

A low-angle photograph of a modern, multi-story building with a glass and dark metal facade. The building features large glass windows and a prominent corner. The sky is a clear, vibrant blue with a few wispy clouds. The text 'VGP' is overlaid in the top right corner.

VGP

JAARVERSLAG
2011

INHOUD

KERNCIJFERS	3
BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS	4
VGP IN 2011	
MARKTEN	8
FACILITY MANAGEMENT	14
VERKOOP VAN ACTIVA	17
PROFIEL	18
STRATEGIE	20
VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR	24
CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING	25
RISICOFAKTOREN	30
SAMENVATTING VAN DE CIJFERS EN COMMENTAREN	34
INFORMATIE OVER HET VGP AANDEEL	40
VOORUITZICHTEN 2012	42
RAAD VAN BESTUUR EN MANAGEMENT	
RAAD VAN BESTUUR	44
UITVOEREND MANAGEMENT TEAM	45
PORTEFEUILLE	46
FINANCIEEL OVERZICHT	67



KERNCIJFERS

IN DUIZEND €

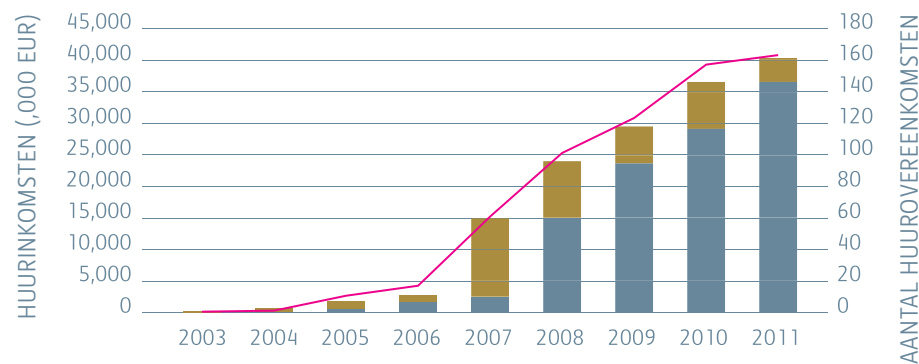
VASTGOEDBELEGGINGEN	2011	2010	2009	2008	2007
Totaal verhuurbare oppervlakte (m²)	641.378 ¹	576.936	535.872	351.661	176.614
Bezettingsgraad (%)	98,5% ²	98,8%	91%	95%	100%
Reële waarde van de vastgoedportefeuille	105.565	481.624	428.105	394.027	225.171

BALANS					
Eigen vermogen	154.735	176.342	155.240	155.555	130.814
Solvabiliteit					
Netto schuld / eigen vermogen	n.a.	1,47	1,53	1,19	0,51
Netto schuld / totaal activa	n.a.	52,2%	54,0%	45,2%	23,2%

RESULTATENREKENING – ANALYTISCH SCHEMA					
Bruto huuropbrengsten	14.446	28.573	21.726	12.037	5.557
Operationele kosten verbonden aan vastgoed en doorgerekende/ (door te rekenen huurlasten)	(516)	(1.245)	(1.680)	(1.704)	(984)
Netto huurresultaat	13.930	27.328	20.046	10.333	4.573
Andere opbrengsten / (kosten) incl administratieve kosten	(1.700)	(1.809)	(2.285)	(1.882)	(403)
Operationeel resultaat (vóór resultaat op portefeuille)	12.230	25.519	17.761	8.451	4.170
Netto courant resultaat	9.555	7.967	6.678	(917)	2.792
Herwaardering van de onroerende activa	3.133	22.759	(6.754)	36.396	41.527
Latente belastingen	(595)	(4.324)	1.252	(6.915)	(7.890)
Resultaat op de portefeuille	2.538	18.435	(5.502)	29.481	33.637
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen	844	—	—	—	—
Netto resultaat	12.937	26.402	1.176	28.564	36.429

WINST PER AANDEEL					
Aantal gewone aandelen	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050
Netto courant resultaat per aandeel (in €)	0,51	0,43	0,36	(0,05)	0,15
Nettoresultaat per aandeel (in €)	0,70	1,42	0,06	1,54	1,96

TOEGEZEGDE HUURINKOMSTEN OP JAARBASIS³



¹⁾ Inclusief 573,426 m² onder beheer
²⁾ Inclusief VGP CZ I en VGP CZ II. De bezettingsgraad zonder VGP CZ I en VGP CZ II is 94,5%
³⁾ De toezegde huurinkomsten op jaarbasis zijn inclusief deze afgesloten door geassocieerde ondernemingen (€ 35,3 m) die beheerd worden door de VGP Groep

BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

Zoals reeds aangekondigd in het vorige jaarverslag is 2011 een jaar van transitie geworden voor VGP waarbij vele parameters van ons business model werden gewijzigd, welke we als volgt kunnen samenvatten:

NIEUW FINANCIËEL MODEL

Tegen de achtergrond van de financiële crisis, die de beschikbaarheid van financiering vrijwel liet verdampen, heeft VGP lang nagedacht over wat de beste weg vooruit was voor haar bedrijfsactiviteiten en haar aandeelhouders.

Het groeiritme van de nieuwe projecten die VGP gestaag heeft kunnen aanhouden, ongeacht de economische cyclus, waarbij alle nieuwe projecten in eigen portefeuille werden gehouden en de logische verhoging van de correlerende schuldgraad vernauwden steeds meer de mogelijkheden van de Groep om voldoende nieuwe of bijkomende financieringen aan te gaan om de ontwikkeling van nieuwe projecten te financieren.

Als gevolg bestond het risico dat VGP's kernactiviteit en belangrijkste bron van winstbijdrage substantieel zou moeten inbinden door het gebrek aan financiële middelen. Deze financiële middelen zijn nodig om een voldoende grote land bank aan te kunnen houden om nieuwe projecten te kunnen ontwikkelen die niet altijd voorverhuurd zijn maar die toelaten om nieuwe huurders snel aan te trekken op het moment dat de leegstand in onze markten weer snel daalt.

We besloten daarom om een aantal van de mature inkomstgenererende activa te verkopen, welke door 2 opeenvolgende transacties werd gerealiseerd t.t.z. de verkoop van een belang van 80% in onze twee grootste Tsjechische logistieke dochtervennootschappen. Beide transacties werden uitvoerig beschreven en commentariseerd in verschillende voorgaande persberichten.

Deze transacties hebben VGP toegelaten om zich opnieuw schuldenvrij te maken en om terzelfder tijd onze land bank te vergroten voor nieuwe projecten in onze kernmarkten. Het liet ons ook toe om tijdens het jaar een deel van de vruchten van onze jarenlange arbeid te realiseren en uit te keren aan onze aandeelhouders via een € 40 miljoen kapitaalsvermindering in geld.

Dit jaarverslag heeft de moeilijke opdracht om het oude (voor activa verkoop) en het nieuwe VGP (na verkoop van activa) voor te stellen op een vergelijkbare basis.

VGP heeft de intentie om haar actieradius verder te stroomlijnen in combinatie met een ambitieus groeiplan voor de volgende jaren. In het eerste kwartaal van 2012 werd een bindende overeenkomst met East Capital getekend voor

de verkoop van ons VGP Park in Estland. Wij verwachten dat deze transactie volledig afgerond zal zijn tijdens het tweede kwartaal van 2012. Met deze transactie zal weer een belangrijke meerwaarde gerealiseerd worden. We zijn van plan om op dezelfde manier te werk te gaan voor andere projecten eenmaal deze een matuur stadium bereiken in de toekomst.

Het blijft de ambitie van VGP om alle nieuwe parken voor eigen rekening te ontwikkelen tot voltooiing en deze parken vervolgens op het juiste ogenblik op de investeringsmarkt aan te bieden. We zijn van plan om permanent onze land bank uit te breiden met top locaties om onze ontwikkelingsactiviteiten met succes verder te kunnen versnellen.

Tezelfdertijd hebben we veel energie gestoken in onze facility management – vastgoedbeheer diensten. Facility management-diensten worden zowel intern, aan geassocieerde als occasioneel aan derden geleverd. Het facility management team is sterk gegroeid tijdens de laatste jaren en heeft een kritische massa bereikt waardoor deze activiteit werd afgesplitst in een aparte dochteronderneming met een zelfstandig business plan en management.



DUITSLAND – EN HAAR INDUSTRIËLE PERIFERIE, EEN NIEUWE UITDAGING

Wanneer we naar onze kernmarkten kijken, moeten we concluderen dat de economische groei nauw verbonden is met de Duitse economie. Vele van onze klanten zijn Duits of Duits georiënteerde leveranciers en een groot deel van de interne groei van onze portefeuille wordt gedreven door hun vraag naar uitbreiding van hun huidige faciliteiten en/of nieuwe projecten.

In het verleden werden we meermaals aangesproken met de vraag om gelijkaardige projecten als deze in Tsjechië te ontwikkelen in Duitsland of Polen. We hebben dus resoluut gekozen om met ons VGP park concept te investeren in die Duitse en Poolse regio's waar de groei het meest stabiel gebleken is.

De Duitse markt heeft zeer sterke cijfers laten zien over de laatste jaren met betrekking tot de opname van verhuurbare oppervlakte, met een extreem lage leegstand in de meeste belangrijke economische centra. In Polen werd dan weer een nieuw record gevestigd afgelopen jaar voor wat de opname van

verhuurbare oppervlakte van moderne magazijnen betreft. Een groot aantal ondernemingen zijn nog steeds gehuisvest midden in woongebieden en zullen moeten verhuizen naar meer modernere gebouwen.

Uiteindelijk, Duitsland is ook een veilige haven voor investeerders wat tot uiting komt in de hogere vastgoedprijzen die investeerders bereid zijn te betalen voor Klasse A industriële gebouwen. Ook Polen en Tsjechië, waarvan de economieën in het recente verleden bewezen hebben stabiel te zijn, in de huidige moeilijke jaren, zijn op de radarschermen van investeerders tevoorschijn gekomen, mede aangetoond door de transacties gerealiseerd door VGP in 2011. Ik verwacht dat het grootste deel van onze toekomstige winst zal komen uit deze, voor ons onontgonnen markten.

Ik zou graag onze medewerkers willen danken, die het beste van zichzelf hebben gegeven en zich zeer goed hebben aangepast aan de uitdagingen die voor ons liggen,

De raad van bestuur heeft beslist om een Buitengewone Algemene Vergadering samen te roepen om een kapitaalsvermindering van € 15 miljoen (€ 0,81 per aandeel) in geld te laten goedkeuren.

We zijn bij VGP zeer gemotiveerd om te bewijzen dat we ons business model kunnen repliceren in de toekomst en in nieuwe geografische gebieden en wij kijken dan ook met optimisme 2012 tegemoet.

*Welgenegen,
Jan Van Geet, CEO*





VGP IN 2011

MARKTEN

Tijdens 2011 wijzigde VGP met succes haar businessmodel. Er werd afgestapt van een louter ontwikkel- en houd-strategie naar een strategie waar er een grotere nadruk wordt gelegd op de ontwikkelingsactiviteiten en van mogelijke verkopen van inkomstengenererende activa waardoor de historische meerwaarden op de vastgoedportefeuille worden gerealiseerd. De verkoop van een belang van 80% in VGP CZ I en VGP CZ II, met een transactiewaarde van circa € 435 miljoen, liet de Groep toe om haar kapitaalsstructuur te optimaliseren en een uitkering onder vorm van kapitaalsvermindering in geld, ten belope van € 40 miljoen, aan haar aandeelhouders te verwezenlijken.

VGP wist te profiteren van haar competitieve positie van ontwikkelaar in combinatie met de aanhoudende vraag naar verhuurbare oppervlakte voor semi-industriële gebouwen in de mid-Europese regio. Dit resulteerde niet alleen in sterke ontwikkelingsactiviteiten tijdens het jaar maar liet de Groep ook toe om nieuwe grondstukken te securiseren en zodoende de toekomstige ontwikkelingspipeline te ondersteunen.

Deze transacties werden gerealiseerd tegen het hernieuwd vertrouwen van investeerders in de Centraal-Europese regio.

INVESTERING¹

INVESTERING IN VASTGOED GELEGEN IN CENTRAAL EUROPA – HET RECORD JAAR 2011

Het investeringsvolume bereikte een bedrag van € 6,1 miljard in midden-Europa (midden Europa zijnde Polen, Tsjechië, Hongarije, Roemenië en Slowakije) tijdens 2011. Dit was een stijging van 92% in vergelijking met 2010 (€ 3,2 miljard) wat een recordgroei is sinds het optekenen van onze statistieken. Dit dient geplaatst te worden in de context van gans Europa waar we een groei in 2011 zagen van 14,5% waarvan een quasi status quo in de UK met een groei van 1,0%, een groei van 32% in Frankrijk en 29% in Duitsland. De investeringsactiviteiten bereikte een hoogtepunt in 2006 met € 8,6 miljard om daarna terug te vallen tot een dieptepunt van € 2 miljard tijdens de financiële crisis in 2009. Groei in de Centraal-Europese regio werd versterkt door de activiteiten in de logistieke sector voornamelijk door de verkoop van VGP aan Tristan Capital en bijkomend nog een aantal grote retailtransacties o.a. de verkoop van Forum Nova Karolina, Olympia Brno en Galeria Mokotow shopping centra.

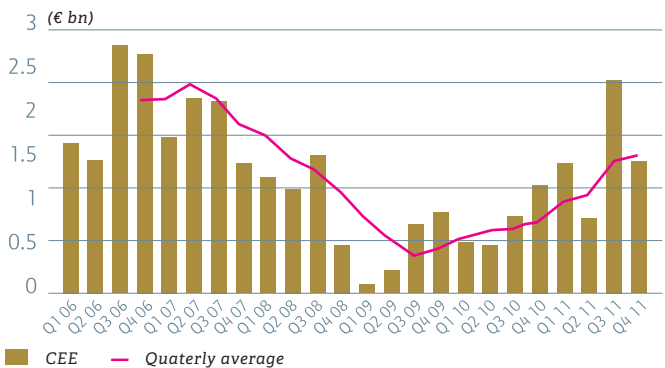
CEE REAL ESTATE INVESTMENT (€bn)

	2010	2011	
Poland	1.8	2.4	38%
Tsjechische Republiek	0.8	2.2	168%
Hungary	0.3	0.6	147%
Romania	0.3	0.4	36%
Slovakia	0.1	0.5	739%

Bron: Jones Lang LaSalle

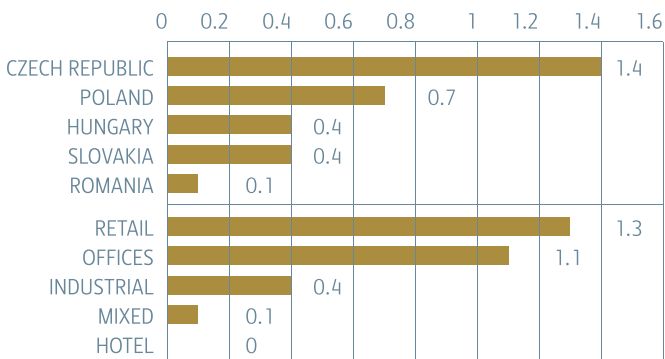
De Tsjechische Republiek was de voornaamste groeimotor in de midden-Europese markten in 2011, met een 168% (jaar op jaar) groei in investeringsvolume en een netto groei van € 1,4 miljard. De retail sector deed beter dan de kantoren in 2011 met een netto groei van € 1,3 miljard. Dit is het tegenovergestelde van wat we zien in Europa in zijn geheel

STERKE GROEI VAN DE VASTGOEDINVESTERINGEN IN DE CENTRAAL-EUROPESE REGIO IN 2011



Bron: Jones Lang LaSalle

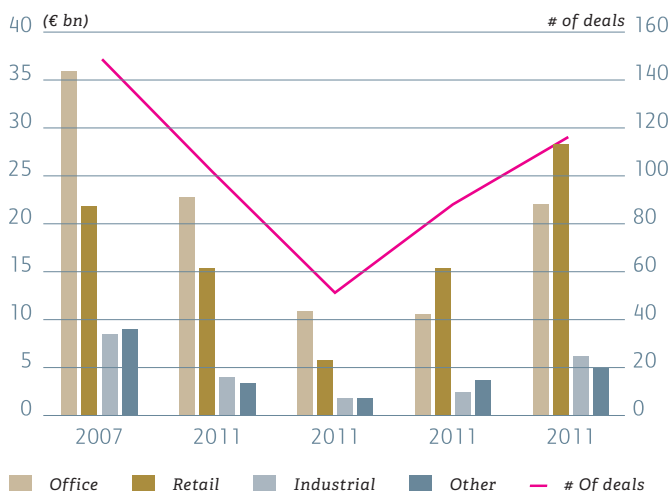
NETTO GROEI IN DE CENTRAAL-EUROPESE MARKTEN EN SECTOREN (€ miljard)



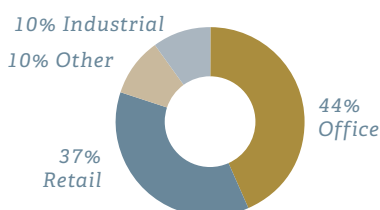
Bron: Jones Lang LaSalle

¹⁾ Bron: Jones Lang LaSalle

CENTRAAL-EUROPESE INVESTERINGSACTIVITEITEN PER SECTOR



CEE 2007-2011 GEMIDDELD



Bron: Jones Lang LaSalle

LOGISTIEK: EEN GROEIVERHAAL GEDREVEN DOOR EEN STERKE GROEI IN RETAIL

Industriële investeringsvolumes herstelden in 2011, en bereikten € 0,63 miljard, een stijging met 155% vergeleken met 2010 (€ 0,25 miljard). Het marktaandeel groeide met 10% tijdens het jaar. Belangrijke industriële en logistieke portefeuilles werden verhandeld met de twee meest notoire portefeuilles namelijk VGP CZ I vooral gelegen rond Praag en VGP CZ II gelegen rond een aantal belangrijke regionale steden. Deze twee transacties hadden een waarde van meer dan € 400 miljoen en namen 63% van het volledige transactievolume voor hun rekening in dit type van vastgoed in de Centraal-Europese regio. De VGP transacties speelden een sleutelrol om grotere interesse te wekken bij potentiële investeerders voor logistiek vastgoed in de Centraal-Europese regio.

Het verhaal van de logistieke en semi-industriële sector is sterk aangezien de investeerders verder kijken dan de retail sector t.t.z. naar de mature magazijn markt, die de kleinhandel volgt doorheen Europa. Ontwikkelingen worden gedreven door groei die te wijten is aan de vraag van investeerders voor nieuwe gebouwen en door de vraag van ondernemingen die hun activiteiten of een deel ervan localiseren in de regio. We zagen een grote opname van verhuurbare oppervlakte in 2011 doorheen Europa, met de grootste opnamen in Polen, Rusland en Duitsland. Het aanbod van nieuwe verhuurbare oppervlakte is aanzienlijk verminderd aangezien ontwikkelaars zich concentreren op sleutel op de deur of reeds voorverhuurde gebouwen en er praktisch niets speculatief gebouwd wordt.

KANTOREN: STEDEN IN PLAATS VAN LANDEN – WARSCHAU, PRAAG, BRATISLAVA, BUDAPEST

Met een investeringsbedrag van € 2,2 miljard, had de kantorenmarkt een marktaandeel van 36% in 2011, een stijging van 33% in vergelijking van 2010. Polen domineert de kantorenmarkt in de Centraal-Europese regio met een aandeel van 49% van alle kantoren transacties (€1,1 miljard); met daarachter Tsjechië met € 0,6 miljard. Ondanks het feit dat er in bepaalde steden een grote concentratie is van kwaliteitsvolle investerings

kantoorgebouwen wordt er nog steeds aangenomen dat er nog plaats is voor groei. In andere steden is er een schaarste van goede gebouwen waardoor investeerders vasthouden aan hun activa in anticipatie van een verdere verbetering van de marktcondities in de regio. We hebben groei gezien in Warschau, daar waar Praag stabiel bleef.

De belangrijkste transacties in 2011 waren: Focus in Warschau, verkocht aan Aberdeen en DEGI aan RREEF, aankoop op termijn van Miasteczko TP in Warschau door Qatar Holding van Bouygues en een portfolio verkoop van PPF Group aan CPI Group, een volledige binnenlandse transactie.

RETAIL SECTOR: RETAIL HAD EEN UITZONDERLIJK JAAR IN 2011 OP ALLERLEI GEBIED

Retail investeringsvolumes in midden-Europa bereikte € 2,8 miljard in 2011, een stijging met 85% vergeleken met 2010 (€ 1,5 miljard). Terwijl de retail markt over de laatste vijf jaar gemiddeld een marktaandeel van 37% had werd er een marktaandeel van 46% opgetekend voor 2011. Tsjechië had een druk jaar, met verschillende belangrijke schopping centra die verhandeld werden, daar waar Polen een van de meest begeerde markten was in Europa. Centraal Europese landen voorzien een groei in de kleinhandelsverkoop in 2012, in contrast met West Europa waar de retailers zich proberen te richten op nieuwe markten buiten hun binnenlandse markten om hun marktaandeel te vergroten. Een aantal van de Europese groeimarkten zoals H&M en Zara, kwamen 2 a-3 jaar geleden, en maken het moeilijk voor nieuwe retailers om goede activa in hoofdstraten te vinden. In een aantal steden zit men kort aan het saturatiepunt voor retailactiva, voornamelijk in Tsjechië en Hongarije.

De belangrijkste transacties in 2011 waren: Olympia Brno in Tsjechië, verkocht door de Somerston Group aan Rockspring en ECE, Palac Flora in Praag verkocht door AFI / Avestus aan Atrium, Galeria Mokotow in Warschau verkocht aan GTC en Unibail Rodamco en Magnolia in Wroclaw door NFI Octava en Manchester Corporation aan Blackstone.

VOORUITZICHTEN: LANGE TERMIJN TREND IS POSITIEF MET 2012 EERDER EEN CONSOLIDATIEJAAR

We geloven dat het algemene investeringssentiment en de vooruitzichten voor de Centraal-Europese regio, voornamelijk Polen en Tsjechië, positief zal blijven. De lange termijn trend voor midden-Europa is deze van groei, met een sterke vraag naar verhuurbare oppervlakte en groot aanbod. Nochtans is de locatie het sleutelwoord wanneer er geïnvesteerd wordt in de Centraal-Europese regio. We verwachten dat investeerders voorzichtig zullen blijven wanneer ze beslissen om te investeren.

De belangrijkste factor die de vastgoedmarkt zal beïnvloeden in 2012 is de situatie met de banken. Dit betreft banken die al dan niet de mogelijkheid hebben om nieuwe kredieten te verlenen voor projecten en de bijkomende belangrijke vraag of de banken bereid zijn om kredietovereenkomsten, die toegekend werden op het hoogtepunt van de markt, en die in 2012 vervallen, te hernieuwen. Bijkomend zal zeker het landenrisico, de publieke schuldgraad van een aantal landen en de evolutie van de Euro een belangrijke invloed hebben op de investeringsactiviteiten. Daarnaast zijn er een aantal specifieke vastgoed elementen in Europa die een belangrijk thema zullen vormen in 2012. Deze zijn o.a. het sluiten of liquideren van een aantal Duitse Open End fondsen samen met de behandeling van het vastgoed door het NAMA.

In Polen, worden de rendementen per einde Q4 2011 geschat op 6,25% voor kantoorgebouwen, 6,00% voor retail en 8,00% voor magazijnen. Jones Lang LaSalle verwacht dat de rendementen op korte termijn stabiel blijven, doch dit zal in

grote mate afhangen van de evolutie van de Eurozone en de banken in 2012. Het verschil tussen eerste en tweede keuze gebouwen is 100 tot 200 bps en we verwachten dat deze spread zal aanhouden. In termen van andere Centraal-Europese markten verwachten we een spread van 0-25bp met Tsjechië en tot 200 bps voor minder ontwikkelde markten.

VGP'S MARKTEN

COMMERCIEËLE ACTIVITEITEN

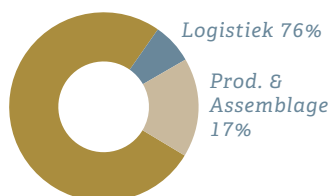
EIGEN VASTGOEDPORTEFEUILLE

Tijdens 2011 werden er voor meer dan € 1,1 miljoen nieuwe toegezegde huurovereenkomsten ondertekend op jaarbasis waarvan er € 0,9 miljoen betrekking hadden op nieuw verhuurde oppervlakte en € 0,2 miljoen betrekking hadden op verlengingen en / of vervangingen van bestaande huurovereenkomsten. Deze nieuwe huurovereenkomsten vertegenwoordigen 20.353 m² verhuurbare oppervlakte. Dit brengt de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis op € 4,7 miljoen per 31 december 2011.

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de geannualiseerde huurinkomsten die gegenereerd worden of zullen worden door afgesloten huurovereenkomsten en toegezegde toekomstige huurovereenkomsten. De ondertekende huurovereenkomsten vertegenwoordigen per einde 31 december 2011 in totaal 87.753 m² verhuurbare oppervlakte, wat overeenstemt met 16 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten. De gewogen gemiddelde duur van de toegezegde huurovereenkomsten was 8,6 jaar per einde december 2011.

UITSPLISING VAN DE PORTEFEUILLE

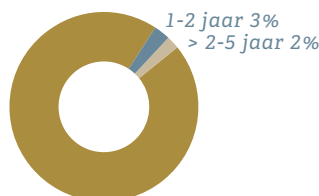
31 december 2011 (in m²)



Kleinhandel/Groothandel/Andere 7%

VERVALDAG VAN DE TOEGEZEGDE HUUROVEREENKOMSTEN

31 december 2011 (in m²)



> 5 jaar 95%

Tijdens het jaar werd er 1 project opgeleverd welke een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigt van 6.154 m². Het aantal afgewerkte projecten steeg hierdoor tot een totaal van 4, wat een verhuurbare oppervlakte van 67.952 m² vertegenwoordigt. Het opgeleverde gebouw bevond zich in VGP Park Györ (Hongarije) en is volledig verhuurd. De bezettingsgraad voor de VGP portefeuille in volle eigendom is 94,5% per 31 december 2011.

VASTGOEDPORTEFEUILLE VAN DE GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN

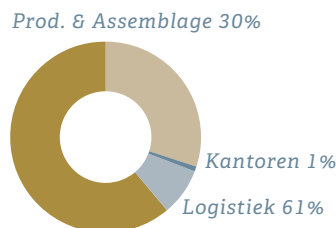
Na de verkoop van VGP CZ I en VGP CZ II begon VGP zich verder toe te leggen op het leveren van ontwikkelingsactiviteiten, facility management- en verhuurdiensten aan deze geassocieerde ondernemingen. Tijdens het jaar negocieerde VGP voor haar geassocieerde ondernemingen meer dan € 3,5 miljoen nieuwe toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis waarvan er € 2,7 miljoen betrekking hadden op nieuw verhuurde oppervlakte en € 0,8 miljoen betrekking hadden op verlengingen en / of vervangingen van bestaande huurovereenkomsten. Deze nieuwe huurovereenkomsten vertegenwoordigen 63.651 m² verhuurbare oppervlakte. Dit brengt de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis op € 35,3 miljoen per 31 december 2011.

De ondertekende huurovereenkomsten vertegenwoordigen per einde 31 december 2011 in totaal 591.540 m²

verhuurbare oppervlakte, wat overeenstemt met 147 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten. De gewogen gemiddelde duur van de toegezegde huurovereenkomsten was 4,9 jaar per einde december 2011.

UITSPLISING VAN DE PORTEFEUILLE

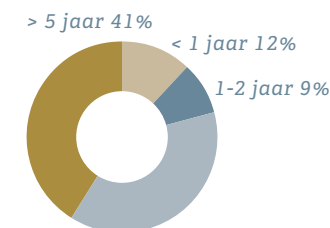
31 december 2011 (in m²)



Kleinhandel/Groothandel/Andere 8%

VERVALDAG VAN DE TOEGEZEGDE HUUROVEREENKOMSTEN

31 december 2011 (in m²)



> 2-5 jaar 38%

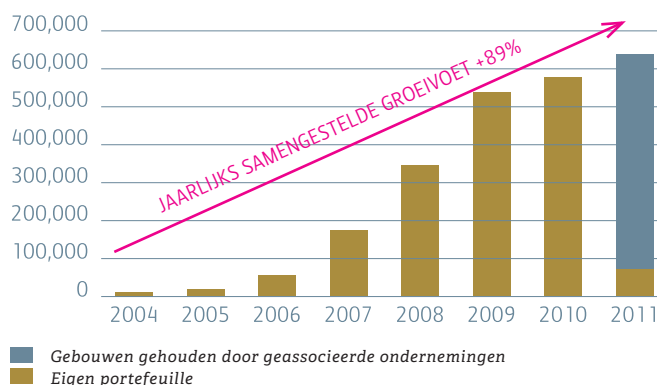
Tijdens het jaar werden er 7 projecten opgeleverd welke een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 56.895 m². Het aantal afgewerkte projecten steeg hierdoor tot een totaal van 53, wat een verhuurbare oppervlakte van 573.426 m² vertegenwoordigt. De opgeleverde projecten bevonden zich allemaal in de Tsjechische Republiek namelijk: 2 nieuwe gebouwen in VGP Park Horni Pocernice met een verhuurbare oppervlakte van 7.432 m², 3 gebouwen in VGP park Liberec voor een totaal van 27.754 m², 1 gebouw van 13.014 m² in VGP Park Nyrany en 1 gebouw van 8.695 m² in VGP Park Olomouc. Al deze gebouwen zijn volledig verhuurd. De vastgoedportefeuille van VGP CZ I en VGP CZ II is volledig gericht op Tsjechië. De bezettingsgraad voor de portefeuille van de geassocieerde ondernemingen bedroeg 100% per 31 december 2011.

ONTWIKKELINGSACTIVITEITEN

EIGEN VASTGOEDPORTEFEUILLE

De ontwikkelingsactiviteiten voor eigen rekening en voor rekening van de geassocieerde ondernemingen vertonen een sterke groei tijdens de laatste jaren. Over de periode van 2004 tot 2011 groeide de vastgoedportefeuille (in m²) met een jaarlijkse samengestelde groeivoet van 89%.

JAARLIJKS SAMENGESTELDE GROEIVOET (in m²)



Eind december 2011 waren er 6 projecten in aanbouw in de Tsjechische Republiek namelijk 1 nieuw gebouw VGP Park Tuchomerice en VGP Park Hradek nad Nisou en in de andere landen ook 1 nieuw gebouw in elk van de volgende parken: VGP Park Malacky (Slovakije), VGP Park Györ (Hongarije), VGP Park Tallinn (Estland) en VGP Park Timisoara (Roemenië). Deze nieuwe gebouwen, waarvoor reeds verschillende huurovereenkomsten werden afgesloten, vertegenwoordigen een verhuurbare oppervlakte van 69.562 m². VGP is steeds op zoek naar bijkomende grondstukken om haar ontwikkelingspipeline te ondersteunen.



Het is in deze optiek dat VGP 2 nieuwe grondstukken heeft aangekocht tijdens het tweede kwartaal van 2011 (in totaal 154.844 m²) waarop 77.000 m² verhuurbare oppervlakte kan ontwikkeld worden. Daarnaast heeft VGP nog eens 430.000 m² nieuw ontwikkelingsland onder optie. Deze grondstukken worden aangekocht onder opschortende voorwaarde van het verkrijgen van de vereiste vergunningen inzake ruimtelijke ordening en/of bouwvergunningen en vertegenwoordigen een ontwikkelingspotentieel van 180.000 m². VGP verwacht dat het binnen de volgende maanden de nodige vergunningen zal kunnen verkrijgen voor deze gronden.

Op de huidige landbank in volle eigendom kan VGP naast de bestaande opgeleverde gebouwen en gebouwen in aanbouw (69.562 m²) nog bijkomend 121.000 m² verhuurbare oppervlakte ontwikkelen in de Tsjechische Republiek en 154.000 verhuurbare oppervlakte buiten Tsjechië. VGP is ervan overtuigd dat de ontwikkelingsactiviteiten een belangrijke winstbijdrage zullen blijven leveren in de nabije toekomst gedreven door de attractieve constructieprijzen gecombineerd met de attractieve toplocaties voor potentiële huurders van haar landbank

VASTGOEDPORTEFEUILLE VAN DE GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN

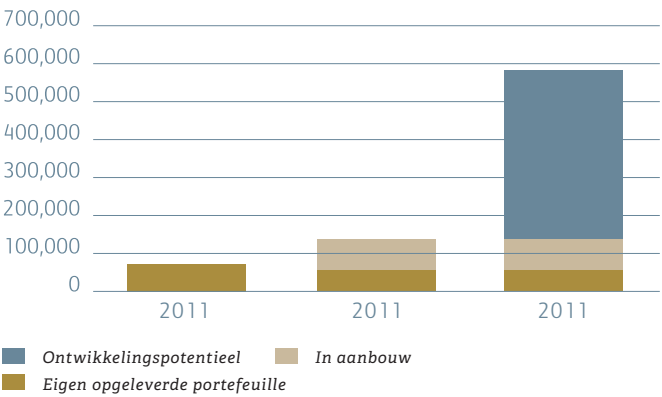
Eind december 2011 was VGP 6 projecten aan het ontwikkelen voor haar geassocieerde ondernemingen, namelijk, 1 nieuw gebouw in elk van de volgende parken: VGP Park Hradec Kralove, VGP Park Nyrany, VGP Park Turnov, en 3 gebouwen in VGP Park Horni Pocernice. Deze nieuwe gebouwen, waarvoor reeds verschillende huurovereenkomsten werden afgesloten, vertegenwoordigen een verhuurbare oppervlakte van 33.261 m².

In maart 2012 werd er een tweede overeenkomst met European Property Investors Special Opportunities, L.P. (EPISO) getekend voor de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ IV a.s. volgend op aankoop door VGP CZ IV van het laatste ontwikkelingsgrondstuk naast het bestaande VGP Park Horni Pocernice (Praag) in december 2011. Deze onderneming zal dus in 2012 ook een geassocieerde onderneming

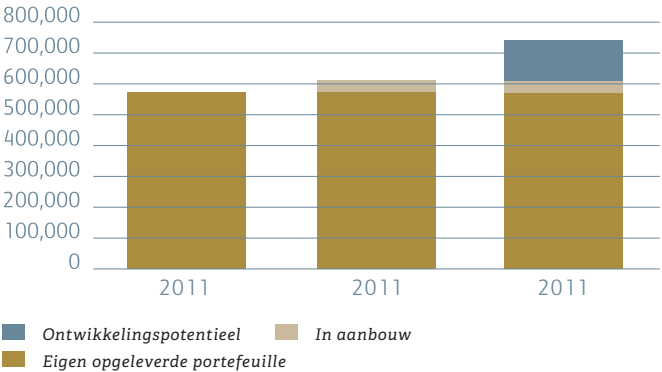
worden en VGP zal hier ook weerhouden worden als ontwikkelaar voor de toekomstige geplande ontwikkelingen.

Na verkoop van VGP CZ IV zullen de geassocieerde ondernemingen over een landbank beschikken waarop er nog 132.000 m² verhuurbare oppervlakte kan ontwikkeld worden naast de de bestaande opgeleverde gebouwen en gebouwen in aanbouw (40.926 m²). De ontwikkelingsactiviteiten zullen een bijkomende ontwikkelingsinkomstenstroom generen tijdens de volgende jaren.

ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL EIGEN PORTEFEUILLE (in m²)



ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL EIGEN PORTEFEUILLE (in m²)







FACILITY MANAGEMENT

2011 was een belangrijk jaar voor de facility management afdeling van VGP. Tijdens 2011 werden de facility management-diensten gehergroepeerd in een aparte dochteronderneming VGP FM Services. De diensten geleverd door VGP facility management omvatten de gewoonlijke facility management-diensten alsook het beheer van het vastgoed.

Facility management-diensten worden zowel intern als aan derden geleverd waarbij VGP FM Services verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen en hiervoor ook alle nodige acties neemt zoals opname van gas- en electriciteitsmeters, onderhoud, afvalbeheer, onderhoud van de beplantingen enz.

Daarnaast levert VGP FM Services ook project management diensten aan. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen of verbouwingswerken van bestaande gebouwen op vraag van de huurders of van de eigenaars van de gebouwen. Deze diensten omvatten het hele spectrum van project management gaande van supervisie en coördinatie van onderaannemers voor wat de architecturale en technische aspecten betreft, de administratie om de vereiste vergunningen te krijgen, de coördinatie van de bouwwerkzaamheden, inclusief de aanbesteding van de werken.

VGP facility management investeert gestaag in de uitbreiding van zijn FM team, dat werd uitgebreid met 4 personen tot 12 in 2011.

Tijdens het jaar werd de vastgoedportefeuille onder beheer uitgebreid met een volledig nieuw park in Hrádek nad Nisou wat het aantal parken onder beheer op 14 brengt. Het totaal aantal gebouwen beheerd door VGP facility management steeg met 9 nieuwe gebouwen, 3 bestaande gebouwen verdubbelden daarnaast in omvang. Per einde 2011

beheerde VGP zo meer dan 640,000m² verhuurbare oppervlakte verspreid over meer dan 160 huurders.

De komst van meerderheidskapitaal partners in VGP CZ I (AEW) en VGP CZ II (TRISTAN) gaf aanleiding tot een aantal nieuwe vereisten qua rapportering en omvang van diensten. Het was tevens de definitieve impuls voor VGP om van onze Facility manager een echt onafhankelijke professionele zakenpartner te maken die ook voor derden competitief diensten kan leveren.

Tijdens 2011 nam VGP facility management een aantal initiatieven om de kwaliteit van haar diensten te verbeteren en om de operationele kosten van de huurders verder te verlagen. Deze initiatieven waren o.a.:

- Implementatie en voltooiing van een centrale voor brandalarm detectie en signalering in VGP Park Horní Počernice. In coöperatie met de lokale brandweer centraliseerde VGP de controle van meer dan 19 gebouwen, waardoor er een besparing van 61% werd gerealiseerd per huurder.
- Organiseren van tenders op gebied van vuurbeveiliging, inspecties en audits van boilerkamers en electriciteitsleveranciers.
- Upgrade van het AFM facility management IT system van een systeem dat alleen door facility management gebruikt werd naar een volledig gedeeld communicatie platform doorheen de VGP organisatie.
- Opstarten van een haalbaarheidsstudie om na te gaan of de VGP gebouwen in aanmerking komen voor een LEED certificatie. Begeleiding tijdens de realisatie van de Tsjechische primeur voor het eerste volledig Leed gecertificeerde industrieel gebouw, inclusief de constructie, in Hrádek nad Nisou.

In recente jaren heeft het facility management aan belang gewonnen. Ondernemingen zijn zich bewust geworden, vooral in het kader van een steeds strenger wordende regelgeving omtrent het gebruik van technologie in gebouwen, dat het beheer van een gebouw of park een aanzienlijke kost met zich meebrengt en dat dankzij co-operatie met een specialist, kosten aanzienlijk kunnen gereduceerd worden.

Gebaseerd op de verworven expertise van de laatste 6 jaar is het VGP facility's stellige voornemen om haar facility management business, dynamisch verder te ontwikkelen, mits het aanbieden van nieuwe en verbeterde diensten gecombineerd met externe acquisities om de groei te versnellen.



AFM – EEN GEÏNTEGREERD SYSTEEM VOOR FACILITY MANAGEMENT

Het AFM systeem voor facility management werd voor het eerst gebruikt in 2009. Het systeem werd opgewaardeerd in 2011 met twee nieuwe modules die een nog vloeiender connectie en gegevensstroom tussen de verschillende VGP departementen mogelijk maken terwijl er ook voorzien wordt in een externe toegang voor de klanten van VGP. Een van de belangrijke veranderingen in de AFM opwaardering is de lancering van een publieke klanten sectie, die in 2012 gepresenteerd zal worden aan VGP's huurders en partners. Door de directe toegang tot het VGP systeem krijgen onze klanten toegang tot online en in real time opvolging van hun

aanvragen, kunnen zelf een groot aantal samenvattende informatie genereren (zoals wanneer er diensten of audits gepland worden in hun gebouwen) en kunnen on-line uittreksels verkrijgen van de maandelijkse en/of jaarlijkse kosten gerelateerd aan het beheer van hun gebouwen of parken.

LEED – CERTIFICATIE VAN DE US GREEN BUILDING COUNCIL

Inspelend op de trend van groene gebouwen, en rekening houdend met de economische en milieuvriendelijke operaties en beheer van onze gebouwen, werd de beslissing genomen in 2011 om een haalbaarheidsstudie op te starten voor het bekomen van een LEED certificatie. LEED is één van de meest verspreide en

internationaal verworven certificaten die de energetische efficiëntie van een gebouw waardeert. Het is georganiseerd door de U.S. Green Building Council. De procedure om het certificaat te bekomen is een vrij lang en veeleisend proces waarin gecontroleerd wordt in welke mate de gebouwen en hun voorzieningen zowel economisch als milieuvriendelijk zijn. Het resulteert in aanzienlijke voordelen voor de huurder in de vorm van lagere operationele kosten. De certificering gaat van brons, zilver, goud tot platinum. De voorlopige resultaten van de haalbaarheidsstudie bevestigen dat onder bepaalde voorwaarden de gebouwen van VGP in aanmerking komen om een gouden certificaat te kunnen behalen. Het concreet resultaat van de studie zal gekend zijn 2012.



VERKOOP VAN ACTIVA

ACHTERGROND EN MOTIVERING

Tijdens de laatste jaren werden er een aantal strategische alternatieven onderzocht door het management met het doel de sterke groei van VGP te bestendigen en terzelfdertijd zich ervan te verzekeren dat de Groep steeds voldoende gefinancierd zou zijn. De strategie die de meeste voorkeur genoot was om op zoek te gaan naar een nieuwe kapitaal-spartner waarbij VGP het operationeel beheer van de activa zou kunnen blijven waarnemen en waarbij de Groep over de nodige financiële middelen zou beschikken om verder te investeren in haar ontwikkelingsplatform en ontwikkelingspipeline.

Het is met dit in het achterhoofd dat VGP besloot om het business model aan te passen. Er werd afgestapt van een louter ontwikkel- en houdstrategie naar een strategie waar er een grotere nadruk wordt gelegd op de ontwikkelingsactiviteiten en van mogelijke verkopen van inkomstengenererende activa.

Deze strategie resulteerde in de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ I en VGP CZ II aan een nieuwe kapitaalspartner waardoor VGP zich verder kan concentreren op haar ontwikkelingsactiviteiten en terzelfdertijd haar andere business lijnen zoals facility management verder kan ontwikkelen. Beide transacties werden vewezenlijkt tijdens 2011.

NIEUWE TRANSACTIES

Zich baserend op de nieuwe strategie sloot VGP twee nieuwe transacties af na jaareinde. In februari 2012 tekende VGP een bindende overeenkomst met East Capital om haar nieuwe semi-industriële gebouwen in Tallinn (Estland), die een verhuurbare oppervlakte van 40.000m² vertegenwoordigen, te verkopen. De projecten zullen aangekocht worden door East Capital Baltic Property Fund II, een nieuw vastgoedfonds beheerd door East Capital en de transactie wordt verwacht volledig afgerond te zijn tegen 15 mei 2012. De transactiewaarde bedraagt ongeveer € 24 miljoen. Een deel van deze fondsen zullen geherinvesteerd worden in de baltische staten.

In maart 2012 werd er een tweede overeenkomst met European Property Investors Special Opportunities, L.P. (EPISO) getekend voor de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ IV a.s. volgend op aankoop door VGP CZ IV van het laatste ontwikkelingsgrondstuk naast het bestaande VGP Park Horni Pocernice (Praag) in december 2011. Er wordt verwacht dat deze transactie volledig afgerond zal zijn tijdens het tweede kwartaal van 2012.

IMPACT OP DE VGP GROEP

Het netto actief van VGP Estland en VGP CZ IV per 31 december 2011 was als volgt:

In duizend €	
Groepen activa aangehouden voor verkoop	33.944
Verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	(7.034)
Totaal netto actief	26.910

De verkregen koopsom overschrijdt de niet- gerealiseerde meerwaarde op de vastgoedportefeuille van VGP Estland en VGP CZ IV zoals opgenomen in de geconsolideerde financiële staten per 31 december 2011. De bruto huuropbrengsten en de netto financiële resultaten van VGP Estland zoals opgenomen in de geconsolideerde financiële staten per 31 december 2011 bedroegen respectievelijk € 1,2 miljoen en € 0,3 miljoen.

BIJKOMENDE INKOMSTEN VOOR DE GROEP

Met betrekking tot VGP CZ IV zal VGP weerhouden worden als ontwikkelaar om de toekomstige gebouwen te ontwikkelen. Naast dit zal VGP ook verantwoordelijk worden voor het operationele beheer van de VGP CZ IV gebouwen en als dusdanig facility mangement, project management en verhuurdiensten leveren aan VGP CZ IV. Deze diensten zullen bijkomende inkomsten uit vergoedingen genereren voor de Groep.

PROFIEL

VGP (www.vgpparks.eu) bouwt en ontwikkelt kwalitatief hoogstaand semi-industrieel vastgoed en bijbehorende kantoren voor eigen rekening en voor rekening van geassocieerde ondernemingen, die vervolgens aan gerenommeerde klanten worden verhuurd door middel van langlopende commerciële huurcontracten. VGP beschikt over een 'in-house' team dat alle stappen beheert van het volledig geïntegreerde businessmodel: gaande van de identificatie en de aankoop van gronden tot de uitwerking en het ontwerp van het project, het toezicht op de bouwwerkzaamheden, de contacten met potentiële klanten en het facility management van haar eigen vastgoedportefeuille. VGP focust zich op toplocaties in de omgeving van sterk

geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot omliggende transportinfrastructuur.

VGP noteert op Euronext Brussel en op de Main Market van de Praagse beurs. VGP bezit een vastgoedportefeuille van € 105,6 miljoen. De vastgoedportefeuille vertegenwoordigt per 31 december 2011 een verhuurbare oppervlakte van meer dan 67.952 m² met bijkomend 6 gebouwen in aanbouw goed voor 69.562 m². Daarnaast beheert VGP facility management, via haar filiaal VGP FM Services, 53 afgewerkte gebouwen in die eigendom zijn van VGP CZ I en VGP CZ II en die een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 573.426 m².

VGP heeft een grondenbank in volle eigendom van 1.013.237 m². Op de huidige landbank in volle eigendom

kan VGP naast de bestaande projecten in aanbouw (69.562 m²) nog bijkomend 121.000 m² verhuurbare oppervlakte ontwikkelen in de Tsjechische Republiek en 154.000 verhuurbare oppervlakte buiten Tsjechië. Verder heeft VGP nog eens 430.000 m² nieuw ontwikkelingsland onder optie. Deze grondstukken worden aangekocht onder opschortende voorwaarde van het verkrijgen van de vereiste vergunningen inzake ruimtelijke ordening en/of bouwvergunningen en vertegenwoordigen een ontwikkelingspotentieel van 180.000 m². VGP verwacht dat het binnen de volgende maanden de nodige vergunningen zal kunnen verkrijgen voor deze gronden.





STRATEGIE

Tijdens 2011 wijzigde VGP met succes haar businessmodel. Er werd afgestapt van een louter ontwikkel- en houdstrategie naar een strategie waar er een grotere nadruk wordt gelegd op de ontwikkelingsactiviteiten en van mogelijke verkopen van inkomstengenererende activa. Deze nieuwe strategie resulteerde in de VGP CZ I en VGP CZ II transacties, 2 mijlpaal transacties voor de semi-industriële sector in de Centraal-Europese regio. Met de verwezenlijking van deze transacties herorganiseerde de VGP Groep zich rond drie belangrijke business lijnen namelijk ontwikkelingsactiviteiten, facility management diensten en vastgoedbeheer diensten.

ONTWIKKELINGS-ACTIVITEITEN

De ontwikkelingsactiviteit is de kernactiviteit van de VGP Groep. Ontwikkelingen worden voornamelijk ondernomen voor eigen rekening. Daarnaast levert de Groep ook ontwikkelingsactiviteiten voor geassocieerde ondernemingen en uitzonderlijk zelfs voor andere derden. De Groep volgt een groeistrategie op het vlak van de ontwikkeling van een strategische grondenbank die geschikt is voor de ontwikkeling van sleutel-op-de-deur

en verhuurklare semi-industriële gebouwen. De terreinen zijn bestemd voor semi-industriële activiteiten. Het management van VGP is ervan overtuigd dat de topligging van de terreinen en de hoge kwaliteitsnormen van haar vastgoedprojecten bijdragen tot de langetermijnwaarde van haar portefeuille.

De Groep concentreert zich op de sector van semi-industriële projecten die gelegen zijn in de Centraal-Europese regio. De kwaliteitsvolle projecten worden altijd ontwikkeld op basis van de VGP-bouwnormen, met aanpassingen om tegemoet te komen aan de specifieke eisen van de toekomstige huurders, maar waarbij altijd een polyvalent gebruik en de toekomstige herverhuurbaarheid gegarandeerd blijft. In de initiële fase worden sommige projecten ontwikkeld op eigen risico van de Groep (d.w.z. zonder dat zij al op voorhand zijn verhuurd).

De gebouwen voldoen aan de meest recente moderne kwaliteitseisen en worden door middel van langlopende huurovereenkomsten verhuurd aan huurders die actief zijn in de semi-industriële sector, waartoe activiteiten behoren zoals: opslag, assemblage, herverpakken en de eindbehandeling van de goederen voordat zij naar de industriële klanten of de detailhandelaars gaan. De gronden zijn

gelegen in de omgeving van sterk geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot omliggende transportinfrastructuur.

De Groep vertrouwt op de 'in-house' competenties van haar operationeel team om haar volledig geïntegreerde ondernemingsmodel uit te voeren dat bestaat uit: de identificatie en de aankoop van de gronden en de ontwikkeling van de infrastructuur, het ontwerpen van de gebouwen, de coördinatie van de architecturale en technische aspecten, de administratie om de vereiste vergunningen te krijgen, de coördinatie van de bouwwerkzaamheden, inclusief het beheer van de bouwplaats en na voltooiing het facility management van de vastgoedportefeuille.

Het operationeel team van de Groep onderhandelt en sluit contracten af met bouwondernemingen en controleert zelf de follow-up en de coördinatie van de bouwactiviteiten.

BELANGRIJKSTE PRINCIPES VAN VGP

- Strategisch gelegen terreinen
- Focus op bedrijvenparken om schaalvoordelen te verwezenlijken
- Kwalitatief hoogstaand gestandaardiseerd semiindustrieel vastgoed
- In-house competenties die een volledig geïntegreerd ondernemingsmodel mogelijk maken
- Ontwikkel-en-behoud-beleid onderworpen aan een actieve politiek van mogelijke verkopen van inkomsten genererende activa



FACILITY MANAGEMENT DIENSTEN

Tijdens 2011 werden de facility management-diensten gehergroepeerd in een aparte dochteronderneming VGP FM Services. De diensten geleverd door VGP facility management omvatten de gewoonlijke facility management-diensten alsook het beheer van het vastgoed.

Facility management-diensten worden zowel intern als aan derden geleverd waarbij VGP FM Services verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen en hiervoor ook alle nodige acties neemt zoals opname gas- en electriciteitsmeters, onderhoud, afvalbeheer, onderhoud van de beplantingen enz. VGP FM Services zal voor rekening van de Group of voor derden de relatie externe leveranciers identificeren, contacteren, superviseren en het beheer van de relatie op zich nemen.

Daarnaast levert VGP FM Services ook project management diensten aan. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen of andere verbouwingswerken van bestaande gebouwen op vraag van de Groep of van de eigenaars van de gebouwen. Deze diensten omvatten het hele spectrum van project management gaande van supervisie en coördinatie van onderaannemers voor wat de architecturale en technische aspecten betreft, de administratie om de vereiste vergunningen te krijgen, de coördinatie van de bouwwerkzaamheden, inclusief de aanbesteding van de werken.

VERHUURDIENSTEN

Hoewel de verhuuractiviteiten historisch gezien gekoppeld werden aan de ontwikkelingsactiviteiten heeft VGP commercieel een aanzienlijke wijziging ondergaan in 2011. Het team levert niet langer verhuurdiensten aan de Groep maar levert sinds dit jaar ook verhuurdiensten aan de geassocieerde ondernemingen. Het commercieel team is verantwoordelijk voor alle facetten van de prestatie en handhaving van de huurovereenkomsten voor rekening van de Groep en voor rekening van de geassocieerde ondernemingen alsook het dagdagelijks beheer van de huurdersrelatie.





VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

VERKLARING MET BETREKKING TOT DE INFORMATIE GEGEVEN IN DIT JAARVERSLAG 2011

In overeenstemming met Art. 13 van het K.B. van 14 november 2007; verklaart de raad van bestuur, vertegenwoordigd door de heren Marek Šebesták, Jan Van Geet, Bart Van Malderen, Jos Thys en Alexander Saverys, hierbij gezamenlijk dat, voorzover hen bekend:

- I. De geconsolideerde jaarrekening, gebaseerd op de relevante boekhoudkundige normen, een getrouw beeld geeft van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van VGP NV, inclusief haar geconsolideerde dochtermaatschappijen.
- II. Het jaarverslag een getrouw beeld geeft van de ontwikkeling en de resultaten van VGP NV en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen, alsook van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee VGP NV en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen geconfronteerd worden.

CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING

VGP (de “Vennootschap”) houdt zich aan de bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 (de “2009 Code”) die gepubliceerd werd op 12 maart 2009. De 2009 Code kan geraadpleegd worden op http://www.corporategovernancecommittee.be/en/2009_code/latest_edition/. Rekening houdend met de aanbevelingen van de Belgische Corporate Governance Code heeft de raad van bestuur een corporate governance charter (“VGP Charter”) goedgekeurd. De VGP Charter is beschikbaar op de website van de vennootschap <http://www.vgpparks.eu/investors/corporate-governance/>. Deze verklaring van deugdelijk bestuur beschrijft de praktische toepassing van deze governance regels voor het jaar eindigend op 31 december 2011 en licht de afwijkingen van sommige bepalingen van de 2009 Code toe.

ACTIVITEITENVERSLAG VAN DE BIJEENKOMSTEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR EN DE COMITÉS VAN DE RAAD

RAAD VAN BESTUUR

NAAM	JAAR BENOEMING	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
Uitvoerend besurder en Chief Executive Officer			
Jan Van Geet als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.	2008	2013	7
Niet-uitvoerende bestuurder			
Bart Van Malderen	2007	2013	6
Onafhankelijk, niet-uitvoerende bestuurders			
Marek Šebesták	2011	2015	6
Alexander Saverys	2011	2015	6
Jos Thys als vaste vertegenwoordiger van Rijo Advies BVBA	2011	2015	7

Voor een overzicht van de verantwoordelijkheden van de raad van bestuur, en een overzicht van de onderwerpen besproken op vergaderingen van de raad van bestuur, verwijzen we naar het intern reglement (“Terms of Reference”) van de raad van bestuur in Annex 1 van het VGP Charter. De raad van bestuur bestaat uit 5 bestuurders, waarvan 1 uitvoerend bestuurder (de Chief Executive Officer) en 4 niet-uitvoerend bestuurders, waarvan er 3 onafhankelijk bestuurders zijn. De korte biografie van de bestuurders (zie pagina 44) geeft een overzicht van hun business, financiële en internationale ervaring. Dit toont aan dat de bestuurders over de nodige kwalificaties en ervaring beschikken om VGP te besturen. De raad van bestuur heeft geen vennootschapssecretaris aangeduid. Hierdoor wijkt de vennootschap af van de aanbeveling, vervat in bepaling 2.9 van de Corporate Governance Code. De beperkte omvang van de vennootschap en de raad van bestuur maakt een dergelijke functie overbodig.

In 2011 werden er 7 raden van bestuur gehouden waarvan 3 per conference call. De belangrijkste agendapunten waren:

- de goedkeuring van de jaarrekening van 2010 en de halfjaarresultaten van 2011;
- de goedkeuring van de budgetten;
- de opvolging van de langetermijnstrategie van de Groep en zijn voornaamste componenten;
- de bespreking van de vastgoedportefeuille (o.a. investeringen, huurdersaangelegenheden e.d.);
- de bespreking van de investeringen in en uitbreiding van de landbank;
- de goedkeuring van nieuwe kredietovereenkomsten ter ondersteuning van de groei van de Groep;
- de goedkeuring van de VGP CZ I en VGP CZ II transacties.

COMITÉS VAN DE RAAD
AUDITCOMITÉ

NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
Jos Thys (Voorzitter)	2011	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2015	2
Bart Van Malderen	2011	Niet-uitvoerend	—	2013	2
Marek Šebesták	2011	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2015	2

Het auditcomité bestaat uit 3 bestuurders waarvan er 2 onafhankelijk bestuurder zijn. De raad van bestuur ziet erop toe dat het auditcomité beschikt over voldoende relevante kennis, vooral op financieel en juridisch vlak en met betrekking tot audit en accounting, om zijn taak efficiënt te kunnen uitvoeren. We verwijzen naar de korte biografie van de bovenvermelde leden van het auditcomité als bewijs voor hun competentie op het vlak van accounting en audit, zoals vereist door art. 119, 6° van het Wetboek van Vennootschappen. Deze biografieën staan op pagina 44 van dit jaarverslag. De leden van het auditcomité worden benoemd voor een periode die niet langer mag zijn dan de duur van het mandaat van de bestuurder. De leden van het audit comité werden herbenoemd in 2011.

De verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn beschreven in het intern reglement van het auditcomité in Annex 3 van het VGP Charter. Het auditcomité vergadert ten minste twee keer per jaar. Hierdoor wijkt de vennootschap af van de aanbeveling vervat in bepaling 5.2/28 van de Corporate Governance Code die bepaalt dat het auditcomité ten minste vier keer per jaar zou moeten vergaderen. De afwijking is gerechtvaardigd door de beperkte omvang van de vennootschap. Elk jaar beoordeelt het auditcomité zijn samenstelling, werking en eigen doel-treffendheid en legt aan de raad van bestuur aanbevelingen daaromtrent voor.

Gezien de beperkte omvang van de vennootschap werd er op dit ogenblik nog geen interne auditfunctie gecreëerd. De Commissaris heeft directe en onbeperkte toegang tot zowel de voor-zitter van het auditcomité als de voorzitter van de raad van bestuur. De Chief Executive Officer ('CEO') en de Chief Financial Officer ('CFO') zijn geen lid van het auditcomité maar worden tot zijn vergaderingen uitgenodigd.

In 2011 kwam het auditcomité tweemaal bijeen. De belangrijkste agendapunten waren:

- bespreking van de jaarrekening van 2010 en de halfjaarresultaten van 2011;
- analyse van de aanbevelingen van de Commissaris;
- analyse van de interne controles van de Groep.

REMUNERATIECOMITÉ

NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
Bart Van Malderen (Voorzitter)	2007	Niet-uitvoerend	—	2013	2
Alexander Saverys	2007	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2015	1
Jos Thys	2007	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2015	2

Het remuneratiecomité bestaat uit 3 bestuurders waarvan er 2 onafhankelijk bestuurder zijn. De CEO en de CFO nemen deel aan de vergaderingen wanneer het door de CEO voorgelegde plan voor bezoldiging en benoeming van leden van het uitvoerend en senior management wordt be-sproken, maar niet wanneer er beraadslaagd wordt over hun eigen bezoldiging. Bij de uitvoering van zijn taken heeft het remuneratiecomité toegang tot alle middelen die het hiertoe geschikt acht, inclusief extern advies. De verantwoordelijkheden van het remuneratiecomité worden be-schreven in het intern reglement van het remuneratiecomité in Annex 2 van het VGP Charter. Het remuneratiecomité vergaderde tweemaal in 2011.

De belangrijkste agendapunten waren:

- bespreking van verloningspolitiek;
- toewijzing van de variabele remuneratie

BENOEMINGSCOMITÉ

De vennootschap heeft geen benoemingscomité opgericht. Hierdoor wijkt de vennootschap af van de aanbeveling vervat in bepaling 5.3 van de Corporate Governance Code. De afwijking is gerechtvaardigd door de beperkte omvang van de vennootschap.

DIRECTIECOMITÉ

Aangezien geen directiecomité in de zin van artikel 524bis et seq van het Wetboek van Vennootschappen werd opgericht, heeft de vennootschap geen specifieke beschrijving van de opdracht van het uitvoerend beheer vermeld. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de CEO en het uitvoerend management worden beschreven in de beschrijving van de opdracht van de raad van bestuur. Hierdoor wijkt de vennootschap, als een kleinere beursgenoteerde vennootschap, af van de aanbeveling, vervat in bepaling 6.1 van de Corporate Governance Code.

BEOORDELING VAN DE RAAD VAN BESTUUR EN ZIJN COMITÉS

Het corporate governance charter van VGP bepaalt dat de raad om de drie jaar zijn prestaties in het algemeen, en van zijn comités, moet evalueren. De laatste evaluatie vond plaats in maart 2011 met bevredigend resultaat. Voor wat betreft de voornaamste kenmerken omtrent de werkwijze van de uitvoering van deze evaluatie verwijzen we eveneens naar het VGP Charter.

REMUNERATIEVERSLAG

REMUNERATIEBELEID VOOR NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS

De onafhankelijke en externe bestuurders ontvangen een jaarlijkse vergoeding van € 10.000 (de voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 20.000). De bestuurders ontvangen verder een vergoeding van € 1.000 voor elke vergadering van de raad van bestuur (de voorzitter ontvangt een vergoeding van € 2.000) en van € 500 voor elke vergadering van het audit- of remuneratiecomité waaraan zij deelnemen. Voor verdere details van het remuneratiebeleid voor bestuurders wordt verwezen naar Annex 2 punt 6.1 van het VGP Charter. De bestuurders ontvangen geen variable remuneratie gekoppeld aan prestatie of resultaten.

De vergoeding van de leden van de raad van bestuur is opgenomen in onderstaande tabel.

NAAM (Bedragen in €)	VASTE VERGOEDINGEN	VARIABELE AANWEZIGHEIDS- VERGOEDINGEN RAAD VAN BESTUUR	VARIABELE AANWEZIGHEIDS- VERGOEDINGEN COMITÉS	TOTAAL
Voorzitter				
Marek Šebest'ák	20,000	12,000	1,000	33,000
Bestuurders				
Alexander Saverys	10,000	6,000	500	16,500
Rijo Advies BVBA vertegenwoordigd door Jos Thys	10,000	7,000	2,000	19,000
Bart Van Malderen	10,000	6,000	2,000	18,000
Jan Van Geet s.r.o. vertegenwoordigd door Jan Van Geet	10,000	7,000	-	17,000
TOTAAL	60,000	38,000	5,500	103,500

REMUNERATIEBELEID VOOR HET UITVOEREND MANAGEMENT

Het remuneratiebeleid voor het uitvoerend management wordt beschreven in Annex 2 punt 6.2 van het VGP Charter. Het uitvoerend management bestaat uit Jan Van Geet s.r.o. vertegenwoordigd door Jan Van Geet (Chief Executive Officer), Jan Prochazka (Chief Operating Officer) en Dirk Stoop BVBA vertegenwoordigd door Dirk Stoop (Chief Financial Officer).

VGP streeft naar een positie boven de marktmediaan wat betreft de totale verloning, met een belangrijk deel van de verloning op grond van de prestaties van het bedrijf en het team, en de individuele prestaties. Gezien de beperkte omvang van het VGP team wordt de VGP remuneratie politiek inclusief de variabele remuneratie bepaald op basis van de criteria zoals opgenomen in de notulen van het remuneratiecomité van 13 mei 2011. Deze criteria hebben betrekking op o.a. de bezettingsgraad van de inkomstengenererende activa, de schuldgraad van de Groep, de winstcontributie van de ontwikkelingsactiviteiten en de maximalisatie van aandeelhouderswaarde.

Het remuneratie comité zal van tijd tot tijd een algemene enveloppe voor variabele vergoeding goedkeuren en de toewijzing van deze variabele vergoeding delegeren aan de CEO. Deze laatste zal de variabele vergoeding toewijzen op basis van individuele prestaties met inachtnaam van de prestatiecriteria zoals bepaald in de notulen van het remuneratiecomité van 13 mei 2011.



Het vergoedingsbeleid wordt jaarlijks herzien met het oog op mogelijke ontwikkelingen op het vlak van kenmerken van de (arbeids)markt, bedrijfsstrategie, bedrijfs- en individuele prestaties en andere relevante factoren die de prestaties en motivatie van het managementteam kunnen beïnvloeden. Momenteel verwacht VGP de huidige werkwijze te kunnen blijven toepassen gedurende de volgende twee boekjaren.

Vergoedingspakket van de CEO voor 2011

- vaste vergoeding
De CEO ontving een vaste brutovergoeding van € 200.000 en bijkomend een bestuurdersvergoeding van € 17.000
- variabele remuneratie
De CEO ontving geen variabele vergoeding voor 2011
- bijdrage pensioensregeling
De CEO ontving geen bijdrage voor pensioensregeling
- overige delen van de vergoeding: € 20.350 (bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

Totale remuneratie 2011 voor het executive management

Voor het gerapporteerde jaar worden de gegevens betreffende vaste vergoedingen, variabele vergoedingen, pensioenregelingen en andere voordelen voorzien als een totaalbedrag voor het team:

- vaste vergoeding van € 289.163
- variabele vergoeding van € 125.000
- bijdrage pensioenregeling van €38.474
- overige delen van de vergoeding: € 28.465 (bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

De leden van het uitvoerend management worden aangesteld voor een onbepaalde duur en de opzeggingsvergoeding bedraagt de tegenwaarde van twaalf maanden vaste vergoeding. Deze regel geldt voor alle leden van het uitvoerend management. Verder zijn er geen terugvorderingsbepalingen voorzien betreffende de variabele vergoedingen.

RISICOMANAGEMENT EN INTERNE CONTROLE

De raad van bestuur van VGP en zijn uitvoerend management zijn verantwoordelijk voor het inschatten van de bedrijfsrisico's en de effectiviteit van de interne controles. VGP heeft een interne controle- en risicobeheerssysteem opgezet in lijn met de voorschriften van de Belgische Corporate Governance Code van 2009. Dit systeem is gebaseerd op de vijf basiscomponenten van interne controle en is afgestemd op de noden en de grootte van het bedrijf.

CONTROLE OMGEVING

VGP heeft verschillende maatregelen genomen om een controleomgeving te creëren die de andere controlecomponenten voldoende ondersteunt. Ondermeer:

- de bedrijfsstructuur, organogrammen en functiebeschrijvingen zijn duidelijk gedefinieerd. Gezien de beperkte omvang van de onderneming en de noodzaak aan flexibiliteit worden de functiebeschrijvingen niet altijd formeel gedocumenteerd;
- de beslissingsbevoegdheid voor belangrijke beslissingen worden formeel vastgelegd en beschikbaar gemaakt voor het VGP personeel.

RISICO-ANALYSE

VGP heeft al zijn belangrijkste corporate risico's geïdentificeerd en geanalyseerd zoals gedocumenteerd in de sectie 'Risicofactoren' in dit jaarverslag. Deze corporate risico's worden meegedeeld aan de verschillende managementniveaus. Elke manager is ook verantwoordelijk voor de risico-analyse binnen zijn specifiek domein. Op kwartaalbasis wordt er een bottom-up risico-analyse uitgevoerd om de actuele risicofactoren te bepalen en te documenteren. Er worden voor alle belangrijke risico's actieplannen gedefinieerd.

CONTROLE-ACTIVITEITEN

De corporate risico's zoals hierboven naar gerefereerd, worden beheerst aan de hand van de controle activiteiten die worden beschreven in de sectie 'Risicofactoren'. Deze risico's worden medege-deeld doorheen de VGP organisatie. De CEO, COO en CFO analyseren op regelmatige wijze de verschillende risiconiveaus en ontwikkelen waar nodig een actieplan.

FINANCIËLE INFORMATIE EN COMMUNICATIE

Het proces voor financiële rapportering is als volgt georganiseerd: Voor periodieke afsluitingen en rapportering worden er formele en informele geschreven en mondelinge instructies gegeven aan de verschillende financiële teamleden. Dit zorgt ervoor dat er een duidelijke communicatie is van de tijdslijnen, duidelijke aflijning van de opdrachten en verantwoordelijkheden en de volledigheid van de uitgevoerde taken.

De accountingteams zijn verantwoordelijk voor het produceren van de accounting cijfers (afsluitboekingen, reconciliaties etc). Het consolidatieteam is verantwoordelijk voor het nazicht van de geldigheid van de cijfers gebaseerd op coherentie tests door het vergelijken van de historische en budget cijfers, steekproefsgewijze controles rekening houdend met materialiteit, en nazicht van specifieke procedures mbt financiële risico's om er zich van te gewissen dat alle nodige financiële voorzieningen geboekt werden.

De CFO brengt op regelmatige basis verslag uit aan het audit comité over alle belangrijke materies die een impact hebben op de financiële staten en waarvoor er beoordelingen of schattingen dienen gemaakt te worden.

CONTROLEBEWAKING

De kwaliteit van VGP's interne controle- en risicobeheerssystemen wordt bewaakt door:

- het auditcomité. Tijdens het boekjaar ondernam het auditcomité een nazicht van de halfjaarlijkse en jaarlijkse afsluitingen en de toegepaste specifieke accounting methodes;
- de externe auditor, in de context van zijn beoordeling van de halfjaarlijkse rekeningen en jaarrekeningen;
- occasioneel door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (het vroegere CBFA).

REGELS VAN BEHOORLIJK GEDRAG

TRANSPARANTIE VAN TRANSACTIES MET BETREKKING TOT AANDELEN VAN VGP

In overeenstemming met het Koninklijk Besluit van 5 maart 2006, dat van kracht werd op 10 mei 2006, dienen de leden van de raad van bestuur en van het uitvoerend comité de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten) binnen een termijn van 5 werkdagen na afsluiting van de transactie op de hoogte te brengen van iedere transactie m.b.t. aandelen van VGP. Deze transacties worden gepubliceerd op de website van de FSMA (www.fsma.be) en op de website van VGP (<http://www.vgpparks.eu/investors/corporate-governance/>). De Compliance Officer van VGP vergewist zich ervan dat alle transacties door 'insiders' tijdig bekendgemaakt worden op deze website. We verwijzen ook naar Annex 4 van het VGP Charter.

Tijdens 2011 werden er 2 transacties met "insiders" geregistreerd. In augustus 2011 verwierf Jan Van Geet 8.240 aandelen en in november 2011 verwierf VM Invest NV 18.972 aandelen.

BELANGENCONFLICTEN

Volgens artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen moet een lid van de raad van bestuur de overige leden vooraf inlichten over eventuele agenda-punten die voor hem een rechtstreeks of onrechtstreeks belang van vermogensrechterlijke aard heeft. In 2011 deed zich geen belangenconflict voor.

COMMISSARIS

DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA met kantoor te Berkenlaan 8B, 1831 Diegem, Belgium vertegenwoordigd door Dhr. Gino Desmet, is aangesteld als Commissaris. Het mandaat van de Commissaris loopt af na de Gewone Algemene Vergadering van 14 mei 2013.

RISICOFACTOREN

De volgende risicofactoren zijn door de Groep geïdentificeerd als risico's die de activiteiten van de Groep, haar financiële situatie, haar resultaten en verdere ontwikkeling zouden kunnen beïnvloeden. De Groep neemt de nodige maatregelen, en zal dit ook blijven doen in de toekomst, om deze risico's zo effectief mogelijk te beheersen.

De Groep is o.a. blootgesteld aan:

RISICO'S BETREFFENDE DE BEDRIJFSTAK, HET VASTGOED EN DE ACTIVITEITEN VAN DE GROEP

RISICO'S BETREFFENDE DE AARD VAN DE ACTIVITEITEN VAN DE GROEP

Aangezien de activiteit van de Groep de aankoop, ontwikkeling en het beheer van vastgoed omvat, is zij onderworpen aan de bedrijfsrisico's van de vastgoedsector, waarover de Groep niet altijd controle heeft. De resultaten en de vooruitzichten van de Groep hangen onder andere af van het vermogen om interessante vastgoedprojecten te identificeren en deze projecten te commercialiseren tegen economisch haalbare voorwaarden.

Risico's betreffende de aard en de samenstelling van haar portefeuille: terreinen die moeten worden ontwikkeld, semi-industrieel vastgoed. De vastgoedportefeuille van de Groep is geconcentreerd op semi-industrieel vastgoed. Wegens deze concentratie zou een economische baisse in deze sector een aanzienlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de activiteiten van de Groep, haar financiële situatie, de bedrijfsresultaten en kasstromen. Deze risico's worden in zekere mate beperkt door de steeds groter wordende geografische spreiding van de vastgoedportfolio. Verder worden gebouwen zo veel als mogelijk gestandaardiseerd wat een gemakkelijkere toekomstige herverhuurbaarheid verzekert.

RISICO'S BETREFFENDE HET VERMOGEN OM DOORLOPENDE HUURINKOMSTEN TE GENEREREN.

De waarde van een verhuurd vastgoed hangt in ruime mate af van de resterende looptijd van de desbetreffende huurovereenkomsten, alsook van de kredietwaardigheid van de huurders. De Groep past een strikt kredietbeleid toe waarbij elke nieuwe huurder afzonderlijk onderzocht wordt op kredietwaardigheid vooraleer VGP een huurovereenkomst aanbiedt. Verder zal de Groep ook streven om zo veel mogelijk toekomstige huurovereenkomsten af te sluiten om zich zodoende te verzekeren van een bestendige toekomstige inkomstenstroom.

Bijna alle huurovereenkomsten voorzien in een contractuele jaarlijkse indexatie van de huur. Huurders zijn, in het algemeen, verplicht om een huurwaarborg te geven door middel van een bankgarantie, een deposito of een moedergarantie, al naargelang hun kredietwaardigheid. De huurovereenkomsten worden in doorsnee afgesloten voor een periode van 5-10 jaar (eerste vervaldagoptie) en houden meestal een automatische verlengingsclausule in. De huurovereenkomst kan niet opgezegd worden voor de eerste vervaldag.

RISICO'S BETREFFENDE DE ONTWIKKELINGSACTIVITEITEN VAN DE GROEP.

De Groep kan blootgesteld zijn aan kostenoverschrijdingen en vertragingen bij oplevering van gebouwen, die ze ontwikkelt voor eigen rekening of voor rekening van geassocieerde ondernemingen. Binnen VGP zijn er interne controles aanwezig om deze risico's te minimaliseren. Zo zijn er cost controllers en project managers die de projecten op een dagelijkse manier opvolgen.

RISICO'S BETREFFENDE DE VERKOOP VAN PROJECTEN.

Tijdens 2011 wijzigde VGP met succes haar businessmodel. Er werd afgestapt van een louter ontwikkel- en houdstrategie naar een strategie waar er een grotere nadruk wordt gelegd op de ontwikkelingsactiviteiten en van mogelijke verkopen van inkomstengenererende activa.

Hierdoor zullen de toekomstige resultaten van de Groep afhangen, althans gedeeltelijk, van de verwezenlijkingen van deze verkopen. Dit betekent dat de kasstroom van de Groep sterk zou kunnen fluctueren van jaar tot jaar en zal afhangen van het aantal gebouwen dat al dan niet kan verkocht worden tijdens het jaar.

RISICO'S BETREFFENDE GESCHILLEN, GEREGULEERDE EN BELASTINGSKWESTIES.

De Groep is onderworpen aan een brede waaier van communautaire, nationale en plaatselijke wetten en reglementen. Verder kan de Groep betrokken raken bij geschillen met huurders of commerciële partijen, waarmee de Groep betrekkingen onderhoudt of met andere partijen in de huur- of aanverwante activiteiten. Tot slot kan een belastingshervorming, alsook een verschillende interpretatie van de belastingreglementen in de verschillende landen waar de Groep actief is, een negatieve weerslag hebben op de belastingsituatie van de Groep. Al deze risico's worden op permanente basis opgevolgd en waar nodig wordt er beroep gedaan op externe adviseurs om adviezen te verschaffen m.b.t. contract negotiaties, gereguleerde of belastingskwesties.

RISICO VAN ONDERHOUD VAN HET VASTGOED EN VERZEKERING.

Om aantrekkelijk te blijven en een bestendige inkomstenstroom te genereren moet de staat van een vastgoed behouden blijven of in sommige gevallen worden verbeterd om te voldoen aan de wisselende behoeften van de markt. Hiervoor maakt de Groep gebruik van haar intern facility management team. Alle gebouwen worden verzekerd tegen deze risico's welke in het algemeen verzekerd worden door gerenomeerde ondernemingen die actief zijn in dezelfde geografische regio met soortgelijke activiteiten.

Vanaf 2011 werd het facility management opgezet als een aparte divisie waarbij het facility management diensten levert zowel aan groepsvennootschappen als aan derden. VGP FM Services kan hierdoor aansprakelijk gesteld worden voor de slechte of niet-levering van deze diensten. Om deze risico's te minimaliseren werd er een professionele aansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

DE JURIDISCHE SYSTEMEN EN DE PROCEDURELE VOORZORGSMAATREGELEN ZIJN NOG NIET VOLLEDIG UITGEWERKT.

De juridische systemen van de Centraal-Europese landen ondergingen de voorbije jaren ingrijpende wijzigingen, die kunnen resulteren in inconsequente toepassingen van de bestaande wetten en reglementen en onzekerheid op het vlak van de toepassing en de uitwerking van de nieuwe wetten en reglementen. Om deze risico's zoveel mogelijk te beperken doet de Groep beroep op gerenommeerde lokale advocaten, waar nodig, om adviezen te verstrekken op specifieke juridische vragen.

FINANCIËLE RISICO'S

BESCHIKBAARHEID VAN ADEQUATE FINANCIERINGSKREDIETEN.

De Groep wordt gedeeltelijk gefinancierd door aandeelhoudersleningen en door bankkredieten. De onbeschikbaarheid van de nodige bankkredieten kan een negatieve invloed hebben op de groei van de Groep en de financiële positie van de Groep in geval bankkredieten niet kunnen hernieuwd worden op hun vervaldag. De Groep verzekert er zich van over voldoende toegezegde kredietovereenkomsten te beschikken om haar groei te ondersteunen. VGP zal ook de onderhandelingen over de verlengingen van haar bankkredieten tijdig aanvaarten (meestal 12 maanden voor de respectievelijke vervaldag). Per 31 december 2011 had de Groep toegezegde kredietovereenkomsten voor een totaal bedrag van € 16,9 miljoen waarvan de gemiddelde looptijd 3,3 jaar was en welke gebruikt werden ten belope van 90%.

NALEVING VAN BANKCOVENANTEN.

De kredietovereenkomsten van de Groep bevatten een aantal financiële convenanten (zie pagina 95 voor verdere details). Het niet naleven van bankconvenanten kan een negatief effect hebben op de financiële positie van de Groep. De convenanten worden dan ook op een regelmatige basis opgevolgd om er zich van te verzekeren dat deze convenanten nageleefd worden of anticipatief opgetreden indien er om één of andere reden de naleving van de convenanten in gevaar zou kunnen komen.

EVOLUTIE VAN DE SCHULDRATIO VAN DE GROEP.

De Groep verwacht dat zij op middenlange termijn het bedrag van haar leningen aanzienlijk zal verhogen. De vennootschap verwacht dat zij in de nabije toekomst zal opereren binnen een schuldgraad (nettoschuld / eigen vermogen) van maximaal 2:1. Per 31 december 2011 was de Groep schuldenvrij op een netto schuld basis en voor herclassificatie naar verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop. Er wordt verwacht dat eenmaal er bijkomende projecten worden ontwikkeld dat de Groep terug financiële schulden zal opbouwen.

EVOLUTIE VAN DE RENTEVOETEN.

Wijzigingen op het vlak van de rentevoeten kunnen een nadelige weerslag hebben op de bekwaamheid van de Groep om kredieten en andere financieringen tegen gunstige voorwaarden te verkrijgen. In dit opzicht dekt de Groep haar interestrisico af door het converteren van haar vlottende rente naar vaste rente. Per 31 december 2011 was de Groep schuldenvrij en stonden er geen renteaafdekkingsinstrumenten uit.

SCHOMMELING VAN DE WISSELKOERSEN.

De inkomsten van de Groep zijn overwegend uitgedrukt in euro; uitgaven, activa en passiva kunnen echter worden geboekt in een aantal andere valuta's dan de euro, in het bijzonder de Tsjechische kroon. De Groep maakt gebruik van financiële instrumenten om deze valuta risico's af te dekken.

¹⁾ *Netto schuld berekend als: (Uitstaande bank leningen + aandeelhoudersleningen) minus liquide middelen*





SAMENVATTING VAN DE CIJFERS

EN COMMENTAREN

RESULTATENREKENING¹

GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING – ANALYTISCH SCHEMA (in duizend €)	2011	2010
NETTO COURANT RESULTAAT		
Bruto huuropbrengsten	14.445	11.226
Doorgerekende / (door te rekenen huurlasten)	830	13
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(1.345)	(715)
Netto huurresultaat	13.930	10.524
Andere opbrengsten / (kosten) incl administratieve kosten	(1.700)	(1.460)
Operationeel resultaat vóór resultaat op portefeuille	12.230	9.064
Financieel resultaat ²	(1.737)	(5.660)
Herwaardering van de financiële instrumenten	—	—
Belastingen	(938)	(1.371)
Netto courant resultaat	9.555	2.033
RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE		
Herwaardering van de onroerende activa	3.133	5.193
Latente belastingen	(595)	(987)
Resultaat op de portefeuille	2.538	4.206
NETTO RESULTAAT		
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen	844	—
NETTO RESULTAAT (op vergelijkbare basis)	12.937	6.239
Aanpassing mbt VGP CZ I en VGP CZ II	—	20.163
Netto resultaat (gerapporteerd)	12.937	26.402
GEGEVENS PER AANDEEL	2011	2010
Aantal gewone aandelen	18.583.050	18.583.050
Netto courant resultaat per aandeel (in €)	0,51	0,11
Netto resultaat (gerapporteerd) per aandeel (in €)	0,70	1,42

¹⁾ VGP CZ I en VGP CZ II werden tijdens 2011 gedeconsolideerd. Voor de berekening van vergelijkende cijfers per 31 december 2010 werd VGP CZ I slechts integraal opgenomen tot 16 maart 2010 en VGP CZ II slechts integraal opgenomen tot 9 november 2010.

²⁾ Exclusief de mark to market impact van de rente-indekkingsinstrumenten

BALANS

GECONSOLIDEERDE BALANS (in duizend €)	2011	2010
Immateriële activa	43	62
Vastgoedbeleggingen	71.643	186.982
Andere materiële vaste activa	278	196
Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen	965	—
Andere langlopene vorderingen	45.313	—
Uitgestelde belastingsvorderingen	243	1.013
Totaal vaste activa	118.485	188.253
Handels- en andere vorderingen	9.138	3.701
Geldmiddelen en kasequivalenten	16.326	5.341
Groepen activa aangehouden voor verkoop	33.944	299.942
Totaal vlottende activa	59.408	308.984
TOTAAL ACTIVA	177.893	497.237
Kapitaal	22.298	62.251
Overgedragen resultaten	132.368	119.431
Overige reserves	69	(5.340)
Eigen vermogen	154.735	176.342
Langlopende financiële schulden	4.160	120.180
Andere langlopende financiële schulden	—	758
Andere langlopende verplichtingen	28	1.104
Uitgestelde belastingsverplichtingen	1.520	8.309
Totaal langlopende verplichtingen	5.708	130.351
Kortlopende financiële schulden	4.692	4.820
Andere kortlopende financiële verplichtingen	—	—
Handels- en andere kortlopende schulden	5.724	10.074
Verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	7.034	175.650
Totaal kortlopende verplichtingen	17.450	190.544
Totaal verplichtingen	23.158	320.895
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	177.893	497.237

RESULTATENREKENING – ANALYTISCH SCHEMA

INLEIDING

Tijdens 2011 verwezelijkt VGP de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ I en VGP CZ II. Per 31 december 2011 bevat de winst- en verliesrekening de resultaten van VGP CZ I voor 100% tot 16 maart 2011 en van VGP CZ II voor 100% tot 9 november 2011. Na deze data werden beide ondernemingen gedeconsolideerd en hun respectievelijke resultaten werden opgenomen onder "Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen".

Rekening houdend met de belangrijkheid van beide ondernemingen werd de 31 december 2010 resultatenrekening aangepast om het mogelijk te maken om deze cijfers te vergelijken, op een vergelijkbare basis, met de 31 december 2011 resultaten.

BRUTO HUURINKOMSTEN EN OPERATIONELE KOSTEN

De bruto huurinkomsten hebben betrekking op de huurinkomsten uit de huurcontracten, afgesloten met de klanten van de groep. De schommelingen van de bruto huurinkomsten vloeien voornamelijk voort uit de groei van de portefeuille van semi-industrieel vastgoed. De toekomstige groei van deze rubrieken is afhankelijk van de ontwikkeling en verhuur van nieuwe gebouwen aan huurders. De operationele kosten bestaan uit de doorgerekende / door te rekenen huurlasten, de operationele kosten verbonden aan vastgoed en de administratieve kosten en andere kosten / opbrengsten.

De rubriek doorgerekende / door te rekenen huurlasten heeft betrekking op de operationele kosten ten laste van de groep en verrekend aan de huurders, zoals reparaties, onderhoud, energie en verzekeringen. De operationele kosten verbonden aan vastgoed op hun beurt slaan op operationele kosten ten laste van de groep die niet volledig kunnen worden verrekend en die in hoofdzaak zijn samengesteld uit kosten voor advocaten, makelaars- en schattingskosten.

De administratieve kosten hebben betrekking op algemene overheadkosten, terwijl de andere opbrengsten slaan op opbrengsten uit engineeringsactiviteiten en facility management voor derde partijen en eenmalige inkomsten van huurders. De andere kosten hebben betrekking op buitengebruikstellingen van materiële vaste activa en andere diverse uitgaven. De bruto huurinkomsten voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2011 stegen in vergelijking met dezelfde periode in 2010 met 28,7% van € 11,2 miljoen per 31 december 2010 tot € 14,4 miljoen per 31 december 2011. Deze sterke groei weerspiegelt de toename van het aantal opgeleverde projecten. In de loop van 2011 werden in totaal 8 vastgoedprojecten opgeleverd, goed voor 63.049 m² verhuurbare oppervlakte.

Hoewel de operationele kosten verbonden aan vastgoed nagenoeg stabiel bleven op € 2,2 miljoen in 2011 vergeleken met 2010, daalden deze kosten van 19,3% (uitgedrukt als een % van de brutohuur) per eind 2010 tot 15,3% per eind 2011. Deze daling is de weerspiegeling van het matuurder profiel van de vastgoedportefeuille met dalende kosten van vastgoedmakelaars en legale kosten verboden aan tekenen van nieuwe toegezegde huurovereenkomsten alsook voordeel van schaaleffecten.

NETTO-MEERWAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN

Vastgoedbeleggingen, betreffende opgeleverde projecten, projectontwikkelingen en terreinen aangehouden voor ontwikkeling, worden aangehouden om huuropbrengsten, waardestijgingen of beide te realiseren. De netto meer- of minderwaarde op vastgoedbeleggingen, projectontwikkelingen en ontwikkelingsland (de "vastgoedportefeuille") vertegenwoordigen de variatie van de reële waarde van de vastgoedportefeuille in de respectievelijke periode.

De boekwaarde van de vastgoedbeleggingen is de reële waarde van het vastgoed zoals die wordt vastgesteld door een externe schatter, Jones Lang LaSalle. De reële waarden worden opgesteld op basis van de marktwaarde (volgens de geldende Practices Statements – sectie 3.2 van de Engelse RICS Appraisal and Valuation Standards (6e editie-januari 2008) gepubliceerd door de Royal Institution of Chartered Surveyors (het "Red Book") en tweemaal per jaar uitgevoerd.

Het resultaat op de vastgoedportefeuille (netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen) per 31 december 2011 bedroeg € 3,1 miljoen tegen een netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen van € 22,8 miljoen per 31 december 2010. Dit resultaat bestaat uit een niet-gerealiseerde meerwaarde van € 7,5 miljoen op de afgewerkte projecten en de projecten in aanbouw tijdens 2011, de zogenaamde ontwikkelingsactiviteiten, alsook de gerealiseerde minderwaarde van € 4,4 miljoen op de VGP CZ I en VGP CZ II transacties. Dit laatste bedrag kan gesplitst worden in een gerealiseerde meerwaarde van € 1,0 miljoen op de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ II activa en een gerealiseerde minderwaarde van € 5,4 miljoen op de bestaande VGP CZ I en VGP CZ II interest rate swaps die gerecycleerd werden via de resultatenrekening.

De gemiddelde rendementsverwachtingen waarvan werd uitgegaan bij de waardering van de afgewerkte projecten en de projecten in aanbouw op 31 december 2011 bleef vrijwel stabiel met een marginale verbetering van 8,35% per 31 december 2010 tot 8,34% per eind december 2011. De (her)waardering van de portefeuille werd gebaseerd op het schattingsverslag van Jones Lang LaSalle.



FINANCIEEL RESULTAAT

Het financieel resultaat is samengesteld uit financiële opbrengsten en financiële lasten. De financiële opbrengsten bestaan uit rente-inkomsten, uit bankdeposito's alsook uit leningen gegeven aan geassocieerde ondernemingen, niet-gerealiseerde winsten op afdekkingen van het renterisico en het positieve effect van gerealiseerde en niet-gerealiseerde wisselkoerswinsten op monetaire en andere activa en passiva. De financiële lasten bestaan in hoofdzaak uit rentekosten voor de bank- en aandeelhoudersschulden, het niet-gerealiseerde verlies op afdekkingen van het renterisico, en de negatieve gerealiseerde en niet-gerealiseerde wisselkoersresultaten op monetaire en andere activa en passiva.

De financiële inkomsten voor de periode eindigend op 31 december 2011 omvatten € 2,4 miljoen interesten op leningen gegeven aan geassocieerde ondernemingen en € 1,6 miljoen netto wisselkoerswinsten tegen een netto wisselkoersverlies van € 0,2 miljoen per einde december 2010 (opgenomen onder financiële lasten)

De gerapporteerde financiële lasten per 31 December 2011 bestaan voornamelijk uit interesten op financiële schulden, voor € 5,7 miljoen (€ 15,6 miljoen per 31 december 2010), naast een positieve impact van € 0,2 miljoen (€ 1,9 miljoen per 31 december 2010) mbt intercalaire interesten. De grootste oorzaak van de daling van de interesten houdt verband met de verandering in de bankschuld en aandeelhoudersleningen. De financiële schuld bedroeg € 15,2 miljoen (voor herclassificatie naar

verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop) per 31 december 2011 tegen € 266,5 miljoen (voor herclassificatie naar verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop) per 31 december 2010.

BELASTINGEN

De groep is onderworpen aan de belastingvoeten die gelden in de verschillende landen waar ze actief is. Bijkomend worden belastinglatenties voorzien op de variatie in de reële waarde van de vastgoedportefeuille. De belastingen daalden van € 8,0 miljoen per 31 december 2010 naar € 1,5 miljoen per 31 december 2011. De wijziging was voornamelijk te wijten aan de deconsolidatie van VGP CZ I en VGP CZ II en belastinglatenties met betrekking tot de variatie in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen en heeft derhalve geen invloed op de liquiditeit van de Groep.

NETTO RESULTAAT

Op een vergelijkbare basis steeg het netto resultaat van € 6,2 miljoen per 31 december 2010 tot € 12,9 miljoen per 31 december 2011. Het gerapporteerde netto resultaat daalde volgens op de deconsolidatie van VGP CZ I en VGP CZ II van € 26,4 miljoen (€ 1,42 per aandeel) op 31 december 2010 tot € 12,9 miljoen (€ 0,70 per aandeel) voor het boekjaar eindigend op 31 december 2011.



BALANS

VASTGOEDBELEGGINGEN

Vastgoedbeleggingen, betreffen opgeleverde projecten, projectontwikkelingen en terreinen aangehouden voor ontwikkeling. De schommelingen van het ene jaar naar het andere zijn de weerspiegeling van de voltooiing en oplevering van de vastgoedprojecten.

Na de verkoop van VGP CZ I en VGP CZ II bestaat de huidige vastgoedportefeuille, in volle eigendom, uit 4 afgewerkte projecten die een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 67.952 m² met bijkomend 6 nieuwe gebouwen in aanbouw goed voor 69.562 m² verhuurbare oppervlakte. Daarnaast heeft VGP 53 afgewerkte gebouwen in beheer die eigendom zijn van VGP CZ I en VGP CZ II en die een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 573.426 m².

VGP is ook gestart met de bouw van 6 nieuwe gebouwen voor haar geassocieerde ondernemingen waarbij er 4 nieuwe gebouwen worden gebouwd voor VGP CZ I (24.300 m²) en 2 nieuwe gebouwen voor VGP CZ II (16.626 m²).

ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN

Andere langlopende vorderingen betreffen leningen die toegekend werden aan geassocieerde ondernemingen waarvoor VGP een marktconforme interest aanrekent. De leningen worden proportioneel aan het respectievelijke belang van de aandeelhouders in de geassocieerde ondernemingen toegekend. Per eind december 2011 werden er voor een totaal van € 45,2 miljoen toegekend aan de geassocieerde ondernemingen.

TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA

Het totaal van de vlottende activa heeft betrekking op de handels- en overige vorderingen alsook de geldmiddelen en kasequivalenten van de Groep. De handels- en overige vorderingen stegen van € 3,7 miljoen per eind 2010 tot € 9,1 miljoen (voor herclassificatie als groepen activa aangehouden voor verkoop) per eind 2011.

Deze stijging is voornamelijk te wijten aan de vordering op VGP CZ II betreffende een bijkomend bedrag dat VGP nog moet ontvangen voor 2 gebouwen die op dit ogenblik in aanbouw zijn en die betaald zullen worden op het ogenblik dat deze gebouwen verhuurd zijn voor 90%. De netto kasinstroom van deze transactie bedraagt € 5,2 miljoen (80% van € 6,5 miljoen). Er wordt verwacht dat dit bedrag in de loop van 2012 zal ontvangen worden. Het resterende saldo zal geconverteerd worden naar een lening aan geassocieerde ondernemingen. De liquide middelen stegen substantieel van € 5,4 miljoen per 31 december 2010 tot € 16,3 miljoen per 31 december 2011 als gevolg van de verkoop van VGP CZ I en VGP CZ II.

EIGEN VERMOGEN

De overige reserves per 31 december 2010 bevatten € 5,4 miljoen (netto van belastinglatenties) niet-gerealiseerde verliezen op afgeleide financiële instrumenten. Deze financiële instrumenten hadden betrekking op VGP CZ I en VGP CZ II. Aangezien afdekkingsinstrumenten geassocieerd werden als een effectieve kasstroomafdekking, werd het niet gerealiseerd verlies onmiddellijk erkend onder het eigen vermogen ('afdekkingsreserve'). Deze reserves werden teruggenomen als gevolg van de verkoop van VGP CZ I en VGP CZ II.

LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN

De langlopende verplichtingen omvatten de langlopende financiële schulden (bank- en financiële instrumenten) en de overige verplichtingen en belastinglatenties. Per 31 december 2011 was de Groep schuldenvrij op een netto schuld basis¹ en voor herclassificatie naar verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop.

Per 31 december 2010 bedroeg de netto schuld (exclusief aandeelhoudersleningen en voor herclassificatie naar verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop) € 187,8 miljoen en de overeenkomstige verhouding "netto schuld / eigen vermogen" bedroeg 1,06. De netto schuld (inclusief aandeelhoudersleningen en voor herclassificatie naar verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop) bedroeg per eind december 2010, € 259,6 miljoen en de overeenkomstige verhouding "netto schuld / eigen vermogen" bedroeg 1,47.

De uitstaande € 71,8 miljoen aandeelhoudersleningen per 31 december 2010 werden integraal terugbetaald tijdens 2011 door middel van de opbrengsten van de VGP CZ I en VGP CZ II transacties.

¹⁾ Netto schuld berekend als: (Uitstaande bank leningen + aandeelhoudersleningen) minus liquide middelen

INFORMATIE OVER

HET AANDEEL

NOTERING VAN HET AANDEEL

NYSE Euronext Brussels
Main Market van Praag

VGP aandeel VGP ISIN BE0003878957
VGP VVPR-strip VGPS ISIN BE0005621926

Beurskapitalisatie 31 dec-11	352.892,120 €
Hoogste kapitalisatie	390.244,050 €
Laagste kapitalisatie	297.328,800 €
Koers 31 dec-10	16,60 €
Koers 31 dec-11	18,99 €

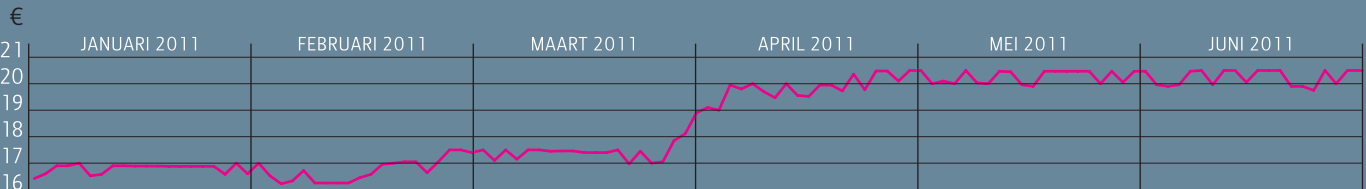
AANDEELHOUDERSCHAP

Op 31 December 2011 werd het maatschappelijk kapitaal van VGP vertegenwoordigd door 18.583.050 aandelen.

Het aandeelhouderschap per 31 december 2011 zag er als volgt uit:

AANDEELHOUDERS	AANTAL AANDELEN	PERCENTAGE T.O.V. TOTAAL AANTAL AANDELEN
VM Invest NV	5.159.434	27,76%
Dhr. Bart Van Malderen	3.545.250	19,08%
Sub-totaal Bart Van Malderen Groep	8.704.684	46,84%
Alsgard SA	7.048.780	37,93%
Dhr. Jan Van Geet	8.565	0,05%
Sub-totaal Jan Van Geet Groep	7.057.345	37,98%
Comm. VA VGP MISV	929.153	5,00%
Vadebo France NV	655.738	3,53%
Publiek	1.236.130	6,65%
TOTAAL	18.583.050	100,00%

VM Invest NV is een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen.
Alsgard SA is een onderneming gecontroleerd door Dhr. Jan Van Geet.
Comm VA VGP MISV is een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen en Dhr. Jan Van Geet. VM Invest NV, Dhr. Bart Van Malderen, Comm VA VGP MISV, Alsgard SA en Dhr. Jan Van Geet handelen in onderling overleg met betrekking tot het bezit, de verwerving of de overdracht van effecten. Vadebo France NV is een onderneming gecontroleerd door Mevr. Griet Van Malderen.





Er zijn geen specifieke categorieën van aandelen. Elk aandeel geeft recht op één stem. Conform de artikelen 480 tot en met 482 van het Wetboek van Vennootschappen, kan de vennootschap, mits naleving van de voorwaarden gesteld voor statutenwijziging, overgaan tot de creatie van aandelen zonder stemrecht. Alle aandelen zijn vrij overdraagbaar.

TOEGESTAAN KAPITAAL

De raad van bestuur is bevoegd om het kapitaal, in één of meerdere malen, te verhogen, door inbreng in geld of in natura, door omzetting van reserves, met of zonder uitgifte van nieuwe aandelen, zonder dat het gecumuleerde bedrag van deze verhogingen een totaal bedrag van € 100 miljoen overschrijdt, conform het Wetboek van Vennootschappen en de statuten. Deze machtiging werd hernieuwd in 2011 en is nu geldig tot 1 juni 2016.

LIQUIDITEIT VAN HET AANDEEL

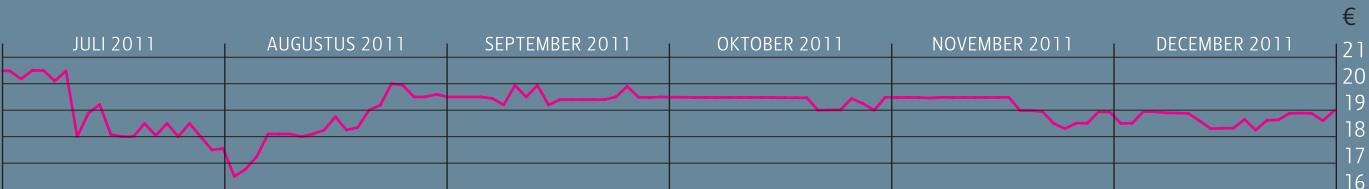
Om haar liquiditeit te verbeteren heeft VGP NV een liquiditeitsovereenkomst afgesloten met KBC Bank. Deze overeenkomst zorgt voor een hogere liquiditeit van het aandeel. Dit zal een voordeel zijn in de toekomst aangezien een goede liquiditeit de uitgifte van nieuwe aandelen vereenvoudigt.

UITKERING AAN DE AANDELHOUDERS

Om de kapitaalstructuur van de Vennootschap te optimaliseren heeft de De Raad van Bestuur beslist om een Buitengewone Algemene Vergadering samen te roepen op 11 mei 2012 om een kapitaalsvermindering van € 15.052.2700,50 (€ 0,81 per aandeel) in geld te laten goedkeuren.

FINANCIËLE KALENDER

Business update eerste kwartaal 2012	11 mei 2012
Algemene aandeelhoudersvergadering	11 mei 2012
Buitengewone algemene vergadering	11 mei 2012
Bekendmaking halfjaarresultaten 2012	24 augustus 2012
Business update derde kwartaal 2012	16 november 2012



VOORUITZICHTEN 2012

Met de uitbreiding van de grondenbank, marktcondities die attractief blijven en gesteund worden door een gezonde vraag naar verhuurbare oppervlakte, ziet VGP veel mogelijkheden in de markten waarin ze actief is maar wenst zich ook te concentreren op attractieve mogelijkheden in Duitsland en Polen gesteund door huuraanvragen van bestaande en potentiële huurders.

VGP is ervan overtuigd dat met de verkregen middelen uit de verkoop van VGP CZ I en VGP CZ II en de verwachte opbrengsten van de VGP Estland en VGP CZ IV transacties, zij nu over de nodige oorlogskas beschikt om blijvende aandeelhouderswaarde te creëren in de toekomst door haar ontwikkelingsactiviteiten en facility management activiteiten.





RAAD VAN BESTUUR

SITUATIE PER 31 DECEMBER 2011					
	NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT
Voorzitter	Marek Šebesták	2011	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2015
CEO	Jan Van Geet s.r.o. vertegenwoordigd door Jan van Geet	2008	Uitvoerend en referentieaandeelhouder	—	2013
Bestuurders	Bart Van Malderen	2007	Niet-uitvoerend en referentieaandeelhouder	—	2013
	Alexander Saverys	2011	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2015
	Rijo Advies BVBA vertegenwoordigd door Jos Thys	2011	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2015

MAREK ŠEBESTÁK (*1954)

Marek Šebesták is oprichter en vroegere Voorzitter van BBDO-Czech Republic, één van de vooraanstaande internationale reclame- en communicatie bureaus.

JAN VAN GEET (*1971)

Jan Van Geet is de oprichter van VGP. Hij is belast met de algemene dagelijkse, als- ook strategische directieverantwoorde- lijkheden van de Groep. Hij begon in 1993 in de Tsjechische Republiek als directeur van Ontex in Turnov, een producent van hygiënische wegwerpartikelen. Vanaf 1999 werkte hij samen met en vertegen- woordigde hij WDP in de Tsjechische Republiek. WDP is een Belgisch vastgoed- fonds met verscheidene projecten in de Tsjechische Republiek.

BART VAN MALDEREN (*1966)

Tijdens zijn carrière was Bart Van Mal- deren actief bij het bestuur en uitbouw van Ontex, een leidinggevende Europese producent van hygiënische wegwerp- artikelen. In 1996 werd hij er CEO. Van 2003 tot mid juli 2007 was hij Voorzitter van de raad van bestuur van Ontex.

ALEXANDER SAVERYS (*1978)

Na zijn studies in de rechten (KU Leuven) en zijn MBA in Berlijn richtte Alexander Sa- verys de rederij Delphis NV op in 2004 waar hij de functie van CEO bekleedt. Delphis legt zich toe op intra-Europese container- en intermodale deur aan deur diensten. Hij is ook bestuurder bij CMB. Delphis kocht in 2006 Team Lines, de tweede grootste con- tainer (met feeders) operator, die een net- werk uitbaat gaande van Spanje tot Sint- Petersburg met een duidelijke focus op de Baltische Zee. Team Lines/Delphis beheren een vloot van 62 schepen.

JOS THYS (*1962)

Jos Thys behaalde een masterdiploma in Toegeaste Economische Wetenschap- pen aan de Universiteit Antwerpen (UFSIA). Hij verstrekt adviezen aan familiale ondernemingen waar hij voor- namlijk adviseert over strategische en structureringsonderwerpen. Hij ver- strekt ook advies betreffende de imple- mentatie van Corporate Governance bij ondernemingen en non-profit organisa- ties. Jos Thys had voorheen een lange carrière in corporate- en investment banking bij Paribas, Artesia en Dexia.

UITVOEREND

MANAGEMENT

SITUATIE PER 31 DECEMBER 2011

Jan Van Geet s.r.o., vertegenwoordigd door Jan Van Geet	Chief Executive Officer
Jan Procházka	Chief Operating Officer
Dirk Stoop BVBA, vertegenwoordigd door Dirk Stoop	Chief Financial Officer



JAN VAN GEET

(*1971) Jan Van Geet is de oprichter van VGP. Hij is belast met de algemene dagelijkse, alsook strategische directie-verantwoordelijkheden van de Groep. Hij begon in 1993 in de Tsjechische Republiek als directeur van Ontex in Turnov, een producent van hygiënische wegwerpartikelen. Vanaf 1999 werkte hij samen met en vertegenwoordigde hij WDP in de Tsjechische Republiek. WDP is een Belgisch vastgoedfonds met verscheidene projecten in de Tsjechische Republiek.



JAN PROCHÁZKA

(*1964) is burgerlijk ingenieur en architect, trad tot het team van de Groep toe in 2002. Hij is verantwoordelijk voor de technische ontwerpen en de uitvoering van de contracten. Voordien was Jan gedelegeerd bestuurder van Dvořák, een aannemingsbedrijf voor burgerlijke bouwkunde, destijds een van de belangrijke spelers op de Tsjechische markt. Bekende projecten onder zijn leiding waren de luchthaventerminal Sever 1 in Praag, de cargoterminal, alsook de hoofdzetel van Česká Spořitelna.



DIRK STOOP

(*1961) trad in 2007 bij VGP in dienst. Hij is verantwoordelijk voor alle financiële aangelegenheden, d.w.z. financiële planning, controle, prognoses, financiële middelen, belastingen en verzekeringen voor alle landen waar de Groep actief is/ zal zijn, alsook voor de relaties met de investeerders. Dirk werkte gedurende 5 jaar bij Ontex als treasurer van de Groep, waar hij ook verantwoordelijk was voor belasting- en verzekeringskwesties. Voordien werkte hij bij Chep Europe in London als Treasurer Europe, South America & Asia. Dirk Stoop behaalde een masterdiploma in Financiële & Economische Wetenschappen aan de VLEKHO (HUB) in België.

PORTEFEUILLE

PORTEFEUILLE I.

in volle eigendom van VGP

1. VGP Park Tuchoměřice
2. VGP Park Horní Počernice – IV. Phase
3. VGP Park Hrádek nad Nisou
4. VGP Park Brno
5. VGP Park Plzeň
6. VGP Park Ústí nad Labem
7. VGP Park Tallinn
8. VGP Park Kekava
9. VGP Park Győr
10. VGP Park Malacky
11. VGP Park Timisoara

IN AANBOUW – EIGEN PORTEFEUILLE

TOEKOMSTIGE ONTWIKKELING – EIGEN PORTEFEUILLE

PORTEFEUILLE II.

VGP CZ I (Geassocieerde onderneming)

12. Green Tower Praag – West
13. Blue Park Praag – Oost
14. Green Park Praag – Oost
15. VGP Park Horní Počernice
16. VGP Park Turnov Vesecko
17. VGP Park Turnov Příšovice

IN AANBOUW – VGP CZ I

TOEKOMSTIGE ONTWIKKELING – VGP CZ I

PORTEFEUILLE III.

VGP CZ II (Geassocieerde onderneming)

18. VGP Park Liberec I., VGP Park Liberec II.
19. VGP Park Nýřany – Pilsen
20. VGP Park Hradec Králové
21. VGP Park Olomouc
22. VGP Park Mladá Boleslav
23. VGP Park Předlice

IN AANBOUW – VGP CZ II

TOEKOMSTIGE ONTWIKKELING – VGP CZ II



PORTEFEUILLE I.

IN VOLLE EIGENDOM VAN VGP

VGP PARK TUCHOMĚŘICE
 VGP PARK HRÁDEK NAD NISOU
 VGP PARK HORNÍ POČERNICE – VI. PHASE
 VGP PARK BRNO
 VGP PARK PLZEŇ
 VGP PARK ÚSTÍ NAD LABEM
 VGP PARK MALACKY, SLOWAKIJE
 VGP PARK GYŐR, HONGARIJE
 VGP PARK TIMISOARA, ROEMENIË
 VGP PARK KEKAVA, LETLAND
 VGP PARK TALLINN, ESTLAND

IN AANBOUW – EIGEN PORTEFEUILLE

VGP PARK	LAND	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP Park Hrádek nad Nisou	Tsjechische Republiek	28.348	13.669
VGP Park Tuchoměřice	Tsjechische Republiek	14.270	6.471
VGP Park Tallinn	Estland	22.872	13.500
VGP Park Győr	Hongarije	26.639	11.175
VGP Park Malacky	Slowakije	35.999	14.747
VGP Park Timisoara	Roemenië	33.369	10.000
TOTAAL		161.498	69.562

TOEKOMSTIGE ONTWIKKELING – EIGEN PORTEFEUILLE

VGP PARK	LAND	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP Park Hrádek nad Nisou	Tsjechische Republiek	60.591	27.489
VGP Park Tuchoměřice	Tsjechische Republiek	44.431	20.140
VGP Park Brno	Tsjechische Republiek	63.592	32.577
VGP Park Plzeň	Tsjechische Republiek	92.352	41.000
VGP Park Ústí nad Labem ¹	Tsjechische Republiek	145.958	58.700
VGP Park Kekava	Letland	83.173	34.400
VGP Park Győr	Hongarije	26.639	10.330
VGP Park Malacky	Slowakije	152.994	61.200
VGP Park Timisoara	Roemenië	159.839	47.930
TOTAAL		829.569	333.766



VGP PARK TUCHOMĚŘICE

Praag – west, Tsjechische Republiek

huurder n/a

verhuurbare opp. (m²) gebouw A – 6,470

gebouwd in aanbouw

VGP PARK HRÁDEK NAD NISOU

Praag west, Tsjechische Republiek

huurder Drylock Technologies

verhuurbare opp. (m²) 13.669

gebouwd 2011–2012



VGP PARK TALLINN

Tallinn, Estland

huurder Humana Sorteerimiskeskus, Friends Textile, Prime Partner, BDP Eesti, HAVI Logistics, SELECT NOR, Smarten Logistics, LAPPSET ESTONIA, Wahlquist

verhuurbare opp. (m²) 40.305

gebouwd 2009

VGP PARK MALACKY

Malacky, Slowakije

huurder Benteler Automobiltechnik

verhuurbare opp. (m²) 14.815

gebouwd 2009





VGP PARK TIMISOARA

Timisoara, Roemenië

verhuurbare opp. (m²) 10.000

gebouwd in aanbouw

VGP PARK GYŐR

Győr, Hongarije

huurder HL Display, Szemerey Transport, Skiny,
Dana Hungary, Lear Corporation

verhuurbare opp. (m²) 33.935

gebouwd 2009–2011



PORTEFEUILLE II.

VGP CZ I (GEASSOCIEERDE ONDERNEMING)

GREEN TOWER PRAAG – WEST
 BLUE PARK PRAAG – OOST
 GREEN PARK PRAAG – OOST
 VGP PARK HORNÍ POČERNICE
 VGP PARK TURNOV VESECKO
 VGP PARK TURNOV PŘÍŠOVICE

IN AANBOUW – VGP CZ I

VGP PARK	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP Park Horní Počernice ¹	23.312	11.244
VGP Park Turnov	21.873	13.056
TOTAAL	45.185	24.300

TOEKOMSTIGE ONTWIKKELING – VGP CZ I

VGP PARK	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP Park Horní Počernice ¹	271.093	75.584
VGP Park Příšovice	4.856	3.500
TOTAAL	275.949	79.084

¹⁾ Inclusief het VGP CZ IV ontwikkelingsland en -potentieel dat verkocht zal worden aan EPISO tijdens Q2 2012.



BLUE PARK

Praag 9, Tsjechische Republiek

huurder Activa

verhuurbare opp. (m²) 10.200

gebouwd 2003 | 2005 | 2008

GREEN PARK

Praag 9, Tsjechische Republiek

huurder Auto Štangl, Activa, Mitsui-soko, ASTRON studio

verhuurbare opp. (m²) 17.096

gebouwd 2005



GREEN TOWER

Praag 5, Tsjechische Republiek

huurder Mountfield, ABRA Software, MK, CompuGroup CZ a SK

verhuurbare opp. (m²) 3.560

gebouwd 2005

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW I1

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder Sikla Bohemia, Veba, textilní závody, RM GASTRO CZ, Václav Čížek, Whitesoft

verhuurbare opp. (m²) 6.400

gebouwd 2006





VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW I2

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	GASTROSTELLA GROUP
verhuurbare opp. (m²)	4.379
gebouwd	2006

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW B2

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Lekkerland Česka republika
verhuurbare opp. (m²)	15.430
gebouwd	2006



VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW J

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	SATREMA Int.
verhuurbare opp. (m²)	2.017
gebouwd	2007

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW H1

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	PetCenter CZ
verhuurbare opp. (m²)	8.279
gebouwd	2007





VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW D1

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder U&WE Advertising, A.L.L. production,
TNT Post ČR, Bell Technology,
Sécheron Tchequie, Timbeum,
ING. Pavel Halada, Transforwarding
České Budějovice, V-PLAST Vsetín,
Fresenius Kabi, CWS Čechy

verhuurbare opp. (m²) 28.182

gebouwd 2007–2008

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW H2

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder IKEA Česká republika,
NILFISK-ADVANCES, FRANKE

verhuurbare opp. (m²) 7.658

gebouwd 2007



VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW I3/I4

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder Dandeli Havelland Foods, STAR IMPEX,
Strom Praha, Česká pošta

verhuurbare opp. (m²) 8.257

gebouwd 2008



VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW B3

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder WAVIN Ekoplastik

verhuurbare opp. (m²) 13.551

gebouwd 2007





VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW C2

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Kofola
verhuurbare opp. (m²)	9.889
gebouwd	2007

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW B1

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	LKY Logistics CZ, Levné knihy, Continental Automotive
verhuurbare opp. (m²)	12.903
gebouwd	2007



VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW C1

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	DSV Road
verhuurbare opp. (m²)	11.623
gebouwd	2007

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW C3

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Coca-Cola HBC Czech Republic
verhuurbare opp. (m²)	10.877
gebouwd	2008





VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW C4

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Océ Česká republika
verhuurbare opp. (m²)	9.517
gebouwd	2008

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW PNS/MEDIASERVIS

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	PNS, Mediaservis
verhuurbare opp. (m²)	26.196
gebouwd	2008



VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW E

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Alza Logistics
verhuurbare opp. (m²)	9.559
gebouwd	2008

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW D2

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Tuplex CZ, OK-Color, BASF stavební hmoty ČR, Brilon CZ, Mail Step, Den Braven Czech and Slovak, Coca-Cola HBC Česká republika, Internet Mall
verhuurbare opp. (m²)	28.440
gebouwd	2008





VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW I.

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder Bella Bohemia, Askino

verhuurbare opp. (m²) 4.523

gebouwd 2009

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW II.

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder Radiálka Hradec Králové, Alito,
Tiskové a obálkovací centrum, Dexion

verhuurbare opp. (m²) 6.456

gebouwd 2009



VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW III.

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder GUMEX,
FERRATT INTERNATIONAL CZECH

verhuurbare opp. (m²) 3.709

gebouwd 2010

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW IV.

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder G.Gühning – dřevěné obaly,
RTR – TRANSPORT A LOGISTIKA

verhuurbare opp. (m²) 8.974

gebouwd 2010





VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW V.

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder MD Logistika, Datart International

verhuurbare opp. (m²) 52.121

gebouwd 2009

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW VI.

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder První Elektro

verhuurbare opp. (m²) 2.115

gebouwd 2011



VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW B4

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder Landgard květiny & rostliny,
Asko - nábytek, Internet Mall

verhuurbare opp. (m²) 15.012

gebouwd 2008

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW K

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder Skanska

verhuurbare opp. (m²) 4.465

gebouwd 2010





VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW A1

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Whitesoft, VGP – industriální stavby, HORNBACH BAUMARKT CS, Cargotec Czech Republic, NOARK Electric Europe, NACHI Europe, Diamant Spa, Kuka Roboter, CEE, Jan Rejlek, Martifer Solar, Ardo Mochov, Daewoo Leasing Czech Republic, REFLEX CZ, LOVATO, Synventive Molding Solutions, GERODUR CZECH, AB Facility, ROAD ENERGY (CZECH), Barešová Eva
verhuurbare opp. (m²)	5.144
gebouwd	2008

VGP PARK TURNOV GEBOUW ONTEX

Industrial zone Vesecko – Turnov, Tsjechische Republiek

huurder	Ontex CZ
verhuurbare opp. (m²)	12.037
gebouwd	2007



VGP PARK PŘÍŠOVICE GEBOUW A

Příšovice, Tsjechische Republiek

huurder	Grupo Antolin Turnov, Aries Data
verhuurbare opp. (m²)	10.334
gebouwd	2008

VGP PARK HORNÍ POČERNICE GEBOUW A2

Praag 9 Horní Počernice, Tsjechische Republiek

huurder	Loomis Czech Republic
verhuurbare opp. (m²)	5.317
gebouwd	2011



PORTEFEUILLE III.

VGP CZ II (GEASSOCIEERDE ONDERNEMING)

VGP PARK MLADÁ BOLESLAV
 VGP PARK NÝŘANY
 VGP PARK HRADEC KRÁLOVÉ
 VGP PARK LIBEREC

IN AANBOUW – VGP CZ II

VGP PARK	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP Park Nýřany	19.876	8.961
TOTAAL	19.876	8.961

TOEKOMSTIGE ONTWIKKELING – VGP CZ II

VGP PARK	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP Park Mladá Boleslav	50.906	24.430
VGP Park Hradec Králové	13.046	4.870
VGP Park Liberec	40.261	24.000
TOTAAL	104.213	53.300



VGP PARK LIBEREC I. GEBOUW H1

Industrial zone Liberec – North, Tsjechische Republiek

huurder PEKM Kabeltechnik

verhuurbare opp. (m²) 10.624

gebouwd 2008

VGP PARK LIBEREC I. GEBOUW H2

Industrial zone Liberec – North, Tsjechische Republiek

huurder GRUPO ANTOLIN BOHEMIA

verhuurbare opp. (m²) 22.545

gebouwd 2008



VGP PARK LIBEREC I. GEBOUW H3

Industrial zone Liberec – North, Tsjechische Republiek

huurder LICON HEAT, JAC Products Holding Europe

verhuurbare opp. (m²) 9.870

gebouwd 2009

VGP PARK LIBEREC I. GEBOUW H4

Industrial zone Liberec - North, Tsjechische Republiek

huurder TI Group Automotive System

verhuurbare opp. (m²) 5.920

gebouwd 2011





VGP PARK LIBEREC I. GEBOUW H5

Industrial zone Liberec – North, Tsjechische Republiek

huurder KNORR - BREMSE Systémy
pro užitková vozidla

verhuurbare opp. (m²) 20.115

gebouwd 2009–2011

VGP PARK LIBEREC II. GEBOUW H0

Industrial zone Liberec – South, Tsjechische Republiek

huurder Magna Exteriors & Interiors (Bohemia)

verhuurbare opp. (m²) 5.028

gebouwd 2004–2006



VGP PARK NÝŘANY GEBOUW B1

Industrial zone Nýřany, Tsjechische Republiek

huurder Ranpak, WashTec Cleaning Technology

verhuurbare opp. (m²) 10.186

gebouwd 2007–2008

VGP PARK NÝŘANY GEBOUW A4

Industrial zone Nýřany, Tsjechische Republiek

huurder Pebal

verhuurbare opp. (m²) 6.476

gebouwd 2009





VGP PARK NÝŘANY GEBOUW C1

Industrial zone Nýřany, Tsjechische Republiek

huurder	DHL Solutions
verhuurbare opp. (m²)	5.482
gebouwd	2010

VGP PARK OLOMOUC GEBOUW DHL

Olomouc – Nemilany, Tsjechische Republiek

huurder	PPL CZ
verhuurbare opp. (m²)	9.144
gebouwd	2008



VGP PARK NÝŘANY GEBOUW A2A3

Industrial zone Nýřany, Tsjechische Republiek

huurder	Penny Market
verhuurbare opp. (m²)	13.014
gebouwd	2011

VGP PARK OLOMOUC GEBOUW C

Olomouc – Nemilany, Tsjechische Republiek

huurder	Activa, V-PLAST Vsetín, Aries Data, EGT Express CZ
verhuurbare opp. (m²)	9.957
gebouwd	2009–2010





VGP PARK OLOMOUC GEBOUW A

Olomouc – Nemilany, Tsjechische Republiek

huurder RTR - TRANSPORT A LOGISTIKA

verhuurbare opp. (m²) 7.274

gebouwd 2009

VGP PARK OLOMOUC GEBOUW E

Olomouc - Nemilany, Tsjechische Republiek

huurder TRANSKAM - Logistik

verhuurbare opp. (m²) 8.695

gebouwd 2011



VGP PARK HRADEC KRÁLOVÉ GEBOUW H1

Dobřenice, Tsjechische Republiek

huurder Excelsior Packaging Group

verhuurbare opp. (m²) 10.458

gebouwd 2009

VGP PARK HRADEC KRÁLOVÉ GEBOUW H3

Dobřenice, Tsjechische Republiek

huurder Damco Czech Republic

verhuurbare opp. (m²) 13.142

gebouwd 2010





VGP PARK HRADEC KRÁLOVÉ GEBOUW H4

Dobřenice, Tsjechische Republiek

huurder Vetro Plus

verhuurbare opp. (m²) 13.447

gebouwd 2008

VGP PARK HRADEC KRÁLOVÉ GEBOUW H5

Dobřenice, Tsjechische Republiek

huurder Den Braven Czech & Slovak

verhuurbare opp. (m²) 7.655

gebouwd 2011



VGP PARK MLADÁ BOLESLAV GEBOUW A

Industrial zone Mladá Boleslav, Tsjechische Republiek

huurder HP Pelzer, YAPP Automotive Parts Co.

verhuurbare opp. (m²) 15.740

gebouwd 2009

VGP PARK PŘEDLICE GEBOUW A

Ústí nad Labem, Tsjechische Republiek

huurder Activa

verhuurbare opp. (m²) 581

gebouwd 2009





VGP PARK PŘEDLICE GEBOUW B

Ústí nad Labem, Tsjechische Republiek

huurder	Bohemia Cargo
---------	---------------

verhuurbare opp. (m²)	1.502
-----------------------	-------

gebouwd	2009
---------	------

FINANCIEEL OVERZICHT VGP NV

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

VAKÂT

INHOUD

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	70
TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	75
INFORMATIE OVER DE MOEDERMAATSCHAPPIJ	109
VERSLAG VAN DE COMMISSARIS	112

GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	TOELICHTING	2011	2010
Bruto huuropbrengsten	3. 1.	14.446	28.573
Doorgerekende huurlasten	3. 2.	5.217	6.803
Door te rekenen huurlasten	3. 3.	(4.388)	(6.279)
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	3. 4.	(1.345)	(1.769)
Netto huurresultaat		13.930	27.328
Niet-gerealiseerde meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen		7.541	22.759
Gerealiseerde meer- / (min)waarde op verkoop dochterondernemingen		(4.408)	—
Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen	3. 5.	3.133	22.759
Vastgoedresultaat		17.063	50.087
Administratieve kosten	3. 6.	(2.096)	(1.891)
Andere opbrengsten	3. 7.	1.200	716
Andere kosten	3. 8.	(805)	(634)
Operationeel resultaat		15.362	48.278
Financiële opbrengsten	3. 9.	4.060	393
Financiële kosten	3. 9.	(5.797)	(14.240)
Financieel resultaat		(1.737)	(13.847)
Resultaat vóór belastingen		13.625	34.431
Belastingen	3. 10.	(1.532)	(8.029)
Resultaat na belastingen (geconsolideerde ondernemingen)		12.093	26.402
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen	3. 11.	844	—
Netto resultaat		12.937	26.402

RESULTAAT PER AANDEEL (in €)	TOELICHTING	2011	2010
Gewone netto resultaat per aandeel	3.12.	0.70	1.42
Verwaterde netto resultaat per aandeel	3.12.	0.70	1.42

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT <i>(in duizend €)</i>	2011	2010
Netto resultaat	12.937	26.402
Andere elementen van het resultaat		
Kasstroomafdekkingen	5.409	(545)
Uitgestelde belastingen met betrekking tot andere elementen van het resultaat	(1.028)	104
Andere elementen van het resultaat na belastingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop		
Kasstroomafdekkingen – groepen activa aangehouden voor verkoop	—	426
Uitgestelde belastingen met betrekking tot andere elementen van het resultaat	—	(81)
Andere elementen van het resultaat na belastingen (opgenomen in het eigen vermogen)	4.381	(96)
Volledig perioderesultaat	17.318	26.306
Toerekenbaar aan:		
de Groep	17.318	26.306
Minderheidsbelangen van derden	—	—

GECONSOLIDEERDE BALANS

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

ACTIVA (in duizend €)	TOELICHTING	2011	2010
Immateriële activa	4. 1.	43	62
Vastgoedbeleggingen	4. 2.	71.643	186.982
Andere materiële vaste activa	4. 1.	278	196
Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen	4. 3.	965	—
Andere langlopende vorderingen	4. 4.	45.313	—
Uitgestelde belastingvorderingen	3. 10.	243	1.013
Totaal vaste activa		118.485	188.253
Handels- en andere vorderingen	4. 5.	9.138	3.701
Geldmiddelen en kasequivalenten	4. 6.	16.326	5.341
Groepen activa aangehouden voor verkoop	4. 7.	33.944	299.942
Totaal vlottende activa		59.408	308.984
TOTAAL ACTIVA		177.893	497.237

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizend €)	TOELICHTING	2011	2010
Kapitaal	4. 8.	22.298	62.251
Overgedragen resultaten		132.368	119.431
Overige reserves	4. 9.	69	(5.340)
Eigen vermogen		154.735	176.342
Langlopende financiële schulden	4. 10.	4.160	120.180
Andere langlopende financiële schulden	4. 11.	—	758
Andere langlopende verplichtingen	4. 12.	28	1.104
Uitgestelde belastingverplichtingen	3. 10.	1.520	8.309
Totaal langlopende verplichtingen		5.708	130.351
Kortlopende financiële schulden	4. 10.	4.692	4.820
Andere kortlopende financiële verplichtingen	4. 11.	—	—
Handels- en andere kortlopende schulden	4. 13.	5.724	10.074
Verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	4. 7.	7.034	175.650
Totaal kortlopende verplichtingen		17.450	190.544
Totaal verplichtingen		23.158	320.895
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		177.893	497.237

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van de geconsolideerde balans.

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN <i>(in duizend €)</i>	AANDELEN KAPITAAL	RESERVES	OVERIGE RESERVES		TOTAAL EIGEN VERMOGEN
			UITGIFTE- -PREMIE	AFDE- KKINGS-RE- SERVE	
Saldo per 1 januari 2010	62.251	98.233	69	(5.313)	155.240
Andere elementen van het resultaat	—	—	—	(96)	(96)
Resultaat over het boekjaar	—	26.402	—	—	26.402
Volledig perioderesultaat	—	26.402	—	(96)	26.306
Dividenden	—	(5.204)	—	—	(5.204)
Uitkering kapitaal	—	—	—	—	—
Saldo per 31 december 2010	62.251	119.431	69	(5.409)	176.342
Saldo per 1 januari 2011	62.251	119.431	69	(5.409)	176.342
Andere elementen van het resultaat	—	—	—	—	—
Resultaat over het boekjaar	—	12.937	—	—	12.937
Effect van verkopen	—	—	—	5.409	5.409
Volledig perioderesultaat	—	12.937	—	5.409	18.346
Dividenden	—	—	—	—	—
Uitkering kapitaal	(39.953)	—	—	—	(39.953)
Saldo per 31 december 2011	22.298	132.368	69	—	154.735

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

KASSTROOMOVERZICHT (in €)	2011	2010
<i>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</i>		
Resultaat vóór belastingen	13.625	34.431
<i>Aanpassingen voor:</i>		
Afschrijvingen	164	180
Niet-gerealiseerde meer-/minwaarde op vastgoedbeleggingen	(7.541)	(22.759)
Gerealiseerde meer-/minwaarde op verkoop dochterondernemingen	4.408	
Niet-gerealiseerde winst/verlies op financiële instrumenten	—	(506)
Netto betaalde rente	3.508	15.849
Operationeel resultaat voor wijzigingen in het werkkapitaal en voorzieningen	14.164	27.195
Afname/(Toename) in handels- en andere vorderingen	(12.443)	(2.362)
(Afname)/Toename in handels- en andere schulden	1.194	4.716
Bruto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	2.915	29.549
Netto betaalde rente	(3.508)	(15.849)
Betaalde winstbelastingen	(119)	(234)
Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	(712)	13.466
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>		
Inkomsten uit verkoop van dochteronderneming	153.777	—
Inkomsten uit verkoop van materiële vaste activa	1.512	—
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(47.721)	(30.791)
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	107.568	(30.791)
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>		
Betaalde bruto dividenden		(5.203)
Netto opbrengsten m.b.t. de uitgifte van aandelen /(terugbetaling kapitaal)	(39.954)	—
Opname van leningen	18.005	37.479
Terugbetalingen van leningen	(73.721)	(12.396)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(95.670)	19.880
Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten	(6)	(1.573)
Herclassificatie als groepen activa aangehouden voor verkoop	11.180	982
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode	5.341	4.327
Effect uit wijzigingen in wisselkoersen	(195)	32
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het einde van de periode	16.326	5.341
Netto toename / (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten	11.180	982

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

1 / OVERZICHT VAN DE BELANGRIJKSTE BOEKHOUDKUNDIGE BELEIDSLIJNEN

1.1 / VERKLARING VAN OVEREENSTEMMING

VGP NV (de “onderneming”) is een naamloze vennootschap die op 6 februari 2007 naar Belgisch recht werd opgericht voor onbepaalde tijd. De maatschappelijke zetel van de onderneming is gelegen te Greenland – Burgemeester Etienne Demunterlaan 5, 1090 Brussel en de onderneming is ingeschreven onder het ondernemingsnummer 0887.216.042 (Rechtspersonenregister Brussel, België).

De Groep is een vastgoedgroep gespecialiseerd in de aankoop, de ontwikkeling en het beheer van semi-industrieel vastgoed. De Groep concentreert zich op strategisch gelegen terreinen in de Centraal-Europese regio die geschikt zijn voor de ontwikkeling van semi-industriële bedrijvenparken van een bepaalde omvang, met het oog op de uitbouw van een uitgebreide en goed gediversifieerde vastgoedportefeuille gelegen op toplocaties.

VERKLARING VAN OVEREENSTEMMING

De geconsolideerde jaarrekening van de onderneming bevat deze van de onderneming en haar dochtervennootschappen (samen verder de “Groep” genoemd). De geconsolideerde jaarrekening werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 18 april 2012. De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Deze bevatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties, zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en de interpretaties gepubliceerd door het International Financial Interpretations Committee van het IASB, voor zover ze van toepassing zijn voor de Groep en voor zover ze toepasbaar zijn vanaf 1 januari 2011.

NIEUWE STANDAARDEN EN INTERPRETATIES VAN TOEPASSING IN 2011

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties werden toepasbaar in 2011:

- Verbeteringen aan IFRS (2009-2010) (normaal toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2011)
- Aanpassing van IFRS 1 *Eerste toepassing van IFRS – Vrijstellingen op IFRS 7* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2010)
- Aanpassing van IAS 24 *Informatieverschaffing over verbonden partijen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf

1 January 2011). Deze standaard vervangt IAS 24 *Informatieverschaffing over verbonden partijen* zoals uitgegeven in 2003.

- Aanpassing van IAS 32 *Financiële instrumenten: Presentatie – Classificatie van claimemissies* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2010)
- IFRIC 19 *Aflossing van financiële verplichtingen met eigenvermogensinstrumenten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2010)
- Aanpassing van IFRIC 14 IAS 19 – *Beperking van activa uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen, minimale financieringsverplichtingen en hun interactie – Vooruitbetalingen van een minimale financieringsverplichting* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2011)

De financiële positie en prestaties van het boekjaar werden niet beïnvloed door de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties.

STANDAARDEN EN INTERPRETATIES UITGEGEVEN, MAAR NOG NIET VAN TOEPASSING IN 2011

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties zijn uitgegeven, maar nog niet van toepassing voor 2009 het boekjaar 2011, waardoor ze niet mee in rekening werden genomen bij de opmaak van de jaarrekening.

- IFRS 9 *Financiële Instrumenten* en de daaropvolgende aanpassingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2015)
- IFRS 10 *Geconsolideerde jaarrekening* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- IFRS 11 *Gezamenlijke overeenkomsten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- IFRS 12 *Informatieverschaffing over betrokkenheid in andere entiteiten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- IFRS 13 *Waardering van de reële waarde* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IFRS 1 *Eerste toepassing van IFRS – Ernstige hyperinflatie en verwijdering van de vaste overgangsddata voor eerste toepassers* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2011)
- Aanpassing van IFRS 7 *Financiële instrumenten: Informatieverschaffing – Niet langer opnemen in de balans* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2011)
- Aanpassing van IFRS 7 *Financiële instrumenten: Informatieverschaffing – Saldering van financiële activa en verplichtingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IAS 1 *Presentatie van de jaarrekening – Presentatie van de andere elementen van het totaalresultaat* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2012)
- Aanpassing van IAS 12 *Winstbelastingen – Uitgestelde belastingen: Inbaarheid van onderliggende activa* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2012)
- Aanpassing van IAS 19 *Personeelsbeloningen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)

- Aanpassing van IAS 27 *Individuele jaarrekeningen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IAS 28 *Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IAS 32 *Financiële instrumenten: presentatie – Saldering van financiële activa en verplichtingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IFRIC 20 *Afschraapkosten in de productiefase van een bovengrondse mijn* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)

Het management verwacht niet dat de eerste toepassing van deze standaarden en interpretaties een materiële invloed zullen hebben op de financiële positie en prestaties.

1.2 / ALGEMENE PRINCIPES

BASIS VOOR DE OPMAAK

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld op basis van de historische kostprijs, behalve voor vastgoedbeleggingen en afgeleide financiële instrumenten die tegen reële waarde worden opgenomen. De cijfers worden voorgesteld in duizend euro (duizend €), tenzij anders vermeld. Kleine afrondingsverschillen kunnen voorkomen.

CONSOLIDATIEPRINCIPES

DOCHTERONDERNEMINGEN

De geconsolideerde jaarrekening omvat de rekeningen van alle dochterondernemingen waarover de Groep zeggenschap heeft. Zeggenschap is de macht om het financiële en operationele beleid van een entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. Zeggenschap wordt verondersteld te bestaan wanneer de onderneming, rechtstreeks of onrechtstreeks, meer dan 50% bezit van de stemrechten verbonden met het kapitaal. Het bestaan en de effecten van potentiële stemrechten die uitoefenbaar of converteerbaar zijn, worden eveneens beschouwd bij het evalueren of de Groep zeggenschap heeft over een entiteit.

Alle intragroepsverrichtingen, -saldi, -opbrengsten en -kosten worden volledig geëlimineerd bij consolidatie. Niet-gerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd tenzij de verrichting aanwijzingen vertoont van een bijzondere waardevermindering van het overgedragen actief. Waar nodig worden aanpassingen aangebracht aan de rekeningen van de dochterondernemingen om hun grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep.

Dochterondernemingen worden globaal geconsolideerd vanaf het moment dat de Groep de zeggenschap verwerft tot het moment dat zij de zeggenschap verliest.

Verliezen binnen een dochteronderneming worden toegewezen aan de minderheidsbelangen, zelfs als dit een negatief saldo als gevolg kan hebben. Wijzigingen in het belang van de Groep in een dochteronderneming die niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden behandeld als eigen-vermogenstransacties.

Wanneer de Groep de zeggenschap verliest over een dochteronderneming, zal de onderneming:

- De activa (met inbegrip van goodwill) en de verplichtingen van de dochteronderneming van de balans verwijderen

- De boekwaarden van eventuele minderheidsbelangen van de balans verwijderen
- De geaccumuleerde wisselkoersverschillen opgenomen in het eigen vermogen van de balans verwijderen
- De reële waarde van de ontvangen vergoeding opnemen
- De reële waarde van het eventuele aangehouden belang opnemen
- De eventuele winst of verlies in resultaat opnemen
- Het aandeel van de moederonderneming in de componenten die voorheen opgenomen waren in de andere elementen van het totaalresultaat herclassificeren naar het resultaat of de overgedragen resultaten, zoals aangewezen.

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN

Investerings in geassocieerde deelnemingen zijn ondernemingen waarin VGP een aanzienlijke invloed uitoefent op het financieel en operationeel beleid, maar geen controle heeft. Dit wordt meestal aangetoond door het bezit van 20% tot 50% van de stemgerechtigde aandelen. In deze gevallen worden deze ondernemingen opgenomen als geassocieerde deelnemingen. De jaarrekeningen van de geassocieerde deelnemingen worden opgesteld voor hetzelfde boekjaar als dat van de moederonderneming, gebruik makend van dezelfde boekhoudprincipes. Investerings in geassocieerde deelnemingen worden in de consolidatie verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode vanaf de datum waarop de aanzienlijke invloed begint tot de datum waarop deze eindigt. Wanneer het aandeel van VGP in het verlies de boekwaarde van de geassocieerde deelneming overschrijdt, wordt de boekwaarde herleid tot nul en worden verdere verliezen niet meer in rekening gebracht, uitgezonderd in de mate waarin de onderneming verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze geassocieerde deelneming

In IAS 28 *Investerings in Geassocieerde Ondernemingen* wordt de verwerking van transacties met geassocieerde ondernemingen (b.v. verkoopdiensten, interest opbrengsten ...) niet behandeld. De Groep heeft ervoor gekozen om het gedeelte van haar aandeel in deze transacties niet te elimineren.

VREEMDE VALUTA

De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro ("€"), afgerond op het dichtste duizendtal. De euro is de functionele munteenheid van alle dochterondernemingen van de Groep. De euro wordt algemeen gebruikt voor verrichtingen op de Europese vastgoedmarkt.

Verrichtingen in vreemde valuta worden omgerekend in Euro tegen de wisselkoers op datum van de verrichting. Bijgevolg worden niet-monetaire activa en verplichtingen omgerekend in Euro tegen de historische wisselkoers op datum van de verrichting. Monetaire activa en verplichtingen in een andere munteenheid dan Euro op balansdatum worden omgerekend in Euro tegen de slotkoers op balansdatum. Omrekeningsverschillen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

De volgende wisselkoersen werden gebruikt gedurende het boekjaar:

DATUM	TSJECHISCHE REPUBLIEK	SLOTKOERS
31 december 2011	CZK/EUR	25,800
31 december 2010	CZK/EUR	25,0600

DATUM	POLEN	SLOTKOERS
31 december 2011	PLN/EUR	4,4168
31 december 2010	PLN/EUR	—

DATUM	ROEMENIË	SLOTKOERS
31 december 2011	RON/EUR	4,3197
31 december 2010	RON/EUR	4,2848

DATUM	LETLAND	SLOTKOERS
31 december 2011	LVL/EUR	0,702804
31 december 2010	LVL/EUR	0,702804

DATUM	HONGARIJE	SLOTKOERS
31 december 2011	HUF/EUR	311,1300
31 december 2010	HUF/EUR	278,7500

GEBRUIK VAN SCHATTINGEN EN BEOORDELINGEN

In het kader van de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met IFRS dient het management beoordelingen, schattingen en veronderstellingen te maken die een invloed kunnen hebben op de toepassing van de grondslagen en op de gepresenteerde waarden van activa en verplichtingen, opbrengsten en kosten. De schattingen en de daarmee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op de historische ervaring en verscheidene andere factoren die verondersteld worden redelijk te zijn in de bestaande omstandigheden. Dit vormt de basis voor het maken van beoordelingen omtrent de boekwaarden van activa en verplichtingen die niet onmiddellijk kunnen worden afgeleid van andere bronnen. De reële resultaten kunnen verschillen van deze schattingen.

De schattingen en de onderliggende veronderstellingen worden op een permanente basis herzien. Schattingswijzigingen worden opgenomen in de periode waarin de wijziging plaatsvindt indien de wijziging alleen invloed heeft op die periode, of in de periode waarin de wijziging plaatsvindt en in toekomstige perioden, indien de wijziging invloed heeft op beide.

De belangrijkste bron van schatting zijn de waarderingen van de vastgoedportefeuille door de onafhankelijke vastgoedexperts. De grootste onzekerheid in deze schattingen is op dit ogenblik de afwezigheid van vergelijkbare vastgoedtransacties in de markten waarin VGP actief is. Met de beperkte liquiditeit en de verminderde investeringstransactievolumes in de huidige vastgoedmarkten is het bijzonder moeilijk om op toekomstige waarderingstrends te anticiperen. Vele transacties die plaatsvinden worden gedreven vanuit een oogpunt van de verkoper die in een situatie verkeerd waardoor deze laatste verplicht is om te verkopen of vanuit een oogpunt van een koper die alleen vastgoed wenst te kopen met een substantiële korting. Dit klimaat van onzekerheid geeft aanleiding tot een grotere volatiliteit van de vastgoedprijzen. Bijgevolg is er een minder grote zekerheid omtrent de vastgoedwaarderingen met het gevolg dat de marktwaarden in de huidige marktomstandigheden snel kunnen veranderen. De schattingen gemaakt door de vastgoedexperts zijn grotendeels getemperd door het feit dat de vennootschap een transactie heeft afgesloten om een belang van 80% in VGP CZ I a.s. en VGP CZ II a.s. te verkopen waarbij er een marktprijsreferentie werd gecreëerd voor de waardering van

semi-industrieel vastgoed gelegen in en rond Praag (Tsjechië) en de belangrijkste regionale steden in Tsjechië. Een ander bron van schatting zijn de schattingen gemaakt mbt de reële waarde van de financiële afgeleide instrumenten.

Per 31 december 2011, zijn er geen andere belangrijke veronderstellingen betreffende de toekomst en andere belangrijke bronnen van schattingsonzekerheden op balansdatum, die een aanmerkelijk risico in zich dragen van een materiële aanpassing in de boekwaarde van de activa en de verplichtingen van het volgend boekjaar.

VASTE ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP EN BEÏNDIGDE BEDRIJFSACTIVITEITEN

Een vast actief, of een groep activa die wordt afgestoten, wordt geclassificeerd als aangehouden voor verkoop wanneer de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd in een verkooptransactie en niet door het te blijven gebruiken. Deze voorwaarde is enkel vervuld als de verkoop heel waarschijnlijk geacht wordt en als het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) gereed is voor onmiddellijke verkoop in zijn huidige staat. Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een component van een entiteit die ofwel is afgestoten ofwel is geclassificeerd als aangehouden voor verkoop, een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of geografisch bedrijfsgebied vertegenwoordigt en zowel operationeel als voor de financiële verslaggeving kan worden onderscheiden van de rest van de entiteit

Er kan pas sprake zijn van een zeer waarschijnlijke verkoop als de entiteit zich heeft verbonden tot een plan voor de verkoop van het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) en als een operationeel plan opgestart is om een koper te vinden en het plan te voltooien. Bovendien moet het actief (of de groep activa die wordt afgestoten) op actieve wijze voor verkoop op de markt gebracht worden tegen een prijs die redelijk is ten opzichte van zijn huidige reële waarde en dient de verkoopsovereenkomst naar verwachting afgesloten te worden binnen het jaar na de datum van de classificatie. Activa die geclassificeerd zijn als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde na aftrek van verkoopkosten. Een eventueel overschot van de boekwaarde tegenover de reële waarde na aftrek van verkoopkosten wordt opgenomen als een bijzondere waardevermindering. Zodra activa geclassificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden ze niet langer afgeschreven.

Vergelijkende balansinformatie voor voorgaande perioden wordt niet herwerkt om de nieuwe classificatie in de balans te weerspiegelen.

1.3 / BALANSRUBRIEKEN

ACTIVA EN

Vastgoedbeleggingen, betreffen opgeleverde projecten, projectontwikkelingen en terreinen aangehouden voor ontwikkeling, worden aangehouden om huuropbrengsten, waardestijgingen of beide te realiseren.

VASTGOEDBELEGGINGEN

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Een externe onafhankelijke waarderingdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarderen vastgoedbelegging, bepaalt de waarde van de portefeuille minstens eenmaal per jaar. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering

tussen terzake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

Terreinen waarover de Groep volledige eigendom beschikt en waarop de Groep van plan is of reeds gestart is te bouwen (zogenaamd “ontwikkelingsland”) wordt onmiddellijk gewaardeerd tegen reële waarde.

Werken aan de infrastructuur worden niet opgenomen in de reële waarde van het ontwikkelingsland maar worden opgenomen als projectontwikkelingen, gewaardeerd tegen kostprijs.

De waarde van vastgoed wordt bepaald door verwijzing naar het totale bedrag van de netto jaarlijkse huurvorderingen uit vastgoed en, waar relevant, de gerelateerde kosten. Een discontovoet dat het risico inherent aan de netto kasstromen weerspiegelt, wordt dan toegepast op de netto jaarlijkse huren teneinde tot de waardering te komen.

Gezien de aard van het vastgoed en de waarderingsgrondslag paste de waarderingsdeskundige, Jones Lang LaSalle, de batenbenadering toe gebaseerd op de gediscanteerde kasstroomtechniek voor een periode van tien jaar. De kasstroom veronderstelt een ‘holding period’ van tien jaar met een ‘exit value’ berekend op basis van de Geschatte Huur Waarde (*Expected Rental Value (ERV)*) op dat ogenblik. Om de ‘exit value’ te berekenen houdt de vastgoedexpert rekening met zijn veronderstellingen van de mogelijke kapitalisatievoet in het tiende jaar.

De kasstroom is gebaseerd op de huuropbrengsten uit bestaande huurovereenkomsten tot aan hun vervaldag en de verwachte huurwaarde voor de resterende periode in de periode van tien jaar, zoals van toepassing. Na de vervaldag van de bestaande huurovereenkomsten (eerste vervaldagoptie) houdt de waarderingsdeskundige rekening bij zijn berekening met een zekere leegstand voor een bepaalde periode. Deze leegstand is 4 maand voor semi-industrieel vastgoed en 6 maand voor kantoorgebouwen. De veronderstelde leegstand wordt gebruikt om de kosten van marketing, herverhuur en eventuele wederinstandstellingskosten te dekken. Voor de bestaande niet verhuurde oppervlakte wordt er een initiële leegstand van 8 maand verondersteld. De waarderingsdeskundige houdt eveneens rekening met een algemene aftrek van 0%-2% van de bruto huurinkomsten voor permanente leegstand.

Waarderungen weerspiegelen, waar relevant, het type van huurder die momenteel het vastgoed bezet of die verantwoordelijk is voor het voldoen aan de huurverbintenissen of die waarschijnlijk het vastgoed zal bezetten en de algemene perceptie van de markt op hun kredietwaardigheid; de toewijzing van de verantwoordelijken voor het onderhoud en de verzekering tussen verhuurder en huurder, en de resterende economische levensduur van het vastgoed. Er werd verondersteld dat telkens wanneer een herziening of vernieuwing van de huur hangende is met voorziene prijsstijgingen, alle mededelingen, en waar relevant alle antwoorden, geldig werden opgemaakt en binnen de aangewezen periode.

Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening

PROJECTONTWIKKELINGEN

Vastgoed dat in aanbouw of in ontwikkeling is voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging wordt gewaardeerd tegen marktwaarde. De projectontwikkelingen worden gewaardeerd door dezelfde waarderingsdeskundige namelijk Jones Lang LaSalle. Voor de projectontwikkelingen worden dezelfde methodes toegepast door de waarderingsdeskundige als deze van toepassing voor de vastgoedbeleggingen maar mits aftrek van de nog te maken bouwkosten van deze marktwaarde.

Alle kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de aankoop en de bouw van het vastgoed, en alle volgende investeringsuitgaven die in aanmerking komen als aanschaffingskosten worden geactiveerd.

ACTIVERING VAN FINANCIERINGSKOSTEN

Rente en andere financieringskosten die toe te rekenen zijn aan de verwerving van vaste activa en die opgelopen zijn tot het actief klaar is voor gebruik, worden geactiveerd. Vervolgens worden ze opgenomen als financiële kosten in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA

ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR EIGEN GEBRUIK

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met eventuele geaccumuleerde afschrijvingen (zie hieronder) en eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen op materiële en immateriële vaste activa. De kostprijs van een zelf vervaardigd actief omvat de kost van de materialen, directe arbeid, de eerste schatting, waar relevant, van de kosten van ontmanteling en verwijdering van bouwelementen en van het herstel van het terrein waar de bouwelementen zich bevinden, alsmede een deel van de indirecte bouwkosten.

Indien bestanddelen van materiële vaste activa verschillende gebruiksduren hebben, dan worden ze als afzonderlijke materiële vaste activa verwerkt.

KOSTEN NA EERSTE OPNAME

De Groep neemt de kostprijs van een vervangingsonderdeel op in de boekwaarde van het materiële vast actief wanneer de kosten worden gemaakt en indien het waarschijnlijk is dat de economische voordelen dat het onderdeel in zich bergt naar de Groep zullen vloeien en de kostprijs van het onderdeel betrouwbaar kan worden bepaald. Alle andere kosten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening op het moment dat deze worden gemaakt.

AFSCHRIJVING

De afschrijving wordt opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op lineaire basis over de verwachte gebruiksduur van elk bestanddeel van een materieel vast actief. Terreinen worden niet afgeschreven.

De verwachte gebruiksduren zijn als volgt:

ACTIVA	2011	2010
Motorvoertuigen	4 jaar	4 jaar
Andere uitrusting	4-6 jaar	4-6 jaar

De restwaarde, indien materieel, wordt jaarlijks herzien.

HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een voorziening voor dubieuze debiteuren.

GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten contanten en direct opvraagbare deposito's. Voorschotten in rekening-courant die op verzoek onmiddellijk opeisbaar zijn en integraal deel uitmaken van het kasstroombeheer van de Groep worden opgenomen als een onderdeel van geldmiddelen en kasequivalenten ten behoeve van het geconsolideerd kasstroomoverzicht.

RENTEDRAGENDE LENINGEN

Rentedragende leningen worden initieel opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de toerekenbare transactiekosten. Daarna worden de rentedragende leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij elk verschil tussen de kostprijs en de inkoopwaarde wordt opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over de periode van de lening op basis van de effectieve rente.

De Groep classificeert als kortlopend elk onderdeel van de langlopende leningen dat binnen het jaar na de balansdatum wordt afgewikkeld.

HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN

Handels- en andere schulden worden gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen.

AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN

Een derivaat is een financieel instrument of een ander contract dat de volgende kenmerken bezit:

- de waarde verandert als gevolg van veranderingen in een bepaalde rentevoet, prijs van een financieel instrument, commodityprijs, valutakoers, index van prijzen of rentevoeten, kredietwaardigheid of andere variabele mits, ingeval van een niet-financiële variabele, de variabele niet specifiek voor een contractpartij is;
- er is geen nettoaanvangsinvestering benodigd of een geringe nettoaanvangsinvestering in verhouding tot andere soorten contracten die op vergelijkbare wijze reageren op veranderingen in marktfactoren; en
- het wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Afdekkingsderivaten worden gedefinieerd als derivaten die voldoen aan de strategie van de onderneming met betrekking tot risicobeheer, de afdekkingsrelatie is formeel gedocumenteerd en de afdekking is effectief, dit betekent dat bij aanvang en over de periode, de veranderingen in de reële waarde van of kasstromen uit het afdekkingsinstrument en de afgedekte positie bijna volledig gecompenseerd worden en de resultaten binnen een bereik van 80-125 procent vallen.

Afgeleide financiële instrumenten die niet aangewezen zijn als afdekkingsinstrumenten worden geclassificeerd als aangehouden voor handelsdoeleinden en gewaardeerd tegen de reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening van de periode waarin ze zich voordoen.

Reële waarden worden bepaald aan de hand van genoteerde prijzen of verdisconteerde kasstroommodellen, zoals van toepassing. Alle derivaten die niet gedefinieerd zijn als afdekkingsinstrumenten worden opgenomen (zoals van toepassing) als vlottende- of vaste financiële activa indien de reële waarde positief is of als andere kortlopende- of langlopende financiële schulden indien de reële waarde negatief is.

VGP houdt geen afgeleide financiële instrumenten aan noch is het van plan om afgeleide financiële instrumenten uit te geven voor speculatieve doeleinden.

BIJZONDERE WAARDEVERMINDERING OP ANDERE MATERIËLE EN IMMATERIËLE VASTE ACTIVA

De boekwaarden van de activa van de Groep worden herzien op balansdatum om te bepalen of er aanwijzingen bestaan voor een bijzondere waardevermindering. Indien een dergelijke aanwijzing bestaat, wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat.

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen als de boekwaarde van het actief of zijn

kasstroomgenererende eenheid hoger ligt dan zijn realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingverliezen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

Bijzondere waardeverminderingverliezen met betrekking tot kasstroomgenererende eenheden verminderen de boekwaarde van de activa van de eenheid (of groep van eenheden) op een pro-rata basis.

TERUGBOEKING VAN BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt teruggeboekt in de geconsolideerde winst- en verliesrekening indien er een wijziging heeft plaatsgevonden in de schattingen gebruikt om de realiseerbare waarde te bepalen voorzover dit een bijzonder waardeverminderingverlies van hetzelfde actief terugdraait dat in een voorgaande periode was opgenomen als kost.

VOORZIENINGEN

Een voorziening wordt opgenomen in de geconsolideerde balans indien de Groep een bestaande in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis uit het verleden en het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen vereist zal zijn om de verplichting te voldoen. Indien het effect materieel is worden voorzieningen bepaald door de verwachte toekomstige kasstromen te disconteren tegen een disconteringsvoet vóór belastingen dat rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

1.4 / RUBRIEKEN UIT DE RESULTATENREKENING

HUUROPBRENGSTEN

Huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen verhuurd via een huurovereenkomst worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op lineaire basis over de duur van de huur. Commerciële tegemoetkomingen ('incentives') toegekend bij de huur worden opgenomen als een integraal deel van de totale huuropbrengsten. Huuropbrengsten worden opgenomen vanaf de aanvang van de huurovereenkomst.

De Groep heeft geen financiële huurovereenkomsten afgesloten met huurders. Alle huurovereenkomsten zijn operationele huurovereenkomsten.

De Groep verhuurt haar vastgoedbeleggingen op grond van gewone langdurige huurovereenkomsten waarbij de verplichtingen van de verhuurder onder deze huurovereenkomsten in essentie gelijk zijn aan deze in andere huurovereenkomsten, zoals het tijdig volledig beschikbaar stellen van de verhuurbare oppervlakte tijdens de duurtijd van de huurovereenkomst. De huurovereenkomsten worden in het algemeen afgesloten voor een periode van 5-10 jaar (eerste vervaldagoptie) en houden meestal een automatische verlengingsclausule in. De huurovereenkomst kan niet opgezegd worden voor de eerste vervaldag.

KOSTEN

DOOR TE REKENEN HUURLASTEN EN OPERATIONELE KOSTEN VERBODEN AAN VASTGOED

Door te rekenen huurlasten mbt afgesloten servicecontracten en operationele kosten verbonden aan vastgoed

worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze gemaakt worden.

HUUROVEREENKOMSTEN ALS HUURDER

Alle huurovereenkomsten waarbij VGP optreedt als huurder zijn operationele huurovereenkomsten. De gehuurde activa worden niet opgenomen op de balans. Betalingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening op lineaire basis over de duur van de lease.

FINANCIEEL RESULTAAT

Het financieel resultaat omvat de te betalen rente op schulden en interest rate swaps berekend aan de hand van de methode van de effectieve rentevoet na aftrek van de geactiveerde rente, te ontvangen rente op beleggingen en interest rate swaps, winsten en verliezen uit wisselkoersverschillen die in de geconsolideerde winst- en verliesrekening worden opgenomen.

BELASTINGEN

Belastingen op de winst of het verlies van de periode omvat de actuele en de uitgestelde belasting. Belastingen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening tenzij ze betrekking hebben op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen zijn opgenomen; in dat geval worden ze opgenomen in het eigen vermogen.

De actuele belasting is het verwachte te betalen bedrag op de belastbare winst van het boekjaar, waarbij gebruik gemaakt wordt van de belastingtarieven van toepassing op de balansdatum en elke aanpassing aan de verschuldigde (of verrekenbare) belastingen met betrekking tot vorige boekjaren.

De uitgestelde belasting wordt berekend aan de hand van de balansmethode op de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ('balance sheet liability method') in de balans en de fiscale boekwaarde van deze activa en verplichtingen. Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin het actief wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld op basis van de belastingtarieven van toepassing op de balansdatum.

Uitgestelde belastingvorderingen worden enkel opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil kan worden verrekend. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen werden gesaldeerd, in overeenstemming met de criteria in IAS 12 § 74. Uitgestelde belastingvorderingen worden verlaagd in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn.

2 / GESEGMENTEERDE INFORMATIE

Een segment is een duidelijk te onderscheiden onderdeel van de Groep die individuele goederen of diensten of groepen van soortgelijke goederen of diensten voortbrengt of verleent (bedrijfssegment), of die goederen voortbrengt of diensten verleent in een bepaald economisch gebied (geografisch segment) en waarvan het rendements- en risicoprofiel afwijkt van dat van andere segmenten. Aangezien de meerderheid van de activa zich

in de Tsjechische Republiek bevindt werd er een onderscheid gemaakt tussen de Tsjechische Republiek en de andere landen ("Andere landen"). De segment activa bevatten alle elementen die rechtstreeks toewijsbaar zijn aan het segment alsook die elementen die rederlijkerwijs kunnen toegewezen worden aan een segment (financiële activa en belastingvorderingen maken hierdoor deel uit van de segment activa). De niet-toegewezen bedragen

bevatten de kosten die betrekking hebben op de centrale groepsdiensten. Huurinkomsten worden gegenereerd door de verhuur van semi-industrieel vastgoed. Er is geen risicoconcentratie voor wat betreft de huurbijdrage door één enkele huurder. De niet-toegewezen activa hebben betrekking op uitstaande vorderingen van VGP NV op geassocieerde ondernemingen (€ 51,9 miljoen) en liquide middelen (€ 14,9 miljoen).

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2011	2010	
Bruto huuropbrengsten	11.647	26.835	
Doorgerekende/ (door te rekenen huurlasten)	772	515	
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(1.198)	(1.655)	
Netto huurresultaat	11.221	25.695	
Andere opbrengsten / (kosten) incl admin. kosten	447	(457)	
Operationeel resultaat (vóór resultaat op portefeuille)	11.668	25.238	
Netto meerwaarde / (minwaarde) op vastgoedbeleggingen	(3.245)	22.514	
Operationeel resultaat (na resultaat op portefeuille)	8.423	47.752	
Financieel resultaat	—	—	
Belastingen	—	—	
Aandeel in resultaat van geassocieerde ondernemingen			
Netto resultaat	—	—	

BALANS (in duizend €)	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2011	2010	
Activa			
Vastgoedbeleggingen	21.681	133.812	
Andere activa (incl uitgestelde belastingvorderingen)	2.405	5.471	
Groepen activa aangehouden voor verkoop	12.024	299.942	
Totaal activa	36.110	439.495	
Eigen vermogen en verplichtingen			
Eigen vermogen			
Totaal verplichtingen	—	—	
Verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—	
Totaal eigen vermogen en verplichtingen	—	—	

	ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	2.799	1.738	—	—	14.446	28.573
	57	9	—	—	829	524
	(147)	(114)	—	—	(1.345)	(1.769)
	2.709	1.633	—	—	13.930	27.328
	(491)	(305)	(1.657)	(1.048)	(1.701)	(1.810)
	2.218	1.328	(1.657)	(1.048)	12.229	25.518
	6.378	245	—	—	3.133	22.759
	8.596	1.573	(1.657)	(1.048)	15.362	48.277
	—	—	(1.737)	(13.847)	(1.737)	(13.847)
	—	—	(1.532)	(8.028)	(1.532)	(8.028)
			844	—	844	—
	—	—	12.937	26.402	12.937	26.402

	ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	49.962	53.170	—	—	71.643	186.982
	3.197	4.572	66.704	—	72.306	10.313
	21.920	—	—	—	33.944	299.942
	75.079	57.742	66.704	—	177.893	497.237
	—	—	154.735	176.342	154.735	176.342
	—	—	16.124	145.245	16.124	145.245
	—	—	7.034	175.650	7.034	175.650
	—	—	177.893	497.237	177.893	497.237

GESEGMENTEERDE INFORMATIE – ANDERE LANDEN

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	ESTLAND		SLOVAKIJE		
	2011	2010	2011	2010	
Bruto huuropbrengsten	1,234	822	862	383	
Doorgerekende / (door te rekenen huurlasten)	39	60	(42)	(47)	
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(39)	(37)	(13)	(3)	
Netto huurresultaat	1,234	845	807	333	
Andere opbrengsten / (kosten) incl admin. kosten	(63)	(11)	(10)	(69)	
Operationeel resultaat (vóór resultaat op portefeuile)	1,171	834	797	264	
Netto meerwaarde / (minwaarde) op vastgoedbeleggingen	4,033	(1,318)	798	1,804	
Operationeel resultaat (na resultaat op portefeuile)	5,204	(484)	1,595	2,068	
Financieel resultaat	—	—	—	—	
Belastingen	—	—	—	—	
Aandeel in resultaat van geassocieerde ondernemingen	—	—	—	—	
Netto resultaat	—	—	—	—	

BALANS (in duizend €)	ESTLAND		SLOVAKIJE		
	2011	2010	2011	2010	
Activa					
Vastgoedbeleggingen	—	14.422	22.877	18.706	
Andere activa (incl uitgestelde belastingsvorderingen)	593	1.448	362	322	
Groepen activa aangehouden voor verkoop	21.920	—	—	—	
Totaal activa	22.513	15.870	23.239	19.028	
Eigen vermogen en verplichtingen					
Eigen vermogen	—	—	—	—	
Totaal verplichtingen	—	—	—	—	
Verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—	—	—	
Totaal eigen vermogen en verplichtingen	—	—	—	—	

	HONGARIJE		ANDRERE		TOTAAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	703	531	—	—	2,799	1,738
	62	(4)	(2)	—	57	9
	(58)	(49)	(37)	(25)	(147)	(114)
	707	478	(38)	(25)	2,709	1,633
	(95)	(42)	(323)	(183)	(492)	(305)
	612	436	(362)	(208)	2,218	1,328
	2,097	(821)	(550)	580	6,378	245
	2,709	(385)	(912)	372	8,596	1,573
	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—

	HONGARIJE		ANDRERE		TOTAAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	17.191	12.122	9.894	7.920	49.962	53.170
	512	354	1.730	455	3.197	2.579
	—	—	—	—	21.920	—
	17.703	12.476	11.624	8.375	75.079	55.749
	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—

3 / ELEMENTEN VAN DE WINST- EN VERLIESREKENING

3.1 / BRUTO HUUROPBRENGSTEN

In duizend €	2011	2010
Bruto ontvangen/toegerekende huurbetalingen	13.940	27.839
Huurindexering en kortingen	506	734
TOTAAL	14.446	28.573

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten hebben in het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2011 werden opgeleverd en de deconsolidatie van VGP CZ I vanaf 16 maart 2011 en van VGP CZ II vanaf 9 november 2011. De bruto huurinkomsten van VGP CZ I voor de periode januari 2011 tot 16 maart 2011 bedroeg € 4,6 miljoen en bedroeg € 7,0 miljoen voor VGP CZ II voor de periode januari 2011 tot 9 november 2011.

3.2 / DOORGEREKENDE HUURLASTEN

In duizend €	2011	2010
Doorrekening van kosten gedragen door eigenaar	4.755	6.082
Administratieve vergoedingen	462	721
TOTAAL	5.217	6.803

Doorgerekende huurlasten vertegenwoordigen te ontvangen opbrengsten van huurders voor energie, onderhoud, schoonmaak, veiligheid, afvalbeheer en het gebruik van de infrastructuur die verbonden zijn aan de kosten verbonden aan dienstverlening gefactureerd aan de Groep.

3.3 / DOOR TE REKENEN HUURLASTEN

In duizend €	2011	2010
Energie	(1.890)	(3.761)
Herstelling, onderhoud en schoonmaak	(161)	(133)
Onroerende voorheffing	(186)	(338)
Andere	(2.151)	(2.047)
TOTAAL	(4.388)	(6.279)

3.4 / OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED

In duizend €	2011	2010
Erelonen (advocaten, makelaars en andere)	(1.043)	(1.334)
Andere	(302)	(435)
TOTAAL	(1.345)	(1,769)

Operationele kosten verbonden aan vastgoed omvatten voornamelijk erelonen voor advocaten en makelaars voor het afsluiten van nieuwe huurovereenkomsten op voltooide vastgoedbeleggingen.

3.5 / SPLITSING VAN DE VARIATIE VAN DE REËLE WAARDE VAN DE VASTGOEDBELEGGINGEN

In duizend €	2011	2010
Niet-gerealiseerde meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen	7.541	22.759
Gerealiseerde minwaarde op verkoop VGP CZ I	(3.358)	—
Gerealiseerde minwaarde op verkoop VGP CZ II	(1.050)	—
TOTAAL	3.133	22.759

De gerealiseerde minderwaarde van € 4,4 miljoen op de VGP CZ I en VGP CZ II transacties kan uitgesplitst worden in een gerealiseerde meerwaarde van € 1,0 miljoen op de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ II activa en een gerealiseerde minderwaarde van € 5,4 miljoen op de bestaande VGP CZ I en VGP CZ II interest rate swaps die gerecycleerd werden via de resultatenrekening.

De totale portefeuille (inclusief VGP CZ I en VGP CZ II) maar exclusief het ontwikkelingsland werd op 31 december 2011 door de waarderingdeskundige gewaardeerd op basis van een kapitalisatierentevoet van 8,34%¹⁾ (vergeleken met 8,35% per 31 december 2010) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatierentevoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van € 6,4 miljoen met zich meebrengen.

3.6 / ADMINISTRATIEVE KOSTEN

In duizend €	2011	2010
Audit, juridische en andere dienstverleners	(1.116)	(955)
Lonen, management vergoedingen en andere kosten	(816)	(756)
Afschrijvingen	(164)	(180)
TOTAAL	(2.096)	(1.891)

3.7 / ANDERE OPBRENGSTEN

In duizend €	2011	2010
Activa en property management opbrengtsen	926	706
Andere operationele opbrengsten	274	10
TOTAAL	1.200	716

De verhoging van de activa en property management opbrengsten is voornamelijk te wijten aan de diensten die geleverd werden aan geassocieerde ondernemingen (VGP CZ I en VGP CZ II).

3.8 / ANDERE KOSTEN

In duizend €	2011	2010
Marketing kosten	(619)	(589)
Andere operationele kosten	(186)	(45)
TOTAAL	(805)	(634)

¹⁾ Rendementsverwachtingen van toepassing op de totale vastgoedportefeuille inclusief VGP CZ I en VGP CZ II. Indien VGP CZ I en VGP CZ II niet meegerekend zou worden zouden de rendementsverwachtingen per eind december 2011 9,07% bedragen.

3.9 / FINANCIEEL RESULTAAT

In duizend €	2011	2010
Bancaire renteopbrengsten	55	29
Renteopbrengsten uit leningen aan geassocieerde ondernemingen	2.386	17
Netto wisselkoerswinsten	1.619	—
Niet-gerealiseerde winst op afgeleide financiële instrumenten	—	347
Financiële opbrengsten	4.060	393
Bancaire rentekosten – Variabele schuld	(584)	(5.370)
Bancaire rentekosten – Afdekkingsderivaten	(288)	(3.543)
Bancaire rentekosten – Niet-afdekkingsderivaten	—	(1.560)
Rente betaald aan verbonden partijen	(4.841)	(5.119)
Rente geactiveerd bij vastgoedbeleggingen	152	1.879
Andere rentekosten	(236)	(303)
Netto wisselkoersverliezen	—	(224)
Financiële kosten	(5.797)	(14.240)
Financieel resultaat	(1.737)	(13.847)

3.10 / BELASTINGEN

3.10.1 / BELASTINGKOST OPGENOMEN IN DE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

In duizend €	2011	2010
Actuele belastingen	(119)	(234)
Uitgestelde belastingen	(1.413)	(7.795)
Totaal	(1.532)	(8.029)

3.10.2 / AANSLUITING VAN DE EFFECTIEVE BELASTINGVOET

In duizend €		2011		2010
Resultaat voor belastingen		13,625		34,430
Belasting aan de locale belastingvoet	19.0%	(2,588)	19.0%	(6,542)
Verschil in belastingvoet niet-CZ bedrijven		1,604		(865)
Verworpen uitgaven		(451)		(1,537)
Niet-uitgedrukte uitgestelde belastingvorderingen		—		1,146
Andere		(97)		(229)
TOTAAL	11.2%	(1,532)	23.3%	(8,029)

De meerderheid van de groepsinkomsten voor belastingen worden behaald in Tsjechië. Bijgevolg werd de effectieve belastingvoet van Tsjechië toegepast in de reconciliatie.

De fiscaal overgedragen verliezen vervallen als volgt:

In duizend €	< 1 JAAR	2-5 JAAR	>5 JAAR
Overgedragen fiscale verliezen	625	2.735	1.198

3.10.3 / UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

De uitgestelde belastingvorderingen en –verplichtingen zijn toewijsbaar aan de volgende elementen:

In duizend €	ACTIVA		PASSIVA		NETTO	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Vaste activa	—	22.470	(2.925)	(54.798)	(2.925)	(32.328)
IFRS hedge accounting	—	1.269	—	—	—	1.269
Overgedragen fiscale verliezen	1.116	7.083	—	—	1.116	7.083
Geactiveerde rente	—	—	(560)	(2.635)	(560)	(2.635)
Geactiveerde kosten	—	—	(2)	(155)	(2)	(155)
Andere	—	—	448	(526)	448	(526)
Belastingvorderingen / (verplichtingen)	1,116	30,822	(3,039)	(58,114)	(1,923)	(27,292)
Compensering vorderingen en verplichtingen	(873)	(29.809)	873	29.809	—	—
Herclassificaties verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—		646	19.996	646	19.996
Netto belastingvorderingen / (verplichtingen)	243	1.013	(1.520)	(8.309)	(1.277)	(7.296)

Een totaal bedrag van € 133k aan uitgestelde belastingvorderingen werd niet uitgedrukt.

3.11 / AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN

In duizend €		2011	2010
Geassocieerde ondernemingen			
VGP CZ I a.s.	Tsjechische Republiek	274	—
VGP CZ II a.s.	Tsjechische Republiek	913	—
VGP SUN s.r.o.	Tsjechische Republiek	(46)	—
SUN S.a.r.l.	Groothertogdom Luxemburg	1	—
Snow Crystal S.a.r.l.	Groothertogdom Luxemburg	(298)	—
TOTAAL		844	—

3.12 / WINST PER AANDEEL

In aantal	2011	2010
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen (basis)	18.583.050	18.583.050
Verwatering	—	—
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen (verwaterd)	18.583.050	18.583.050

In duizend €	2011	2010
Resultaat over de periode toewijsbaar aan de Groep en de gewone aandeelhouders	12.937	26.402
Winst per aandeel (in €) - basis	0,70	1,42
Winst per aandeel (in €) - verwaterd	0,70	1,42

4 / BALANSELEMENTEN

4.1 / IMMATERIËLE VASTE ACTIVA EN ANDERE VASTE ACTIVA

In duizend €	IMMATERIËLE VASTE ACTIVA		MATERIËLE VASTE ACTIVA	
	2011	2010	2011	2010
Op 1 januari	62	64	196	338
Aanschaffingen van het boekjaar				
Informaticasoftware	13	10	—	—
Installaties, machines en uitrusting	—	—	157	20
Meubilair en kantoomaterieel	—	—	7	
Wagens	—	—	(129)	(47)
Andere	3	13	7	10
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(3)	—		(97)
	13	23	42	(114)
Afschrijvingen van het boekjaar				
Informaticasoftware	(27)	(23)	—	—
Installaties, machines en uitrusting	—	—	(27)	(17)
Meubilair en kantoomaterieel	—	—	(5)	(5)
Wagens	—	—	79	(12)
Andere	(5)	(2)	(7)	(11)
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—		17
	(32)	(25)	40	(28)
Per 31 december	43	62	278	196

4.2 / VASTGOEDBELEGGINGEN

In duizend €	2011	2010
Saldo per 1 januari	186.982	428.105
Investeringsuitgaven	32.944	28.879
Geactiveerde rente	152	1.879
Verwervingen	16.132	—
Verkoop/Afstand (reële waarde van verkochte/afgestane activa)	(138.164)	—
Stijging / (daling) van de reële waarde	7.541	22.759
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(33.944)	(294.640)
Saldo op 31 december	71.643	186.982

Vastgoedbeleggingen omvatten een aantal commerciële onroerende goederen die verhuurd worden aan derden, projectontwikkelingen en terreinen aangehouden voor ontwikkeling. De boekwaarde van vastgoedbeleggingen is de reële waarde van de vastgoedbelegging zoals bepaald door de externe onafhankelijke waarderingsdeskundige Jones Lang LaSalle.

Per 31 december 2011 waren de meeste vastgoedbeleggingen gewaarborgd ten voordele van de banken van de Groep (zie toelichting 4.10.).

4.3 / DEELNEMINGEN IN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN

In duizend €	2011	2010
Per 1 januari	—	—
Reële waarde bij eerste opname	121	—
Resultaat van het boekjaar	844	—
TOTAAL	965	—

Voor verdere analyse van het resultaat van het boekjaar toelichting 3.11.

Het aandeel van de Groep in de activa, verplichtingen en resultaten van geassocieerde ondernemingen is hieronder samengevat:

In duizend €	2011	2010
Vastgoedbeleggingen	91.468	—
Andere vaste activa	118	—
Vlottende activa	2.115	—
Langlopende verplichtingen	(88.265)	—
Kortlopende verplichtingen	(4.471)	—
TOTAAL NETTO ACTIVA	965	—
		—
Bruto huuropbrengsten	3.871	—
Netto resultaat	844	—

4.4 / ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN

In duizend €	2011	2010
SUN S.a.r.l.	7.165	—
VGP SUN s.r.o.	762	—
VGP CZ II a.s.	2.958	—
Snow Crystal S.a.r.l.	18.506	—
VGP CZ I a.s.	15.922	—
TOTAAL	45.313	—

4.5 / HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN

In duizend €	2011	2010
Handelsvorderingen	945	2.667
Te ontvangen BTW	858	1.409
Overlopende rekeningen (actief)	380	3.188
Andere vorderingen mbt VGP CZ II transactie	6.450	—
Andere vorderingen	518	85
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(13)	(3.648)
TOTAAL	9.138	3.701

De vordering op VGP CZ II betreft een bijkomend bedrag dat VGP nog moet ontvangen voor 2 gebouwen die op dit ogenblik in aanbouw zijn en op voorwaarde dat deze gebouwen verhuurd zijn voor 90%. De netto kasinstroom van deze transactie bedraagt € 5,2 miljoen (80% van € 6,5 miljoen). Er wordt verwacht dat dit bedrag in de loop van 2012 zal ontvangen worden. Het resterende saldo zal geconverteerd worden naar een lening aan geassocieerde ondernemingen.

4.6 / GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN

De geldmiddelen en kasequivalenten van de Groep omvatten voornamelijk kasdeposito's aangehouden bij Tsjechische en Belgische banken.

4.7 / GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP EN VERPLICHTINGEN MBT GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

BOEKWAARDE <i>In duizend €</i>	2011	2010
Per 1 januari	299.942	—
Toename	33.944	299.942
Uit consolidatie genomen	(299.942)	—
Per 31 december	33.944	299.942

<i>In duizend €</i>	2011	2010
Immateriële activa	3	—
Vastgoedbeleggingen	33.922	294.643
Andere materiële vaste activa	—	80
Uitgestelde belastingvorderingen	—	—
Handels- en andere vorderingen	13	3.646
Geldmiddelen en kasequivalenten	6	1.573
Groepen activa aangehouden voor verkoop	33.944	299.942

Langlopende financiële schulden	6.057	136.872
Andere langlopende financiële schulden	—	9.025
Andere langlopende verplichtingen	—	2.559
Uitgestelde belastingverplichtingen	646	19.998
Kortlopende financiële schulden	328	4.596
Andere kortlopende financiële schulden	—	—
Handels- en andere kortlopende schulden	3	2.600
Verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	7.034	175.650

TOTAAL NETTO ACTIEF	26.910	124.292
----------------------------	---------------	----------------

In maart 2011 verwezelijkte VGP de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ I a.s., bestaande uit 6 VGP Parken voornamelijk gelegen in de Praagse regio (Tsjechië) aan European Property Investors Special Opportunities L.P. (EPISO), een vastgoedfonds dat gezamenlijk beheerd wordt door AEW Europe en Tristan Capital Partners.

In november 2011 verwezelijkte VGP de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ II a.s., bestaande uit 6 VGP Parken voornamelijk gelegen rond regionale steden in het noorden, oosten en westen van Tsjechie bij belangrijke transportroutes nabij Hradec Kralove, Liberec, Mlada Boleslav, Pilsen, Olomouc en Usti, aan Curzon Capital Partners III (CCP III), een fonds beheerd door Tristan Capital Partners.

In februari 2012 tekende VGP een bindende overeenkomst met East Capital om haar nieuwe semi-industriële gebouwen in Tallinn (Estland), die een verhuurbare oppervlakte van 40.000 m² vertegenwoordigen, te verkopen. In maart 2012 werd er een tweede overeenkomst met European Property Investors Special Opportunities L.P. (EPISO) getekend voor de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ IV a.s. volgend op de aankoop door VGP CZ IV van het laatste ontwikkelingsgrondstuk naast het bestaande VGP Park Horni Pocernice (Praag) in december 2011. Beide transacties werden geclassificeerd als groepen activa aangehouden voor verkoop.

4.8 / KAPITAAL

		MUTATIE VAN HET KAPITAAL (in duizend €)	TOTAAL UITSTAANDE KAPITAAL VAN DE TRANSACTIE (in duizend €)	AANTAL UITGEGEVEN AANDELEN (in eenheden)	TOTAAL AANTAL AANDELEN (in eenheden)
01.01.2006	Cumulatief aandelenkapitaal van alle Tsjechische ondernemingen	10.969	10.969	—	—
06.02.2007	Inbreng van VGP NV	100	11.069	100	100
05.11.2007	Aandelensplitsing	—	11.069	7.090.400	7.090.500
11.12.2007	Inbreng in natura van de Tsjechische ondernemingen	120.620	131.689	7.909.500	15.000.000
11.12.2007	Kapitaalsverhoging IPO	50.000	181.689	3.278.688	18.278.688
28.12.2007	Uitoefening van de overtoewijzingsoptie - IPO	4.642	186.331	304.362	18.583.050
31.12.2007	Eliminatie kapitaalsverhoging – inbreng in natura	(120.620)	65.711	—	18.583.050
31.12.2007	Uitgiftekosten kapitaalsverhoging	(3.460)	62.251	—	18.583.050
08.07.2011	Kapitaalvermindering in geld	(39.953)	22.298	—	18.583.050

4.9 / ANDERE RESERVES

NETTOBOEKWAARDE

In duizend €	2011	2010
Uitgiftepremie	69	69
Afdekkingsreserve	—	(5.409)
Totaal	69	(5.340)

AFDEKKINGSRESERVE

In duizend €	2011	2010
Op 1 januari	(5.409)	(5.313)
Veranderingen in reële waarde van kasstroomafdekkingen		
Interest rate swaps	5.409	(3.662)
Overdrachten naar de winst- en verliesrekening		
Interest rate swaps	—	3.543
Uitgestelde belastingen met betrekking tot andere elementen van het resultaat		23
Per 31 december	—	(5.409)

4.10 / KORTLOPENDE- EN LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN

In duizend €	2011	2010
Leningen van verbonden partijen VM Invest NV	—	71.803
Langlopende bankleningen	10.053	185.249
Kortlopende bankleningen	5.184	9.416
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(6.385)	(141.468)
TOTAAL	8.852	125.000

De rentedragende schulden zijn betaalbaar als volgt:

VERVALDAG <i>(In duizend €)</i>	2011		
	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
Leningen toegekend door VM Invest NV	—	—	—
Langlopende bankleningen	5.184	8.353	1.700
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(492)	(5.893)	—
TOTAAL	4.692	2.460	1.700

VERVALDAG <i>(In duizend €)</i>	2010		
	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
Leningen toegekend door VM Invest NV	—	71.803	—
Langlopende bankleningen	9.416	184.649	600
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(4.596)	(136.872)	—
TOTAAL	4.820	119.580	600

GEWAARBORGDE BANKLENINGEN

De leningen toegekend aan de VGP Groep zijn gedemineerd in € en kunnen als volgt worden samengevat:

2011 <i>(In duizend €)</i>	KREDIET-FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
Tatra Banka	1.500	31-dec-13	1.500	40	1.460	—
Tatra Banka	4.600	31-dec-18	2.900	200	1.000	1.700
UniCredit Bank	4.452	28-sep-12	4.452	4.452	—	—
Swedbank ¹⁾	6.385	12-mei-13	6.385	492	5.893	—
TOTAAL	16.937		15.237	5.184	8.353	1.700

2010 <i>(In duizend €)</i>	KREDIET-FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
KBC Bank / CSOB/ CA	141.468	30-jun-13	141.468	4.596	136.872	—
UniCredit Bank/LBBW	65.224	31-dec-14	43.779	1.291	42.488	—
Tatra Banka	3.000	31-dec-11	3.000	3.000	—	—
Tatra Banka	1.600	31-dec-18	1.600	200	800	600
Swedbank	4.818	12-mei-13	4.818	329	4.489	—
TOTAAL	216.110		194.665	9.416	184.649	600

Om de verplichtingen van deze overeenkomsten te waarborgen, creëerde de Groep:

- Hypothecaire overeenkomsten op de bestaande onroerende goederen;
- Hypothecaire overeenkomsten over de terreinen verworven vóór de datum van de overeenkomst;
- Verbintenis voor toekomstige hypothecaire overeenkomsten met betrekking tot het resterende gedeelte van de terrein- en bouwprojecten;
- Zekerheden over alle bestaande en toekomstige vorderingen;
- Zekerheden over de aandelen waarbij VGP NV als de verstrekker ('pledgor') en de 'security agent' als de ontvanger ('pled-gee') de 'Share Pledge Agreement' afsluiten. Alle aandelen uitgegeven door de leningnemer worden verzekerd ten voordele van de 'security agent';
- Zekerheden van de huuropbrengsten en waarborgen;
- Zekerheden van de vorderingen op bankrekeningen;
- Zekerheden van rechten en vorderingen met betrekking tot bouwcontracten.

INTEREST RATE SWAPS

De Groep sluit – volgens algemeen principe – al haar financiële schulden af in € aan vlottende rente, geconverteerd naar een vaste rente via interest rate swaps in overeenstemming met de respectievelijke overeenkomsten.

Voor meer informatie aangaande de financiële instrumenten verwijzen we naar toelichting 5.2.

¹⁾ Betreft verplichtingen verbonden met groepen activa aangehouden voor verkoop.

GEBEURTENISSEN VAN WANBETALING EN SCHENDING MET BETREKKING TOT AANGEGANE LENINGEN

De kredietovereenkomsten welke ter beschikking worden gesteld door de bank bevatten een aantal covenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Loan to cost ratio voor ontwikkelingsleningen tussen 50% – 75% van de investeringskost;
- Loan to value ratio voor de investeringsleningen gelijk of minder dan 65%;
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2;
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2. Voor bepaalde kredietovereenkomsten varieert deze ratio over de looptijd van het krediet tussen 1,2 en 1,3;
- Voorverhuur vereiste van 35% tot 70%.

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

- Loan to cost ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de totale investeringskost van het project;
- Loan to value ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de marktwaarde van het project zoals gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoedschatter;
- Debt service cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflissing te delen door de schuldaflissing waarbij de schuldaflissing bestaat uit de te betalen financiële kosten alsmede de te betalen gedeeltelijke terugbetaling van de hoofdsom;
- Interest cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de netto huuropbrengsten te delen door de te betalen financiële kosten.

Gedurende het boekjaar waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane leningen.

4.11 / ANDERE FINANCIËLE SCHULDEN

In duizend €	2011	2010
Reële waarde van interest rate swaps – in het kader van kasstroomafdekkingen	—	6.677
Reële waarde van interest rate swaps – aangehouden voor handelsdoeleinden	—	3.106
Reële waarde van termijnwisselcontracten	—	—
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	(9.025)
TOTAAL	—	758
Langlopend	—	9.783
Kortlopend	—	—
Reële waarde van interest rate swaps – mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	(9.025)
TOTAAL	—	758

4.12 / ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN

In duizend €	2011	2010
Deposito's	—	2.482
Ingehouden bedragen	—	1.158
Andere langlopende verplichtingen	28	23
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	(2.559)
TOTAAL	28	1.104

Deposito's worden ontvangen van huurders. Ingehouden bedragen zijn bedragen die ingehouden worden van de facturen van aannemers. Het is gebruikelijk om slechts 90 procent van het verschuldigde bedrag te betalen. 5% is verschuldigd bij de uiteindelijke oplevering van het gebouw; het resterende gedeelte wordt, op basis van individuele overeenkomsten, meestal betaald na 3 of 5 jaar. Naar aanleiding van de VGP CZ I en VGP CZ II transacties zijn deze uitstaande bedragen tot een minimum herleid.

4.13 / HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN

In duizend €	2011	2010
Handelsschulden	3.786	9.016
Ingehouden bedragen	1.266	1.179
Overlopende rekeningen (passief)	100	663
Andere schulden	575	1.816
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	(3)	(2.600)
TOTAAL	5.724	10.074

5 / DIVERSE ELEMENTEN

5.1 / EFFECT VAN AFGESTOTEN ACTIVITEITEN

In maart 2011 verwezenlijkte VGP de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ I a.s. aan European Property Investors Special Opportunities L.P. (EPISO), een vastgoedfonds dat gezamenlijk beheerd wordt door AEW Europe en Tristan Capital Partners. De reële waarde van de verkochte netto activa bedroeg EUR 129,5 miljoen.

In november 2011 verwezenlijkte VGP de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ II a.s. aan Curzon Capital Partners III (CCP III), een vastgoedfonds dat beheerd wordt door Tristan Capital Partners. De reële waarde van de verkochte netto activa bedroeg EUR 66,8 miljoen.

De totale gerealiseerde meerwaarde op de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ II activa bedroeg € 1,0 miljoen en werd negatief beïnvloed door een gerealiseerde minderwaarde van € 5,4 miljoen op de bestaande VGP CZ I en VGP CZ II interest rate swaps die gerecycleerd werden via de resultatenrekening.

De verkoopsom van de VGP CZ I en VGP CZ II transacties kan nog in beperkte mate naar boven herzien worden gebaseerd op een aantal prestatiecriteria.

Per 31 december 2011 werden er geen provisies aangelegd voor toekomstig bijkomende betalingen.

De onderstaande tabel geven de netto activa weer die op 16 maart 2011 (VGP CZ I) en op 9 november 2011 (VGP CZ II) verkocht werden:

In duizend €	2011	2010
Vastgoedbeleggingen	(424.753)	—
Andere materiële vaste activa	(87)	—
Deelnemingen	(70)	—
Uitgestelde belastingvorderingen	(2.859)	—
Handels- en andere vorderingen	(5.086)	—
Geldmiddelen en kasequivalenten	(3.607)	—
Langlopende financiële schulden	196.080	—
Andere langlopende financiële schulden	8.921	—
Andere langlopende verplichtingen	2.543	—
Uitgestelde belastingsverplichtingen	17.758	—
Handels- en andere kortlopende schulden	14.855	—
Totaal netto activa verkocht	(196.305)	—
Aanpassing reële waarde	4.408	—
Verkregen koopsom	(191.897)	—
Kasmiddelen verkocht	3.607	—
Verkoop van activa	(188.290)	—

5.2 / FINANCIËLE INSTRUMENTEN

5.2.1 / VOORWAARDEN EN RISICOBEBEER

Blootstelling aan wisselkoers-, rente-, liquiditeits- en kredietrisico's ontstaat in de normale bedrijfsvoering van VGP.

De onderneming analyseert en herziet elk risico en definieert strategieën om de economische impact op de prestaties van de onderneming te beheren. De resultaten van deze risico-evaluaties en voorgestelde risico-strategieën worden herzien en goedgekeurd door de raad van bestuur op een regelmatige basis.

Sommige van deze risicobeleerstrategieën omvatten het gebruik van afgeleide financiële instrumenten die voornamelijk uit financiële termijnwisselcontracten en interest rate swaps bestaan. De onderneming heeft geen afgeleide financiële instrumenten, en zou er geen afsluiten voor speculatieve doeleinden.

Na verkoop van VGP CZ I en VGP CZ II zijn er geen uitstaande afgeleide financiële instrumenten op balansdatum.

FINANCIËLE INSTRUMENTEN (In duizend €)	2011			2010		
	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR
Vreemde valuta						
Termijnwisselcontracten	—	—	—	—	—	—
Rentevoeten						
Interest rate swaps	—	—	—	—	146.067	—

5.2.2 / WISSELKOERSRISICO'S

VGP loopt voornamelijk wisselkoersrisico op bij zowel haar investeringsuitgaven als sommige van haar leningen en netto renteopbrengsten/kosten.

Het beleid van VGP bestaat erin om haar investeringsuitgaven economisch af te dekken van zodra er een vaststaande toezegging ontstaat, voor zover dat de afdekkingskost opweegt tegen het voordeel en in de afwezigheid van speciale bepalingen die een verschillende visie vereisen.

De volgende tabel geeft een overzicht van de voornaamste nettoposities in vreemde valuta van de Groep op balansdatum. Aangezien de Groep ervoor geopteerd heeft geen 'hedge accounting' toe te passen, zijn in onderstaande tabel geen verwachte transacties verwerkt. De derivaten aangegaan door de Groep voor economische afdekkingsdoeleinden zijn wel mee opgenomen in onderstaande tabel.

In duizend €	2011				
	CZK	PLN	HUF	RON	LVL
Handels- en andere vorderingen	40.964	53	—	2.701	15
Langlopende verplichtingen en handels- en andere schulden	(76.406)	(52)	(46.644)	(338)	(15)
Bruto balanspositie	(35.442)	1	(46.644)	2.363	—
Termijnwisselcontracten	—	—	—	—	—
Netto positie	(35.442)	1	(46.644)	2.363	—

In duizend €	2010				
	CZK	PLN	HUF	RON	LVL
Handels- en andere vorderingen	68.397	—	1.272	651	71
Langlopende verplichtingen en handels- en andere schulden	(307.694)	—	(3.132)	(78)	(2)
Bruto balanspositie	(239.297)	—	(1.860)	573	69
Termijnwisselcontracten	—	—	—	—	—
Netto positie	(239.297)	—	(1.860)	573	69

De volgende voornaamste wisselkoersen werden toegepast gedurende het boekjaar:

One € =	2011 / SLOTKOERS	2010 / SLOTKOERS
CZK	25,800000	25,060000
PLN	4,416800	—
RON	4,319700	4,2848000
LVL	0,702804	0,702804
HUF	311,130000	278,750000

SENSITIVITEITSANALYSE

Een versterking met 10 procent van de euro tegenover de volgende valuta per 31 december 2011 zou het eigen vermogen en het resultaat hebben verhoogd / (verlaagd) met de bedragen gegeven hieronder. Deze analyse veronderstelt dat alle andere variabelen, en vooral de rentevoeten, constant blijven. De analyse werd op eenzelfde manier gevoerd als in 2010.

IMPACT (In duizend €)	2011	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	125
PLN	—	—
HUF	—	14
RON	—	(50)
LVL	—	—
TOTAAL	—	89

IMPACT (In duizend €)	2010	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	868
PLN	—	—
HUF	—	1
RON	—	(12)
LVL	—	(9)
TOTAAL	—	848

Een verzwakking met 10 procent van de euro tegenover de bovenvermelde valuta per 31 december 2011 zou eenzelfde impact gehad hebben als hierboven, maar in de tegengestelde richting voorzover de andere variabelen constant blijven.

5.2.3 / RENTERISICO

De Groep past een dynamische aanpak met betrekking tot de afdekking van rentevoeten toe waarbij de beoogde mix tussen schulden met vaste en vlottende rente periodiek wordt herzien. Deze herzieningen worden gevoerd binnen de bestaande schuldovereenkomsten die de afdekking van de blootstelling aan rentevoeten vereisen indien bepaalde voorwaarden zijn voldaan.

Indien mogelijk zal de Groep IAS 39 toepassen teneinde de volatiliteit van het resultaat te beperken, waarbij de interest rate swaps zullen geclassificeerd worden als kasstroomafdekkingen. Wijzigingen in de waarde van het afdekkingsinstrument, welke geclassificeerd wordt als een effectieve kasstroomafdekking, wordt onmiddellijk erkend onder het eigen vermogen ('afdekkingsreserve').

De Groep maakt eveneens gebruik van interest rate swaps, welke niet voldoen aan de criteria van IAS 39 voor het toepassen van 'hedge accounting', maar die toch een economische afdekking vertegenwoordigen. Wijzigingen in de reële waarde van dergelijke interest rate swaps worden onmiddellijk in resultaat genomen (interest rate swaps aangehouden voor handelsdoeleinden).

Op de balansdatum was het profiel van de rentevoeten van de financiële instrumenten van de Groep de volgende:

In duizend € – Nominale bedragen	2011	2010
Financiële verplichtingen		
Vaste rente		
Aandelhoudersleningen	—	71.803
Variabele rente		
Aandelhoudersleningen	—	—
Bankleningen	15.237	194.665
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	(141.468)
	15.237	53.197
Afdekken van rentevoeten		
Interest rate swaps		
Aangehouden voor handelsdoeleinden	—	40.000
In het kader van kasstroomafdekkingen	—	106.067
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	(120.000)
	—	26.067
Financiële verplichtingen na afdekking		
Variabele rente		
Bankleningen	15.237	27.130
Vaste rente		
Aandelhoudersleningen	—	71.803
Bankleningen	—	26.067
	—	97.870
Vaste rente / totaal financiële verplichtingen	n.v.t.	78,3%

De effectieve interestvoet van de bankleningen, inclusief bankmarges en kosten van de afdekkingsinstrumenten was 6,78% voor de periode eindigend op 31 december 2011. De effectieve interestvoet op de totale financiële schuld was 6,85% voor 2011.

SENSITIVITEITSANALYSE VAN DE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN

Een stijging / daling met 100 basispunten in de rentevoeten van de schulden met vlottende rentevoeten en interest rate swaps op balansdatum, zou geresulteerd hebben in een lager / hoger resultaat vóór belastingen met € 153k tegenover een lager / hoger resultaat vóór belastingen voor 2010 met € 445k. De impact is te wijten aan een verandering van de variabele rente op de bankleningen en interest rate swaps, voor zover de andere variabelen constant blijven.

**SENSITIVITEITSANALYSE MBT WIJZIGINGEN IN RENTEVOETEN
OP HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT**

Een stijging / daling met 100 basispunten in de rentevoeten van toepassing op de kasstroomafdekkingen op balansdatum, met alle andere variabelen constant, zou geresulteerd hebben in een verbetering / verslechtering van het volledig perioderesultaat met € 121k voor 2010. Voor 2011 is er geen effect aangezien er geen interest rate swaps uitstaan per 31 december 2011.

5.2.4 / KREDIETRISICO

Kredietrisico is het risico op financieel verlies voor VGP als een klant of een tegenpartij bij een financieel instrument faalt in het voldoen van zijn contractuele verplichtingen, en ontstaat voornamelijk uit de klantenvorderingen en bankdeposito's van VGP.

Het management beschikt over een kredietbeleid en de blootstelling aan het kredietrisico wordt op een continue basis beheerd. Elke nieuwe huurder wordt afzonderlijk onderzocht op kredietwaardigheid vooraleer VGP een huurovereenkomst aanbiedt. Bovendien past de Groep een streng beleid toe waarbij in het algemeen elke huurder vereist is om een huurwaarborg van 6 maanden te leveren. Deze periode verschilt naargelang de kredietwaardigheid van de huurder.

Op balansdatum waren er geen materiële concentraties van kredietrisico.

De maximale blootstelling aan kredietrisico komt overeen met de boekwaarde van elk financieel actief. De maximale blootstelling aan kredietrisico op balansdatum was dus:

<i>In duizend €</i>	2011 / BOEKWAARDE	2010 / BOEKWAARDE
Andere langlopende vorderingen	45.313	—
Handels- en andere vorderingen	9.138	3.701
Geldmiddelen en kasequivalenten	16.326	5.341
TOTAAL	70.777	9.042

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen op balansdatum was de volgende:

<i>In duizend €</i>	2011 / BOEKWAARDE	2010 / BOEKWAARDE
Bruto handelsvorderingen		
Niet-verlopen bruto handelsvorderingen	676	1.513
Verlopen bruto handelsvorderingen	269	1.154
Dubieuze vorderingen	—	819
Voorzieningen voor dubieuze vorderingen (-)	—	(819)
TOTAAL	945	2.667

Er werden geen waardeverminderingen op handelsvorderingen erkend tijdens het boekjaar 2011. De Raad van Bestuur schat dat de boekwaarde van de handelsvorderingen hun reële waarde benadert:

<i>In duizend €</i>	2011	2010
Per 1 januari	819	760
Aanwending	—	—
Voorzieningen ten laste van de resultatenrekening	—	59
Terugnemingen van voorzieningen ten gunste van de resultatenrekening	—	(819)
Uit consolidatie genomen	(819)	—
As at 31 December	—	819

5.2.5 / LIQUIDITEITSRISICO

De vennootschap beheert haar liquiditeitsrisico door ervoor te zorgen dat ze over voldoende bankkredieten beschikt en door haar inkomsten en uitgaven zoveel mogelijk op elkaar af te stemmen.

De contractuele looptijden van de financiële verplichtingen, met inbegrip van rentebetalingen en afgeleide financiële activa en verplichtingen, worden hieronder gedetailleerd:

In duizend €	2011					
	BOEK- WAARDE	CONTRACTUELE KASSTROMEN	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
Niet-financiële verplichtingen						
Te betalen kosten	100	(100)	(100)	—	—	—
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—	—	—	—	—
Financiële verplichtingen						
Tegen geamortiseerde kostprijs						
Financiële verplichtingen	5.627	(5.627)	(5.627)	—	—	—
Aandeelhoudersleningen	—	—	—	—	—	—
Gewaarborgde bankleningen	15.237	(15.644)	(5.549)	(7.304)	(746)	(2.045)
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	(6.385)	6.704	715	5.989	—	—
Afdekkingsderivaten						
Rentevoetderivaten	—	—	—	—	—	—
Niet-afdekkingsderivaten						
Rentevoetderivaten	—	—	—	—	—	—
Wisselkoersderivaten						
Uitstroom	—	—	—	—	—	—
Instroom	—	—	—	—	—	—
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—	—	—	—	—
	14.579	(14.667)	(10.561)	(1.315)	(746)	(2.045)

In duizend €	2010					
	BOEK- WAARDE	CONTRACTUELE KASSTROMEN	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
Niet-financiële verplichtingen						
Te betalen kosten	663	(663)	(663)	—	—	—
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	(363)	363	363	—	—	—
Financiële verplichtingen						
Tegen geamortiseerde kostprijs						
Financiële verplichtingen	12.011	(12.011)	(12.011)	—	—	—
Aandeelhoudersleningen	71.803	(91.908)	(5.026)	(5.026)	(81.855)	—
Gewaarborgde bankleningen	194.665	(232.796)	(26.987)	(25.997)	(178.920)	(892)
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	(143.706)	179.242	19.459	19.566	140.218	—
Afdekkingsderivaten						
Rentevoetderivaten	6.677	(8.749)	(3.278)	(3.283)	(2.188)	—
Niet-afdekkingsderivaten						
Rentevoetderivaten	3.106	(3.637)	(1.455)	(1.467)	(715)	—
Wisselkoersderivaten						
Uitstroom	—	—	—	—	—	—
Instroom	—	—	—	—	—	—
Herclassificering als verplichtingen mbt groepen activa aangehouden voor verkoop	(9.025)	10.688	4.275	4.311	2.102	—
	135.831	(159.470)	(25.323)	(11.896)	(121.359)	(892)

5.2.6 / BEHEER VAN HET KAPITAAL

VGP is continu bezig met het optimaliseren van haar kapitaalstructuur met het oog om de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en tegelijk de gewenste flexibiliteit te behouden om haar groei te ondersteunen. De Groep heeft als doelstelling om een maximale schuldgraad ratio van netto schuld / eigen vermogen van 2:1 aan te houden. Op het einde van 2011 was de Groep schuldenvrij¹ zowel wat bank- als aandeelhoudersleningen betreft (vergeleken met een ratio van netto schuld / eigen vermogen van 1,51 voor 2010).

¹⁾ Op netto schuld basis en berekend als volgt: (Uitstaande bankleningen + aandeelhoudersleningen) minus geldmiddelen

5.2.7 / REËLE WAARDE

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief zou kunnen worden verhandeld of een verplichting zou kunnen worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De reële waarden van financiële activa en verplichtingen worden hieronder gedetailleerd samen met hun respectievelijke boekwaarde, zoals ze in de balans voorkomen:

In duizend €	2011			
	BOEKWAARDE	IN OVEREENSTEMMING MET IAS 39		REËLE WAARDE
		REËLE WAARDE ERKEND IN HET EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE OPGENOMEN IN HET RESULTAAT	
Financiële activa				
Leningen en vorderingen				
Handels- en andere vorderingen	9.151	—	—	9.151
Geldmiddelen en kasequivalenten	16.326	—	—	16.326
Vorderingen op lange termijn	45.313	—	—	46.759
Derivaten financiële activa				
Met afdekkingsrelatie	—	—	—	—
Zonder afdekkingsrelatie	—	—	—	—
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(115)	—	—	(115)
Financiële verplichtingen				
Tegen geamortiseerde kostprijs				
Financiële verplichtingen	5.627	—	—	5.627
Aandeelhoudersleningen	—	—	—	—
Gewaarborgde bankleningen	15.237			15.237
Derivaten financiële verplichtingen	—	—	—	—
Met afdekkingsrelatie	—	—	—	—
Zonder afdekkingsrelatie	—	—	—	—
Herclassificering als groepen activa aangehouden voor verkoop	(6.388)	—	—	(6.388)
	39.838	—	—	39.838

In duizend €	2010			
	BOEKWAARDE	IN OVEREENSTEMMING MET IAS 39		REËLE WAARDE
		REËLE WAARDE ERKEND IN HET EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE OPGENOMEN IN HET RESULTAAT	
Financiële activa				
Leningen en vorderingen				
Handels- en andere vorderingen	7.349	—	—	7.349
Geldmiddelen en kasequivalenten	6.914	—	—	6.914
Vorderingen op lange termijn	—	—	—	
Derivaten financiële activa				
Met afdekkingsrelatie	—	—	—	—
Zonder afdekkingsrelatie	—	—	—	—
Herclassificering als groepen activa aan- gehouden voor verkoop	(5.221)	—	—	(5.221)
Financiële verplichtingen				
Tegen geamortiseerde kostprijs				
Financiële verplichtingen	(12.011)	—	—	(12.011)
Aandeelhoudersleningen	(71.803)	—	—	(73.974)
Gewaarborgde bankleningen	(194.665)	—	—	(194.665)
Derivaten financiële verplichtingen				
Met afdekkingsrelatie	(6.677)	(6.677)	—	(6.677)
Zonder afdekkingsrelatie	(3.106)	—	(3.106)	(3.106)
Herclassificering als groepen activa aan- gehouden voor verkoop	150.493	5.919	3.106	150.493
	(128.727)	(758)	—	(130.898)

Naar aanleiding van de verkoop van VGP CZ I en VGP CZ II staan er geen interest rate swaps uit per 31 december 2011. De totale winst / (verlies) op niet-afdekkingsderivaten bedroeg € 618k in 2010.

Er waren geen winsten / (verliezen) op niet-financiële activa en verplichtingen en financiële verplichtingen tegen geamortiseerde kostprijs.

De financiële en niet-financiële activa werden in onderpand gegeven ten voordele van de financiële instellingen van VGP voor een bedrag van € 673k (exclusief de groepen activa aangehouden voor verkoop) in 2011 (€ 4.161k in 2010).

GRONDSLAG VOOR DE VASTSTELLING VAN DE REËLE WAARDEN

Hieronder worden de gebruikte methodes en veronderstellingen voor de bepaling van de bovenvermelde reële waarden samengevat.

Afgeleide instrumenten worden gewaardeerd gebaseerd op gequoteerde prijzen in een actieve markt. Indien deze gequoteerde prijzen niet beschikbaar zijn worden waarderingstechnieken gebruikt. Waarderingstechnieken maken maximaal gebruik van marktgegevens maar zijn onderhevig aan de gemaakte hypothesen zoals discontovoeten en de geschatte toekomstige kasstromen. Deze technieken maken o.a. gebruik van andere marktprijzen voor vergelijkbare financiële instrumenten en van verdisconteerde kassstromen.

De meest frequent toegepaste waarderingstechnieken zijn forward pricing en swapmodellen die gebruikmaken van actuele waardeberekeningen.

HIËRARCHISCHE CLASSIFICATIE REËLE WAARDE

Op 31 december 2011 hield de groep de volgende financiële instrumenten aan gewaardeerd tegen reële waarde:

In duizend €	31-DEC-11	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3
Passiva gewaardeerd aan reële waarde				
Financiële passiva aan marktwaarde door winst of verlies				
Interest rate swaps – niet afgedekt	—	—	—	—
Wisselkoerscontracten – niet afgedekt	—	—	—	—
Financiële passiva aan marktwaarde door eigen vermogen				
Interest rate swaps – afgedekt	—	—	—	—

In duizend €	31-DEC-10	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3
Passiva gewaardeerd aan reële waarde				
Financiële passiva aan marktwaarde door winst of verlies				
Interest rate swaps – niet afgedekt	3.106	—	3.106	—
Wisselkoerscontracten – niet afgedekt	—	—	—	—
Financiële passiva aan marktwaarde door eigen vermogen				
Interest rate swaps – afgedekt	6.677	—	6.677	—

De groep gebruikt de onderstaande hiërarchische classificatie voor het bepalen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten door middel van een waarderingstechniek:

- Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva;
- Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden;
- Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2011 stonden er geen interest rate swaps uit.

5.3 / PERSONEEL

VERPLICHTINGEN IN HET KADER VAN PERSONEELSBELONINGEN

De Groep heeft op balansdatum geen verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen na uitdiensttreding.

LANGETERMIJNBELONINGSSTRUCTUUR

De Groep hanteert een langetermijnbeloningsstructuur voor bepaalde leden van het management van de Groep. Deze werd opgezet op het ogenblik van de beursintroductie van december 2007 waarbij de bestaande aandeelhouders VM Invest NV en Alsgard SA een aantal VGP-aandelen hebben overgedragen, die 5 procent van het gezamenlijk aantal aandelen in VGP NV vertegenwoordigen, aan VGP MISV, een nieuwe vennootschap waarover de heer Jan Van Geet als beherende vennoot (“*managing partner*” / “*associé commandité*”) zeggenschap uitoefent. Deze structuur heeft geen verwaterend effect voor de bestaande en nieuwe aandeelhouders.

VGP MISV is een onafhankelijke onderneming van de VGP groepsondernemingen. Bijgevolg werd de jaarrekening van VGP NV geenszins beïnvloed door de activiteiten en/of het bestaan van VGP MISV.

5.4 / VERBINTENISSEN

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 31 december 2011 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 393.279 m² welke een verbintenis van €14,8 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 1,2 miljoen.

Op het einde van december 2011 had de Groep toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 4,7 miljoen afgesloten (€ 36,6 miljoen per 31 december 2010), waarvan er € 1,9 miljoen betrekking had op groepen activa aangehouden voor verkoop.

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de geannualiseerde huurinkomsten die gegenereerd worden of zullen worden door afgesloten huurovereenkomsten en toegezegde toekomstige huurovereenkomsten. De toekomstige huuropbrengsten worden gedetailleerd als volgt:

<i>In duizend €</i>	2011	2010
Minder dan één jaar	2.798	13.864
Tussen één en vijf jaar	10.579	51.206
Meer dan vijf jaar	13.142	53.333
TOTAAL	26.520	118.403

Per 31 december 2011 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaal bedrag van € 19,1 miljoen.

5.5 / VERBONDEN PARTIJEN

5.5.1 / IDENTIFICATIE VAN VERBONDEN PARTIJEN

De Groep heeft relaties met haar bestuurders, uitvoerende kaderleden en andere ondernemingen waarover zeggenschap wordt uitgeoefend door haar eigenaars.

Het uitvoerend management bestaat uit Jan Van Geet (CEO), Jan Procházka (COO) en Dirk Stoop (CFO). Jan Van Geet (CEO) en Jan Procházka (COO) zijn ook de referentieaandeelhouders.

5.5.2 / BESTUURDERS EN UITVOEREND MANAGEMENT

De vergoedingen aan de bestuurders en het uitvoerend management bedragen als volgt:

<i>In duizend €</i>	2011	2010
Bestuurders	104	94
Uitvoerend management	718	514
TOTAAL	822	608

De bezoldigingen betaald aan het uitvoerend management bestaan uitsluitend uit kortlopende beloningen.

5.5.3 / VERRICHTINGEN MET VERBONDEN PARTIJEN

De Groep identificeerde de volgende verrichtingen met verbonden partijen gedurende 2011 en 2010:

In duizend €	2011	2010
Transacties met verbonden partijen		
Ontvangen managementvergoedingen van geassocieerde ondernemingen	349	—
Ontvangen vastgoedbeheersvergoedingen en soortgelijke opbrengsten van geassocieerde ondernemingen	577	—
Ontvangen rente- en soortgelijke opbrengsten van geassocieerde ondernemingen	1.848	—
Huur betaald aan verbonden partijen	(95)	—
Rente- en soortgelijke kosten op aandeelhoudersleningen	(2.338)	(5.109)
Diensten ontvangen van Jan Van Geet s.r.o.	(267)	(352)
Uitstaande balansposities met verbonden partijen		
Leningen toegestaan aan geassocieerde ondernemingen	45.313	—
Vorderingen op geassocieerde ondernemingen	6.450	—
Voorschotten toegestaan aan Jan Prochazka	—	4
Ontvangen aandeelhouderslening van VM Invest NV	—	(71.803)
Ontvangen voorschotten van Jan Van Geet s.r.o.	(13)	(11)

De Groep huurt kantoorgebouwen van Jan van Geet s.r.o. en VGP CZ I waarvoor het respectievelijk een tienjarig en vierjarig huurcontract afsloot. De huurcontracten vervallen op 29 juli 2018 en 31 december 2015. De operationele leasebetalingen zijn betaalbaar als volgt:

2011 (In duizend €)	TOTAAL	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
Jan Van Geet s.r.o.	436	66	265	105
VGP CZ I a.s.	381	95	286	—
TOTAAL	817	161	551	105

2010 (In duizend €)	TOTAAL	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
Jan Van Geet s.r.o.	493	65	260	168

5.6 / GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

In februari 2012 tekende VGP een bindende overeenkomst met East Capital om haar nieuwe semi-industriële gebouwen in Tallinn (Estland), die een verhuurbare oppervlakte van 40.000m² vertegenwoordigen, te verkopen. De projecten zullen aangekocht worden door East Capital Baltic Property Fund II, een nieuw vastgoedfonds beheerd door East Capital en de transactie wordt verwacht volledig afgerond te zijn tegen 15 mei 2012. De transactiewaarde bedraagt ongeveer EUR 24 miljoen.

De bruto huuropbrengsten en de netto financiële resultaten van VGP Estland zoals opgenomen in de geconsolideerde financiële staten per 31 december 2011 bedroegen respectievelijk € 1,2 miljoen en € 0,3 miljoen.

Bijkomend werd er in maart 2012 een tweede overeenkomst met European Property Investors Special Opportunities. L.P. (EPISO) getekend voor de verkoop van een belang van 80% in VGP CZ IV a.s. volgend op aankoop door VGP CZ IV van het laatste ontwikkelingsgrondstuk naast het bestaande VGP Park Horni Pocernice (Praag) in december 2011. De transactie wordt verwacht volledig afgerond te zijn in het tweede kwartaal van 2012.

De totaal verkregen koopsom overschrijdt de niet- gerealiseerde meerwaarde op de vastgoedportefeuille van VGP Estland en VGP CZ IV zoals opgenomen in de geconsolideerde financiële staten per 31 December 2011.

Om verder haar kapitaalsstructuur te optimaliseren en aandeelhouderswaarde te creëren heeft de De Raad van Bestuur beslist om een Buitengewone Algemene Vergadering samen te roepen om een kapitaalsvermindering van € 15.052.270,50 (€ 0,81 per aandeel) in geld te laten goedkeuren.

5.7 / OPDRACHTEN UITGEVOERD DOOR DE COMMISSARIS EN AANVERWANTE PERSONEN

De vergoedingen voor de controlediensten voor VGP NV en haar dochtervennootschappen bedroegen € 51k. Gedurende 2011 werden er door de commissaris en met hem beroepshalve in samenwerkingsverband opererende personen geen bijzondere niet-controlediensten uitgevoerd.

5.8 / DOCHTERONDERNEMINGEN

ONDERNEMINGEN WELKE DEEL UITMAKEN VAN DE GROEP PER 31 DECEMBER 2011

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Group:

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES	%
VGP CZ I a.s. (tot 16 maart 2011)	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP CZ II a.s. (tot 9 november 2011)	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP CZ III a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP CZ IV a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP CZ V a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP CZ VI a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP CZ VII a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP CZ VIII s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP FM Services s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP DEUTSCHLAND GmbH	Leipzig, Duitsland	100
VGP ESTONIA OÜ	Tallinn, Estland	100
VGP FINANCE NV	Jette, België	100
VGP INDUSTRIÁLNÍ STAVBY s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou,Tsjechische Republiek	100
VGP LATVIA s.i.a.	Kekava, Letland	100
VGP PARK GYŐR Kft	Győr, Hongarije	100
VGP ROMANIA S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100
VGP SLOVAKIA a.s.	Malacky, Slowakije	100
VGP POLSKA SP. z.o.o.	Wroclaw, Polen	100

WIJZIGINGEN IN 2011

Om haar verdere groei te ondersteunen werden de volgende ondernemingen opgericht tijdens 2011: VGP CZ VI a.s., VGP CZ VII a.s. en VGP Polska z.o.o.. Deze ondernemingen werden ook opgenomen in de consolidatieperimeter van de VGP Groep per 31 December 2011. VGP CZ I a.s. verliet de consolidatiekring op 16 maart 2011 na de verwezenlijking van de VGP CZ I transactie en VGP CZ II a.s. verliet de consolidatiekring op 9 november 2011 na de verwezenlijking van de VGP CZ II transactie.

Tijdens het boekjaar werd er bijkomend ontwikkelingsland aangekocht in Tsjechië via een aandelen transactie waardoor de onderneming Sommerville s.r.o. werd aangekocht. De naam van deze onderneming werd gewijzigd in VGP CZ VIII s.r.o. en de juridische vorm van deze onderneming wordt op dit ogenblik omgevormd tot een 'a.s.' onderneming.

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN

GEASSOCIEERDE	ADRES	%
SNOW CRYSTAL S.a.r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	20
SUN S.a.r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	20
VGP SUN s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	20
VGP CZ I a.s. (as from 16 March 2011)	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	20
VGP CZ II a.s. (as from 9 November 2011)	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	20

WIJZIGINGEN IN 2011

Om de VGP CZ I transactie te ondersteunen werd Snow Crystal S.a.r.l. opgericht. Snow Crystal S.a.r.l. houdt 100% in VGP CZ I a.s.

Om de VGP CZ II transactie te ondersteunen werden SUN S.a.r.l. en VGP SUN s.r.o. opgericht. SUN S.a.r.l. houdt 100% in VGP SUN s.r.o. die op haar beurt 100% houdster is van VGP CZ II a.s.

INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE MOEDERONDERNEMING

1 / JAARREKENING VAN VGP NV

STATUTAIRE JAARREKENING

De statutaire jaarrekening van de moederonderneming VGP NV wordt hierna in verkorte vorm weergegeven.

In overeenstemming met de Belgische vennootschapswetgeving werden het jaarverslag en de jaarrekening van VGP NV en het verslag van de Commissaris neergelegd bij de Nationale Bank van België.

Deze verslagen zijn, op verzoek beschikbaar op volgend adres:

VGP NV
Greenland – Burgemeester Etienne Demunterlaan 5
B-1090 Brussel
België
www.vgpparks.eu

De Commissaris heeft een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven met betrekking tot de statutaire jaarrekening van VGP NV.

VERKORTE RESULTATENREKENING

In duizend €	2011	2010
Andere bedrijfsopbrengsten	1.226	1.258
Bedrijfsresultaat	(1.746)	(30)
Financieel resultaat	6.032	5.508
Uitzonderlijk resultaat	5.397	—
Winstbelastingen	(99)	(193)
Winst of verlies van het boekjaar	9.584	5.285

VERKORTE BALANS NA RESULTAATSVERWERKING

In duizend €	2011	2010
Oprichtingskosten en immateriële vaste activa	—	—
Materiële vaste activa	—	4
Financiële vaste activa	132.861	253.448
Totaal vaste activa	132.861	253.452
Handels- en andere vorderingen	6.614	61
Geldmiddelen en kasequivalenten	14.538	2.025
Totaal vlottende activa	21.152	2.086
TOTAAL ACTIVA	154.013	255.538
Kapitaal	135.408	175.361
Wettelijke reserves	1.143	664
Overgedragen resultaten	16.376	7.271
Eigen vermogen	152.927	183.296
Schulden op meer dan een jaar	—	71.803
Schulden op ten hoogste een jaar	1.086	438
Schulden	1.086	72.241
TOTAAL PASSIVA	154.013	255.538

WAARDERINGSREGELS

De waarderings- en omrekeningsregels gebruikt voor de statutaire jaarrekening van de moederonderneming zijn gebaseerd op het Belgisch boekhoudrecht.

2 / VOORSTEL VAN RESULTAATSVERWERKING VGP NV 2011

De winst van het boekjaar na belastingen, bedraagt € 9.584.226

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 mei 2012, zal de Raad van Bestuur voorstellen om de bovenvermelde winst als volgt aan te wenden:

In €	2011	2010
Winst van het boekjaar	9.584.226,30	5.285.181,62
Overgedragen winst	7.270.751,95	2.249.829,91
Overdracht naar wettelijke reserves	(479.211,32)	(264.259,08)
Over te dragen winst / (verlies)	16.375.766,93	7.270.751,95
Uit te keren winst (bruto dividend)	—	—

Om verder haar kapitaalsstructuur te optimaliseren en aandeelhouderswaarde te creëren, heeft de De Raad van Bestuur beslist om een Buitengewone Algemene Vergadering samen te roepen om een kapitaalsvermindering van € 15.052.270,50 (€ 0,81 per aandeel) in geld te laten goedkeuren

VERSLAG VAN DE COMMISARIS

VGP NV

Verslag van de commissaris over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2011 gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen. brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde financiële staten evenals de vereiste bijkomende vermelding.

VERKLARING OVER DE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE STATEN ZONDER VOORBEHOUD

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van VGP NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"). opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde financiële staten bestaan uit de geconsolideerde balans op 31 december 2011, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 177.893 (000) EUR en de geconsolideerde winst van het boekjaar bedraagt 12.937 (000) EUR.

Het opstellen van de geconsolideerde financiële staten valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde financiële staten zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevatten, het kiezen en toepassen van geschikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde financiële staten tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijkingen van materieel belang bevatten.

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële staten opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de

geconsolideerde financiële staten afwijkingen van materieel belang bevatten als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde financiële staten ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde financiële staten als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie, een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, geven de geconsolideerde financiële staten een getrouw beeld van de financiële toestand van de groep per 31 december 2011, en van haar resultaat en kasstromen voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

BIJKOMENDE VERMELDING

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde financiële staten te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Kortrijk, 10 april 2012

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Gino Desmet

VGP NV

Greenland – Burgemeester E. Demunterlaan 5
B-1090 Brussels, België
tel.: 0032 2 737 74 05 / fax: 0032 2 737 74 04

VGP

Červený Dvůr, Jenišovice 59
468 33 Jenišovice, Tsjechische Republiek
tel.: 00420 483 346 060 / fax: 00420 483 346 061

e-mail: info@vgpparks.eu / www.vgpparks.eu

