        |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Onderdoor 3, 11, 13                                                  | High street shop              | 2006              | 1984                       | 713                                | 4                  | -                       |
| Onderdoor 4, 4a                                                      | Overig                        | 2010              | 2010                       | 2.105                              | 2                  | -                       |
| <b>IJSSELSTEIN</b>                                                   |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Utrechtsestraat 45                                                   | High street shop              | 2007              | 2007                       | 595                                | 1                  | -                       |
| Utrechtsestraat 75                                                   | High street shop              | 1990              | 1911                       | 300                                | 1                  | -                       |
| <b>JOURE</b>                                                         |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Midstraat 153 - 163                                                  | High street shop              | 2006              | 1981                       | 2.519                              | 6                  | 5                       |
| <b>LEEK</b>                                                          |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Tolberterstraat 3-5                                                  | High street shop              | 1997              | 1996                       | 575                                | 2                  | 1                       |
| <b>LEEWARDEN</b>                                                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Ruiterskwartier 127                                                  | High street shop              | 1995              | 1929                       | 291                                | 1                  | -                       |
| Ruiterskwartier 135                                                  | High street shop              | 1995              | 1930                       | 70                                 | 1                  | -                       |
| Wirdumerdijk 7 / Weaze 16                                            | High street shop              | 1994              | 1920                       | 520                                | 2                  | 1                       |
| <b>LEIDEN</b>                                                        |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Haarlemmerstraat 53                                                  | High street shop              | 1996              | 1928                       | 85                                 | 1                  | -                       |
| Haarlemmerstraat 202 /<br>v.d. Werfstraat 39                         | High street shop              | 1994              | 1928                       | 110                                | 1                  | 1                       |
| Haarlemmerstraat 208 /<br>Duizenddraadsteeg 2                        | High street shop              | 1993              | 1928                       | 72                                 | 1                  | 1                       |
| Haarlemmerstraat 213                                                 | High street shop              | 1990              | 1928                       | 546                                | 1                  | -                       |
| <b>LELYSTAD</b>                                                      |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| De Promesse 113, 115, 121, 123,<br>129 en 135 / Stationsweg 22 en 23 | High street shop              | '09/12            | 2009                       | 7.335                              | 8                  | -                       |
| Stadhuisstraat 2                                                     | 1) High street shop           | 1995              | 1975                       | 470                                | 2                  | -                       |
| Stadhuisklein 75                                                     | 1) High street shop           | 1996              | 1985                       | 1.632                              | 1                  | -                       |

1) Grond in erfpacht

| Plaats<br>Locatie                    | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|--------------------------------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>MAASTRICHT</b>                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Grote Staat 59                       | Premium city high street shop | 2014              | 1742                       | 240                                | 1                  | -                       |
| Muntstraat 16-18                     | Premium city high street shop | 1989              | 1897                       | 135                                | 1                  | -                       |
| Muntstraat 20                        | Premium city high street shop | 1987              | 1891                       | 110                                | 1                  | -                       |
| Muntstraat 21-23                     | Premium city high street shop | 2014              | 1920                       | 311                                | 1                  | -                       |
| Wolfstraat 8 / Minckelersstraat 1    | Premium city high street shop | 1992              | 1883                       | 789                                | 2                  | -                       |
| Wolfstraat 27 - 29                   | Premium city high street shop | 2013              | 1752                       | 455                                | 1                  | 1                       |
| <b>MEPPEL</b>                        |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Hoofdstraat 50                       | High street shop              | 1990              | 1980                       | 143                                | 1                  | -                       |
| <b>MIDDELBURG</b>                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Lange Delft 59                       | High street shop              | 1991              | 1850                       | 198                                | 1                  | -                       |
| <b>MIDDELHARNIS</b>                  |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Westdijk 22-24                       | High street shop              | 1997              | 1990                       | 325                                | 1                  | -                       |
| <b>NIJMEGEN</b>                      |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Broerstraat 26 / Scheidemakershof 37 | High street shop              | 1993              | 1960                       | 161                                | 1                  | 1                       |
| Broerstraat 70 / Plein 1944 nr. 151  | High street shop              | 1989              | 1951                       | 1.033                              | 1                  | -                       |
| Plein 1944 nr. 2                     | High street shop              | 1988              | 1957                       | 164                                | 1                  | 1                       |
| <b>OOSTERHOUT</b>                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Arendshof 48-52                      | Winkelcentrum                 | 2000              | 1963                       | 349                                | 1                  | -                       |
| Arendstraat 9-11                     | High street shop              | 1994              | 1982                       | 889                                | 3                  | -                       |
| Arendstraat 13                       | High street shop              | 1994              | 1989                       | 440                                | 2                  | 1                       |
| <b>OSS</b>                           |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Heschepad 49-51 / Molenstraat 21-25  | High street shop              | 1986              | 1983                       | 2.803                              | 3                  | -                       |
| <b>RENKUM</b>                        |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Dorpsstraat 21-23                    | High street shop              | 1997              | 1907                       | 520                                | 2                  | -                       |
| <b>RIDDERKERK</b>                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| St. Jorisplein 30                    | High street shop              | 1994              | 1970                       | 478                                | 3                  | -                       |
| <b>ROERMOND</b>                      |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Schoenmakersstraat 2                 | High street shop              | 1994              | 1900                       | 140                                | 1                  | -                       |
| Steenweg 1 / Schoenmakersstraat 6-18 | High street shop              | 1986              | 1980                       | 2.283                              | 6                  | -                       |
| <b>ROOSEDAAL</b>                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Nieuwe Markt 51                      | High street shop              | 1994              | 1960                       | 200                                | 1                  | -                       |
| <b>ROTTERDAM</b>                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Keizerswaard 73                      | Winkelcentrum                 | 1996              | 1992                       | 280                                | 1                  | -                       |
| Winkelcentrum Zuidplein Hoog         | Winkelcentrum                 | 94/95/10          | 1972                       | 1.315                              | 7                  | -                       |
| <b>SCHIEDAM</b>                      |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Winkelcentrum Hof van Spaland        | 1) Winkelcentrum              | 96/97             | 70/78                      | 347                                | 2                  | -                       |
| <b>SNEEK</b>                         |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Oosterdijk 58                        | High street shop              | 1996              | 1940                       | 75                                 | 1                  | -                       |
| Schaapmarktplein 4                   | High street shop              | 1994              | 1852                       | 275                                | 1                  | -                       |
| <b>SPIJKENISSE</b>                   |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Nieuwstraat 118-232                  | Winkelcentrum                 | 2010              | 1981                       | 2.832                              | 17                 | -                       |
| <b>STADSKANAAL</b>                   |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Navolaan 12                          | Retail warehouse              | 1993              | 1968                       | 2.080                              | 8                  | -                       |
| <b>STEENWIJK</b>                     |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Oosterstraat 22-26                   | High street shop              | 1994              | 1900                       | 285                                | 1                  | 1                       |

1) Grond in erfpacht

VERVOLG NEDERLAND

| Plaats<br>Locatie                       | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|-----------------------------------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| TIEL                                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Waterstraat 29 / Kerkstraat 2b          | High street shop              | 1994              | 1850                       | 70                                 | 1                  | 1                       |
| Waterstraat 51a                         | High street shop              | 1994              | 1920                       | 65                                 | 1                  | -                       |
| TILBURG                                 |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Heuvel 29-31 / J. v. Stolbergstraat 2-6 | High street shop              | 1994              | 1920                       | 298                                | 3                  | 2                       |
| Winkelcentrum Westermarkt               | Winkelcentrum                 | 93/94/08          | 61/62/63                   | 7.614                              | 11                 | -                       |
| UDEN                                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Marktstraat 32                          | High street shop              | 1994              | 1958                       | 420                                | 1                  | 1                       |
| UTRECHT                                 |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Achter Clarenburg 19                    | Premium city high street shop | 1987              | 1975                       | 91                                 | 1                  | -                       |
| Bakkerstraat 16                         | Premium city high street shop | 2013              | 1900                       | 642                                | 1                  | 2                       |
| Choorstraat 13                          | Premium city high street shop | 1987              | 1900                       | 139                                | 1                  | 1                       |
| Lange Elisabethstraat 6                 | Premium city high street shop | 1987              | 1850                       | 113                                | 1                  | -                       |
| Lange Elisabethstraat 36                | Premium city high street shop | 1993              | 1850                       | 188                                | 1                  | -                       |
| Nachtegaalstraat 55                     | Premium city high street shop | 1994              | 1904                       | 2.116                              | 2                  | 2                       |
| Oudegracht 124-128                      | Premium city high street shop | 1990              | 1930                       | 393                                | 2                  | 2                       |
| Oudegracht 134-136 /                    |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Vinkenburgstraat 8 en 12-14             | Premium city high street shop | 1987              | 1900                       | 2.482                              | 10                 | 5                       |
| Oudegracht 153 - 159                    | Premium city high street shop | 1997              | 1904                       | 1.616                              | 7                  | 2                       |
| Oudegracht 161                          | Premium city high street shop | 1997              | 1900                       | 1.963                              | 4                  | -                       |
| Winkelcentrum Overvecht                 | 1) Winkelcentrum              | 94/10             | 1970                       | 5.374                              | 17                 | -                       |
| Steenweg 9 / Choorstraat 9-9bis         | Premium city high street shop | 1990              | 1900                       | 578                                | 2                  | 3                       |
| Steenweg 22-28                          | Premium city high street shop | 2014              | 1800                       | 288                                | 4                  | 3                       |
| Steenweg 31-33 / Hekelsteeg 7           | Premium city high street shop | 2013              | 1450                       | 790                                | 1                  | 1                       |
| VEENENDAAL                              |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Hoofdstraat 25                          | High street shop              | 1990              | 1930                       | 260                                | 1                  | 1                       |
| VEGHEL                                  |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Kalverstraat 8-16                       | High street shop              | 1993              | 1988                       | 446                                | 3                  | 3                       |
| VENLO                                   |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Lomstraat 30-32                         | High street shop              | 1993              | 1960                       | 465                                | 1                  | -                       |
| Lomstraat 33                            | High street shop              | 1994              | 1970                       | 50                                 | -                  | -                       |
| VENRAY                                  |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Grotestraat 2-4 / Grote Markt 2a-4      | High street shop              | 1986              | 1946                       | 1.166                              | 3                  | -                       |
| VRIEZENVEEN                             |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Westeinde 21-29                         | High street shop              | 1993              | 1938                       | 2.611                              | 9                  | -                       |
| WASSENAAR                               |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Langstraat 188-190                      | High street shop              | 1990              | 1981                       | 290                                | 1                  | -                       |
| WINSCHOTEN                              |                               |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Langestraat 22 / Venne 109              | High street shop              | 1994              | 1900                       | 70                                 | 1                  | -                       |
| Langestraat 24                          | High street shop              | 1991              | 1960                       | 430                                | 2                  | -                       |

1) Grond in erfpacht

| Plaats<br>Locatie                        | Aard<br>gebouw   | Jaar<br>vererving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|------------------------------------------|------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| WINTERSWIJK                              |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Dingstraat 1-3                           | Retail warehouse | 1998              | 1900                       | 2.335                              | 1                  | -                       |
| Misterstraat 8-10 / Torenstraat 5a en 5c | High street shop | 1996              | 1900                       | 441                                | 1                  | 2                       |
| Misterstraat 12 / Torenstraat 5b         | High street shop | 1991              | 1939                       | 135                                | 1                  | 1                       |
| Misterstraat 14                          | High street shop | 1991              | 1989                       | 377                                | 2                  | -                       |
| Misterstraat 33                          | High street shop | 1999              | 1900                       | 550                                | 1                  | -                       |
| Weurden 2-4                              | High street shop | 1998              | 1977                       | 278                                | 2                  | 3                       |
| Wooldstraat 26                           | High street shop | 1999              | 1900                       | 603                                | 2                  | -                       |
| ZUTPHEN                                  |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Beukerstraat 28                          | High street shop | 1989              | 1800                       | 296                                | 1                  | -                       |
| Beukerstraat 40                          | High street shop | 1989              | 1838                       | 335                                | 1                  | -                       |
| ZWIJNDRECHT                              |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Winkelcentrum Walburg                    | Winkelcentrum    | 2011              | 1975                       | 14.174                             | 27                 | -                       |
| ZWOLLE                                   |                  |                   |                            |                                    |                    |                         |
| Broerenstraat 7                          | High street shop | 1994              | 1930                       | 66                                 | 1                  | -                       |
| Diezerstraat 62                          | High street shop | 1996              | 1910                       | 95                                 | 1                  | -                       |
| Diezerstraat 74 en 74a                   | High street shop | 2012              | 1800                       | 315                                | 1                  | 1                       |
| Diezerstraat 78                          | High street shop | 1990              | 1832                       | 140                                | 1                  | -                       |
| Kleine A 11-13 / Broerenkerkplein 2 - 6  | High street shop | 1989              | 1989                       | 1.050                              | 1                  | 3                       |
| Luttekestraat 26 / Ossenmarkt 1a         | High street shop | 1990              | 1930                       | 78                                 | 1                  | 1                       |
| Roggenstraat 6                           | High street shop | 1987              | 1900                       | 106                                | 1                  | -                       |
| TOTAAL VASTGOED IN EXPLOITATIE NEDERLAND |                  |                   |                            | 190.726                            | 502                | 194                     |

FRANKRIJK

| Plaats<br>Locatie                | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|----------------------------------|-------------------------------|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>BORDEAUX</b>                  |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Cours de l'Intendance 12         | Premium city high street shop | 2011               | 1900                       | 299                                | 1                  | -                       |
| Cours de l'Intendance 47         | Premium city high street shop | 2011               | 1900                       | 262                                | 1                  | -                       |
| Cours de l'Intendance 56         | Premium city high street shop | 2013               | 1900                       | 310                                | 1                  | -                       |
| Cours de l'Intendance 58         | Premium city high street shop | 2013               | 1900                       | 125                                | 1                  | -                       |
| Cours de l'Intendance 60         | Premium city high street shop | 2013               | 1900                       | 508                                | 1                  | -                       |
| Cours de l'Intendance 61         | Premium city high street shop | 2012               | 1900                       | 720                                | 2                  | 2                       |
| Cours de l'Intendance 62         | Premium city high street shop | 2013               | 1900                       | 660                                | 1                  | -                       |
| Cours de l'Intendance 64-66      | Premium city high street shop | 2013               | 1900                       | 240                                | 1                  | -                       |
| Cours Georges Clémenceau 12      | Premium city high street shop | 2011               | 1900                       | 360                                | 1                  | 2                       |
| Rue de la Porte Dijeaux 73       | Premium city high street shop | 2012               | 1950                       | 138                                | 1                  | -                       |
| Rue Sainte Catherine 20          | Premium city high street shop | 2011               | 1900                       | 592                                | 1                  | 13                      |
| Rue Sainte Catherine 27-31       | Premium city high street shop | 2011               | 1900                       | 979                                | 4                  | 3                       |
| Rue Sainte Catherine 35-37       | Premium city high street shop | 2011               | 1900                       | 343                                | 1                  | -                       |
| Rue Sainte Catherine 39          | Premium city high street shop | 2011               | 1900                       | 335                                | 1                  | -                       |
| Rue Sainte Catherine 66          | Premium city high street shop | 2012               | 1950                       | 158                                | 1                  | -                       |
| Rue Sainte Catherine 131         | Premium city high street shop | 2012               | 1900                       | 363                                | 1                  | -                       |
| <b>CANNES</b>                    |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue d'Antibes 40                 | Premium city high street shop | 2000               | 1950                       | 802                                | 1                  | -                       |
| <b>LILLE</b>                     |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Place de la Gare 8               | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 156                                | 2                  | -                       |
| Place des Patiniers 1 bis        | Premium city high street shop | 2007               | 1900                       | 112                                | 1                  | -                       |
| Place des Patiniers 2            | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 132                                | 1                  | -                       |
| Place du Lion d'Or 9             | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 150                                | 1                  | -                       |
| Place Louise de Bettignies 15-17 | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 352                                | 1                  | -                       |
| Rue Basse 8                      | Premium city high street shop | 2007               | 1930                       | 148                                | 1                  | -                       |
| Rue de la Grande Chaussée 25     | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 200                                | 1                  | -                       |
| Rue de la Grande Chaussée 29     | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 476                                | 1                  | 1                       |
| Rue de la Grande Chaussée 33-35  | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 321                                | 1                  | -                       |
| Rue de la Monnaie 2 /            |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Place Louise de Bettignies 11-14 | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 729                                | 1                  | 4                       |
| Rue de la Monnaie 4              | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 103                                | 1                  | -                       |
| Rue de la Monnaie 6              | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 126                                | 1                  | -                       |
| Rue de la Monnaie 6 bis          | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 83                                 | 1                  | -                       |
| Rue de la Monnaie 12             | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 168                                | 1                  | -                       |
| Rue de la Monnaie 13             | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 85                                 | 1                  | -                       |
| Rue des Chats Bossus 13          | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 454                                | 1                  | -                       |
| Rue des Chats Bossus 21          | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 168                                | 1                  | -                       |
| Rue des Ponts de Comines 30      | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 197                                | 1                  | -                       |
| Rue des Ponts de Comines 32      | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 203                                | 1                  | -                       |
| Rue du Curé Saint-Etienne 6      | Premium city high street shop | 2007               | 1950                       | 153                                | 1                  | -                       |
| Rue du Curé Saint-Etienne 17     | Premium city high street shop | 2007               | 1870                       | 172                                | 1                  | -                       |
| Rue Faidherbe 28-30              | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 102                                | 1                  | -                       |
| Rue Faidherbe 32-34              | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 598                                | 1                  | -                       |
| Rue Faidherbe 38-44              | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 173                                | 1                  | -                       |
| Rue Faidherbe 48                 | Premium city high street shop | 2007               | 1945                       | 135                                | 1                  | -                       |

| Plaats<br>Locatie                               | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|-------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| Rue Faidherbe 50                                | Premium city high street shop | 2007               | 2015                       | 235                                | 1                  | -                       |
| Rue Faidherbe 54                                | Premium city high street shop | 2007               | 2015                       | 139                                | 1                  | -                       |
| <b>LIMOGES</b>                                  |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Centre Commercial Beaubreuil                    | Winkelcentrum                 | 2001               | 1980                       | 4.293                              | 10                 | -                       |
| Centre Commercial Limoges Corgnac               | Winkelcentrum                 | 2007               | 2006                       | 5.277                              | 12                 | -                       |
| <b>LYON</b>                                     |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Édouard Herriot 70                          | Premium city high street shop | 2014               | 1900                       | 389                                | 2                  | -                       |
| Rue Victor Hugo 5                               | Premium city high street shop | 2001               | 1950                       | 90                                 | 1                  | -                       |
| <b>MARSEILLE</b>                                |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Saint Ferréol 29                            | High street shop              | 2006               | 1980                       | 248                                | 1                  | -                       |
| <b>NANCY</b>                                    |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Saint-Jean 44-45                            | High street shop              | 1998               | 1990                       | 4.794                              | 5                  | -                       |
| <b>NICE</b>                                     |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Avenue Jean Médecin 8 bis /                     |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Gustave Deloye 5                            | Premium city high street shop | 2001               | 1950                       | 362                                | 1                  | -                       |
| <b>PARIJS</b>                                   |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue d'Alésia 123                                | Premium city high street shop | 2006               | 1956                       | 420                                | 1                  | -                       |
| Rue de Rivoli 102                               | Premium city high street shop | 2012               | 1900                       | 1.092                              | 3                  | -                       |
| Rue de Rivoli 118-120                           | Premium city high street shop | 1998               | 1997                       | 3.831                              | 6                  | 9                       |
| Rue des Rosiers 3 <sup>ter</sup>                | Premium city high street shop | 2015               | 1900                       | 382                                | 2                  | -                       |
| Rue Montmartre 17                               | Premium city high street shop | 2006               | 2003                       | 270                                | 1                  | -                       |
| <b>SAINT-ÉTIENNE</b>                            |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Saint-Jean 27                               | High street shop              | 2001               | 1950                       | 60                                 | 1                  | -                       |
| <b>TOTAAL VASTGOED IN EXPLOITATIE FRANKRIJK</b> |                               |                    |                            | <b>34.772</b>                      | <b>95</b>          | <b>34</b>               |

BELGIË<sup>2)</sup>

| Plaats<br>Locatie        |    | Aard<br>gebouw                |  | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|--------------------------|----|-------------------------------|--|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| AALST                    |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Albrechtlaan 56          | 1) | Retail warehouse              |  | 2000               | na 1980                    | 1.000                              | 1                  | -                       |
| Brusselsesteenweg 41     |    | Retail warehouse              |  | 2007               | na 1980                    | 770                                | 1                  | -                       |
| Nieuwstraat 10           |    | High street shop              |  | 1998               | vóór 1950                  | 151                                | 1                  | -                       |
| AARTSELAAR               |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Antwerpsesteenweg 13 / 4 |    | Retail warehouse              |  | 2000               | na 1980                    | 1.334                              | 1                  | -                       |
| ANS                      |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue de Français 393      |    | Retail warehouse              |  | 1999               | na 1980                    | 3.980                              | 8                  | -                       |
| ANTWERPEN                |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Armeduivelstraat 6       |    | Premium city high street shop |  | 2015               | vóór 1950                  | 198                                | 1                  | -                       |
| De Keyserlei 47          |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 62                                 | 1                  | -                       |
| De Keyserlei 49          |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 102                                | 1                  | -                       |
| Graanmarkt 13            |    | Premium city high street shop |  | 2015               | vóór 1950                  | 886                                | 2                  | -                       |
| Groendalstraat 11        |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 48                                 | 1                  | -                       |
| Huidevettersstraat 12    |    | Premium city high street shop |  | 1994               | vóór 1950                  | 684                                | 1                  | -                       |
| Korte Gasthuisstraat 17  |    | Premium city high street shop |  | 2015               | vóór 1950                  | 1.534                              | 1                  | -                       |
| Korte Gasthuisstraat 27  |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 145                                | 1                  | -                       |
| Leysstraat 17            |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 325                                | 1                  | 2                       |
| Leysstraat 28-30         |    | Premium city high street shop |  | 1997               | vóór 1950                  | 1.646                              | 2                  | 5                       |
| Meir 99                  |    | Premium city high street shop |  | 1996               | vóór 1950                  | 583                                | 1                  | -                       |
| Schuttershofstraat 22    |    | Premium city high street shop |  | 2015               | vóór 1950                  | 342                                | 1                  | -                       |
| Schuttershofstraat 24    |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 180                                | 1                  | -                       |
| Schuttershofstraat 30    |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 66                                 | 1                  | -                       |
| Schuttershofstraat 32 /  |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Armeduivelstraat 2       |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 54                                 | 1                  | -                       |
| Schuttershofstraat 55    |    | Premium city high street shop |  | 2015               | vóór 1950                  | 139                                | 1                  | -                       |
| BALEN                    |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Molsesteenweg 56         |    | Retail warehouse              |  | 1999               | na 1980                    | 1.871                              | 1                  | -                       |
| BERGEN                   |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Grand Rue 19             |    | High street shop              |  | 2000               | vóór 1950                  | 185                                | 1                  | -                       |
| BOECHOUT                 |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Hovesesteenweg 123-127   |    | Retail warehouse              |  | 2002               | na 1980                    | 1.230                              | 1                  | -                       |
| BRUGGE                   |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Steenstraat 38           |    | Premium city high street shop |  | 2013               | vóór 1950                  | 941                                | 1                  | -                       |
| Steenstraat 80           |    | Premium city high street shop |  | 1998               | vóór 1950                  | 2.058                              | 1                  | -                       |
| BRUSSEL                  |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Elsensesteenweg 16       |    | Premium city high street shop |  | 1996               | vóór 1950                  | 1.222                              | 2                  | -                       |
| Elsensesteenweg 41-43    |    | Premium city high street shop |  | 1998               | vóór 1950                  | 6.604                              | 7                  | -                       |
| Louizalaan 7             |    | Premium city high street shop |  | 2000               | vóór 1950                  | 370                                | 1                  | -                       |
| Nieuwstraat 98           |    | Premium city high street shop |  | 2001               | vóór 1950                  | 150                                | 1                  | -                       |
| DROGENBOS                |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Nieuwe Stallestraat 217  |    | Retail warehouse              |  | 2007               | na 1980                    | 530                                | 1                  | -                       |
| GENK                     |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Hasseltweg 74            |    | Retail warehouse              |  | 2002               | na 1980                    | 2.331                              | 3                  | -                       |

1) Grond in erfpacht  
2) Alle Belgische bezittingen (exclusief Korte Gasthuisstraat 17 in Antwerp) worden gehouden door Vastned Retail Belgium N.V. waarin Vastned eind 2015 een belang van 65,5% heeft

| Plaats<br>Locatie              |    | Aard<br>gebouw                |  | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|--------------------------------|----|-------------------------------|--|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| GENT                           |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Veldstraat 23-27               |    | Premium city high street shop |  | 2014               | vóór 1950                  | 2.690                              | 1                  | -                       |
| Veldstraat 81                  |    | Premium city high street shop |  | 1998               | vóór 1950                  | 265                                | 1                  | -                       |
| Volderstraat 15                |    | Premium city high street shop |  | 1993               | vóór 1950                  | 279                                | 1                  | -                       |
| Zonnestraat 8                  |    | Premium city high street shop |  | 1998               | vóór 1950                  | 262                                | -                  | -                       |
| Zonnestraat 10                 |    | Premium city high street shop |  | 1998               | vóór 1950                  | 2.439                              | 1                  | -                       |
| GRIVEGNÉE                      |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Servais Malaise            |    | Retail warehouse              |  | 2002               | na 1980                    | 2.000                              | 1                  | -                       |
| HUY                            |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Joseph Wauters 3           | 1) | Retail warehouse              |  | 2007               | na 1980                    | 1.000                              | 2                  | -                       |
| JEMAPPES                       |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Avenue Wilson 510              |    | Retail warehouse              |  | 2007               | na 1980                    | 900                                | 2                  | -                       |
| KAMPENHOUT                     |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Mechelsesteenweg 38-42         |    | Retail warehouse              |  | 1999               | na 1980                    | 3.322                              | 3                  | -                       |
| KORBEEK-LO                     |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Tiensesteenweg 378             | 1) | Retail warehouse              |  | 2007               | na 1980                    | 990                                | 1                  | -                       |
| KUURNE                         |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Ringlaan 12                    |    | Retail warehouse              |  | 2007               | na 1980                    | 736                                | -                  | -                       |
| LEOPOLDSBURG                   |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Lidostraat 7                   |    | Retail warehouse              |  | 1999               | na 1980                    | 1.850                              | 1                  | -                       |
| LEUVEN                         |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Bondgenotenlaan 69-73          |    | High street shop              |  | 2001               | vóór 1950                  | 1.495                              | 2                  | -                       |
| LUIK                           |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue Pont d'Ile 35              |    | High street shop              |  | 1998               | vóór 1950                  | 80                                 | 1                  | -                       |
| Rue Pont d'Ile 45              |    | High street shop              |  | 1998               | vóór 1950                  | 55                                 | 1                  | -                       |
| Rue Pont d'Ile 49              |    | High street shop              |  | 1998               | vóór 1950                  | 375                                | 1                  | -                       |
| MECHELEN                       |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Bruul 39-41                    |    | High street shop              |  | 2000               | vóór 1950                  | 361                                | 2                  | -                       |
| Bruul 42-44                    |    | High street shop              |  | 2001               | vóór 1950                  | 2.948                              | 1                  | -                       |
| MOESKROEN                      |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Petite Rue 18                  |    | High street shop              |  | 1998               | vóór 1950                  | 235                                | 1                  | -                       |
| MONTIGNIES-SUR-SAMBRE          |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue de la Persévérance 14      |    | Retail warehouse              |  | 2007               | na 1980<br>tussen 1950     | 750                                | -                  | -                       |
| NAMEN                          |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Place de l'Ange 42             |    | High street shop              |  | 2011               | en 1980                    | 2.331                              | 12                 | -                       |
| PHILIPPEVILLE                  |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rue de France                  |    | Retail warehouse              |  | 1999               | na 1980                    | 3.689                              | 6                  | -                       |
| SCHAARBEEK                     |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Leuvensesteenweg 610-640       |    | Retail warehouse              |  | 1999               | na 1980                    | 2.964                              | 4                  | -                       |
| TIELT-WINGE                    |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Retailpark 't Gouden Kruispunt |    | Retail warehouse              |  | 99/02              | na 1980                    | 19.096                             | 22                 | -                       |
| TURNHOUT                       |    |                               |  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Gasthuisstraat 5-7             |    | High street shop              |  | 2001               | vóór 1950                  | 1.269                              | 1                  | -                       |
| Gasthuisstraat 32              |    | High street shop              |  | 1996               | vóór 1950                  | 1.523                              | 1                  | -                       |

1) Grond in erfpacht

VERVOLG BELGIË <sup>2)</sup>

| Plaats<br>Locatie                            | Aard<br>gebouw   | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|----------------------------------------------|------------------|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| WAVER                                        |                  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Boulevard de l'Europe 41                     | Retail warehouse | 2007               | na 1980                    | 860                                | 1                  | -                       |
| Rue du Commerce 26                           | High street shop | 1998               | vóór 1950                  | 242                                | 1                  | -                       |
| Rue du Pont du Christ 46 /<br>Rue Barbier 15 | High street shop | 1998               | vóór 1950                  | 319                                | 1                  | -                       |
| WILRIJK                                      |                  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Boomsesteenweg 666-672                       | Retail warehouse | 2000               | na 1980                    | 4.884                              | 4                  | -                       |
| TOTAAL VASTGOED IN EXPLOITATIE BELGIË        |                  |                    |                            | 91.930                             | 126                | 7                       |

1) Grond in erfpacht  
2) Alle Belgische bezittingen (exclusief Korte Gasthuisstraat 17 in Antwerp) worden gehouden door Vastned Retail Belgium waarin Vastned ultimo 2015 een belang van 65,5% heeft

SPANJE

| Plaats<br>Locatie                     | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|---------------------------------------|-------------------------------|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| CASTELLÓN DE LA PLANA                 |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Calle Grecia 4                        | Retail warehouse              | 2001               | 2003                       | 5.109                              | 1                  | -                       |
| LEON                                  |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Avenida Ordoño II 18                  | High street shop              | 2001               | vóór 1950                  | 591                                | 1                  | -                       |
| MADRID                                |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Calle de Fuencarral 23                | Premium city high street shop | 2006               | vóór 1950                  | 256                                | 1                  | -                       |
| Calle de Fuencarral 25                | Premium city high street shop | 2006               | vóór 1950                  | 120                                | 1                  | -                       |
| Calle Serrano 36                      | Premium city high street shop | 1999               | vóór 1950                  | 615                                | 1                  | -                       |
| Calle Tetuán 19 / Calle Carmen 3      | Premium city high street shop | 2002               | vóór 1950                  | 429                                | 1                  | -                       |
| MÁLAGA                                |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Plaza de la Constitución 9            | Premium city high street shop | 2010               | vóór 1950                  | 279                                | 1                  | -                       |
| TOTAAL VASTGOED IN EXPLOITATIE SPANJE |                               |                    |                            | 7.399                              | 7                  | -                       |

PORTUGAL

| Plaats<br>Locatie                                    | Aard<br>gebouw   | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|------------------------------------------------------|------------------|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| BARCELOS                                             |                  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rua Porta Nova 41                                    | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 128                                | 1                  | -                       |
| BRAGA                                                |                  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Avenida Central 78-80                                | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 471                                | 1                  | -                       |
| LISSABON                                             |                  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Rua Damião de Góis 41-44d                            | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 150                                | 1                  | -                       |
| Rua do Carmo 100-102 /<br>Rua do Ouro 287 en 291-295 | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 1.139                              | 5                  | -                       |
| Rua Morais Soares 93                                 | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 257                                | 1                  | -                       |
| PORTO                                                |                  |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Praça Marquês Pombal 152                             | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 437                                | 1                  | -                       |
| Praça Mouzinho de<br>Albuquerque 119-124             | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 148                                | 1                  | -                       |
| Rua de Brito Capelo 160                              | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 164                                | 1                  | -                       |
| Rua Santa Caterina 325-329                           | High street shop | 2002               | vóór 1950                  | 529                                | 1                  | -                       |
| TOTAAL VASTGOED IN EXPLOITATIE PORTUGAL              |                  |                    |                            | 3.423                              | 13                 | -                       |

TURKIJE

| Plaats<br>Locatie                      | Aard<br>gebouw                | Jaar<br>verwerving | Jaar<br>bouw/<br>renovatie | Verhuurbare<br>oppervlakte<br>(m²) | Aantal<br>huurders | Aantal<br>appartementen |
|----------------------------------------|-------------------------------|--------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| ISTANBUL                               |                               |                    |                            |                                    |                    |                         |
| Abdi İpekçi Caddesi 41                 | Premium city high street shop | 2011               | 1932                       | 2.000                              | 1                  | -                       |
| Bahariye Caddesi 58                    | Premium city high street shop | 2009               | 1985                       | 400                                | 1                  | -                       |
| Bahariye Caddesi 66/B                  | Premium city high street shop | 2009               | 2003                       | 130                                | 1                  | -                       |
| Istasyon Caddesi 27                    | Premium city high street shop | 2012               | 1983                       | 2.000                              | 1                  | -                       |
| Istiklal Caddesi 18                    | Premium city high street shop | 2007               | 1987                       | 1.170                              | 1                  | -                       |
| Istiklal Caddesi 85                    | Premium city high street shop | 2010               | 1890                       | 3.300                              | 1                  | -                       |
| Istiklal Caddesi 98                    | Premium city high street shop | 2008               | 1920                       | 530                                | 1                  | -                       |
| Istiklal Caddesi 119                   | Premium city high street shop | 2009               | 1950                       | 570                                | 1                  | -                       |
| Istiklal Caddesi 161/B                 | Premium city high street shop | 2010               | 1980                       | 3.000                              | 1                  | -                       |
| TOTAAL VASTGOED IN EXPLOITATIE TURKIJE |                               |                    |                            | 13.100                             | 9                  | -                       |

|                                |  |  |  |         |     |     |
|--------------------------------|--|--|--|---------|-----|-----|
| TOTAAL VASTGOED IN EXPLOITATIE |  |  |  | 341.350 | 752 | 235 |
|--------------------------------|--|--|--|---------|-----|-----|

## TOELICHTING OP DE VASTGOED- PORTEFEUILLE IN EXPLOITATIE

- In Nederland worden de huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten, waarbij de huurder één of meer opties heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huuraanpassingen zijn gebaseerd op de index van de kosten van levensonderhoud (CPI).
- In Frankrijk worden huurcontracten gewoonlijk afgesloten voor een periode van veelal tenminste negen jaar, waarbij de huurder elke drie jaar een optie heeft om de huur te verlengen of op te zeggen. Afhankelijk van het contract vinden de jaarlijkse huuraanpassingen plaats op basis van de bouwkostenindex (ICC), of op basis van een mix van de bouwkostenindex, de index van de kosten van levensonderhoud en detailhandelsprijzen (ILC).
- In België worden huurcontracten afgesloten voor een periode van negen jaar met een tussentijdse opzegmogelijkheid na drie en zes jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud aan de hand van de gezondheidsindex.
- In Spanje worden de huurcontracten veelal afgesloten voor een periode van minimaal vijf jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud.
- In Portugal is de huurwetgeving die van toepassing is op de door Vastned afgesloten huurcontracten vergelijkbaar met die van Spanje. De in Portugal door Vastned afgesloten huurcontracten zijn nagenoeg allemaal voor een periode van 10 jaar afgesloten.
- In Turkije worden huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten. Alle door Vastned in Turkije afgesloten huurcontracten luiden in euro's en worden verhoogd op basis van contractuele afspraken.

## TAXATEURS

- CBRE in Amsterdam, Parijs, Brussel, Madrid
- Cushman & Wakefield in Amsterdam, Parijs, Brussel, Madrid en Lissabon
- Crédit Foncier in Parijs (residentieel)
- DTZ in Istanbul

# 11

---

## AFKORTINGEN & DEFINITIES

AFKORTINGEN

|             |                                                     |
|-------------|-----------------------------------------------------|
| <b>AFM</b>  | Autoriteit Financiële Markten                       |
| <b>BNP</b>  | Bruto Nationaal Product                             |
| <b>CEO</b>  | Chief Executive Officer                             |
| <b>CFO</b>  | Chief Financial Officer                             |
| <b>CIO</b>  | Chief Investment Officer                            |
| <b>Code</b> | De Nederlandse corporate governance code            |
| <b>CPI</b>  | Consumentenprijsindex                               |
| <b>EPRA</b> | European Public Real Estate Association             |
| <b>GPR</b>  | Global Property Research                            |
| <b>IAS</b>  | International Accounting Standards                  |
| <b>IFRS</b> | International Financial Reporting Standards         |
| <b>IRS</b>  | Interest Rate Swap                                  |
| <b>REIT</b> | Real Estate Investment Trust                        |
| <b>IVBN</b> | Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed |
| <b>SIIC</b> | Société d’Investissements Immobiliers Cotées        |

DEFINITIES

|                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Bezettingsgraad</b>                           | 100% minus de leegstandsgraad.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Brutohuur</b>                                 | Contractueel overeengekomen huur voor een bepaalde ruimte, rekening houdend met de effecten van straight-lining van huurincentives.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Brutohuuropbrengsten</b>                      | De over een bepaalde periode verantwoorde brutohuur, na aftrek van de effecten van straight-lining van huurincentives.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Direct resultaat</b>                          | Bestaat uit de Nettohuuropbrengsten verminderd met de nettofinancieringskosten(exclusief waardemutaties financiële derivaten), algemene kosten, de over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst en het aan minderheidsbelangen toekomende gedeelte van deze opbrengsten en lasten.                                                                                                                                                      |
| <b>EPRA Earnings<sup>1)</sup></b>                | Periodieke resultaten uit operationele kernactiviteiten. In de praktijk is dit gelijk aan het direct resultaat.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>EPRA NAV<sup>1)</sup></b>                     | Nettovermogenswaarde aangepast om vastgoed en overige belangen op te nemen voor hun reële waarde en om bepaalde zaken uit te sluiten waarvan niet verwacht wordt dat deze vaste vorm zullen aannemen in een bedrijfsmodel voor langetermijnvastgoedinvesteringen.                                                                                                                                                                                         |
| <b>EPRA NNNAV<sup>1)</sup></b>                   | EPRA NAV aangepast voor het voor reële waarde opnemen van (i) financiële instrumenten, (ii) schulden en (iii) latente belastingverplichtingen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>EPRA Net Initial Yield (NIY)<sup>1)</sup></b> | Huurinkomsten op jaarbasis, gebaseerd op de contante huur op de balansdatum, min de niet-terugvorderbare exploitatiekosten, gedeeld door de marktwaarde van het vastgoed, vermeerderd met de (geschatte) aankoopkosten. Huurinkomsten op jaarbasis omvatten de CPI-indexering en geschatte omzethuren of overige periodieke bedrijfsinkomsten, maar omvatten niet de dotatie aan voorzieningen voor dubieuze debiteuren en verhuur- en marketinguitgaven. |
| <b>EPRA ‘topped-up’ NIY<sup>1)</sup></b>         | Dit rendement wordt berekend aan de hand van een aanpassing van de EPRA NIY voor het aflopen van huurvrije periodes (of overige nog lopende huurincentives zoals periodes met kortingen op de huurprijs en gefaseerde huur).                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>EPRA Vacancy Rate<sup>1)</sup></b>            | Geschatte markthuurwaarde (ERV) van leegstaande ruimten gedeeld door de ERV van de hele portefeuille.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

<sup>1)</sup> In geval van verschillen in de EPRA-definities zoals gepubliceerd door de EPRA is de Engelstalige versie leidend.

|                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Estimated Rental Value (ERV)/Market rent</b> | De huurwaarde die ingeschat is door externe taxateurs waartegen een bepaalde ruimte te verhuren is op een bepaald moment door terzake goed geïnformeerde en tot transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn en waarbij partijen voorzichtig en zonder dwang optreden.                                                                                                                          |
| <b>Gemiddelde (financiële) bezettingsgraad</b>  | 100% minus de gemiddelde (financiële) leegstandsgraad.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Gemiddelde (financiële) leegstandsgraad</b>  | De over een bepaalde periode van toepassing zijnde markthuur van leegstaande ruimten uitgedrukt in een percentage van de over dezelfde periode van toepassing zijnde theoretische huuropbrengsten.                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Huurincentives</b>                           | Enige vergoeding, tijdelijke huurreductie of uitgave ten gunste van een huurder bij het afsluiten van een huurovereenkomst of het vernieuwen daarvan.                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Indirect resultaat</b>                       | Bestaat uit de waardemutaties en het nettoverkoop-resultaat van het vastgoed, de mutaties in latente belastingvorderingen c.q. latente belastingverlichtingen, het non-cash deel van de rente van de converteerbare obligatielening en de waardemutaties van financiële derivaten die niet kwalificeren als effectieve hedge verminderd met het aan minderheidsbelangen toekomende gedeelte van deze posten. |
| <b>Leegstandsgraad</b>                          | De jaarlijkse markthuur van onverhuurde ruimten op een bepaald moment uitgedrukt in een percentage van de theoretische jaarhuur op hetzelfde moment.                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Marktwaarde</b>                              | Het geschatte bedrag waarvoor vastgoed zou kunnen worden verhandeld tussen terzake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn en waarbij partijen voorzichtig en zonder dwang optreden.                                                                                                                                                                         |
| <b>Nettoaanvangsrendement (NAR)</b>             | Nettohuuropbrengsten uitgedrukt in een percentage van de aankoopprijs (inclusief transactiekosten) van het betreffende vastgoed.                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Nettohuuropbrengsten</b>                     | Brutohuuropbrengsten verminderd met de aan de betreffende periode toe te rekenen betaalde erfpachtcanons, niet doorberekende servicekosten en exploitatiekosten, zoals onderhoudskosten, beheerkosten, verzekeringen, verhuurkosten en lokale belastingen.                                                                                                                                                   |
| <b>Nettovermogenswaarde (NAV)</b>               | Vertegenwoordigt het Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail zoals blijkt uit de geconsolideerde jaarrekening van Vastned Retail die is opgesteld in overeenstemming met IFRS.                                                                                                                                                                                                                          |

|                                     |                                                                                                                                                                                                                                |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Straightlining</b>               | Het uitsmeren van de kosten van huurkortingen, huurvrije perioden en huurincentives over de contractduur van de huurovereenkomst.                                                                                              |
| <b>Theoretische jaarhuur</b>        | De jaarlijkse brutohuur op een bepaald moment, exclusief de effecten van straight-lining van huurincentives, vermeerderd met de jaarlijkse markthuur van eventueel leegstaande ruimten.                                        |
| <b>Theoretische huuropbrengsten</b> | De aan een bepaalde periode toe te rekenen brutohuur, exclusief de effecten van straight-lining van huurincentives, vermeerderd met de in diezelfde periode van toepassing zijnde markthuur van eventueel leegstaande ruimten. |

# 12

---

**OVERIGE INFORMATIE**

---

## VASTNED

### NEDERLAND

Lichtenauerlaan 130  
3062 ME Rotterdam  
Postbus 4444  
3006 AK Rotterdam  
Telefoon +31 10 24 24 300  
www.vastned.com  
info@vastned.com

### FRANKRIJK

Rue de Rivoli 118-120  
75001 Parijs  
Telefoon +33 155 80 57 67

### BELGIË

Uitbreidingstraat 66  
2600 Antwerpen  
Telefoon +32 32 87 67 67  
www.vastnedretailbelgium.be  
info@vastnedretailbelgium.be

### SPANJE

Calle del Marqués del Riscal 2-4 planta  
28010 Madrid  
Telefoon +34 913 60 07 92

### TURKIJE

Ust Zeren Sok. No: 28  
1. Levent / Beşiktaş Istanbul  
Telefoon +90 21 22 70 41 92

## RAAD VAN COMMISSARISSEN

- Drs. W.J. Kolff, voorzitter
- Drs. M.C. van Gelder MBA, vicevoorzitter
- Mr. C.M. Insinger MBA, voorzitter audit- en compliancecommissie
- Mr. M. Bax MBA, voorzitter remuneratie- en nominatiecommissie
- J.B.J.M. Hunfeld

---

## STATUTAIRE DIRECTIE

- Mr. T.T.J. de Groot MRE MRICS, Chief Executive Officer
- Mr. R. Walta, MRSE, Chief Financial Officer

---

## AANDEEL VASTNED

ISIN code: NL0000288918  
Reuters: VASN.AS  
Bloomberg: VASTN.NA

---

## COLOFON

- Concept & realisatie: Erwin Asselman
- Editing Sportinterviews: Frits Barend – Helden magazine
- Grafisch ontwerp: Frank van Munster
- Fotografie: Peter van Aalst (Management en RvC) / Hollandse Hoogte (sporters) / Maurits Giesen (Bouwe Bekking) / Vincent van Gurp

