

VGP



JAAR-
VERSLAG
2017





INHOUD

1

KERNCIJFERS
pagina 4

2

BRIEF AAN DE
AANDEELHOUDERS
pagina 8

3

PROFIEL
pagina 12

4

STRATEGIE
pagina 16

5

VGP IN 2017
pagina 22

VGP activiteitenverslag
Algemeen marktoverzicht
Duitse markt
Spaanse markt

7

RAAD VAN
BESTUUR EN
MANAGEMENT

pagina 76

Raad van Bestuur
Uitvoerend management team

9

FINANCIIEEL
OVERZICHT

pagina 117

6

VERSLAG VAN DE
RAAD VAN BESTUUR

pagina 40

Verklaring van deugdelijk bestuur
Risicofactoren
Samenvatting van de cijfers en commentaren
Informatie over het VGP aandeel
Vooruitzichten 2018

8

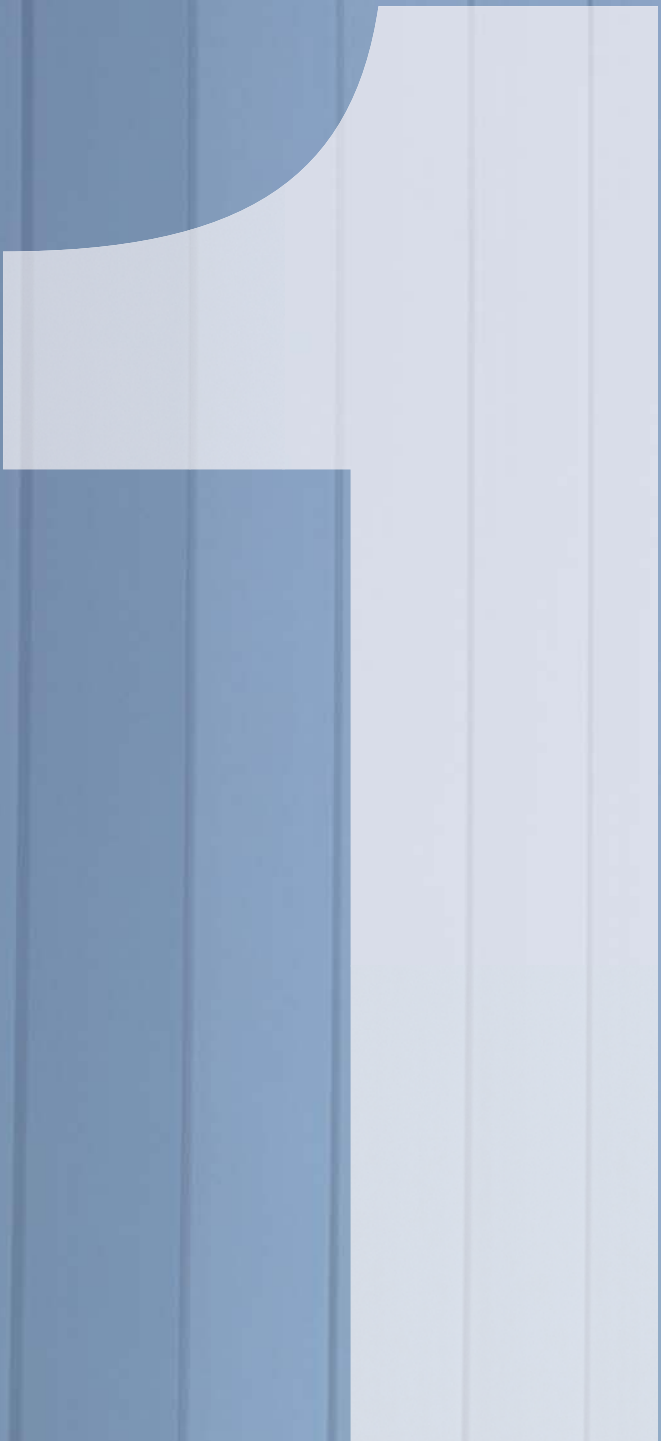
PORTEFEUILLE

pagina 82

10

VERKLARING VAN DE
VERANTWOORDELIJKE
PERSONEN

pagina 182



The background of the page is an abstract composition. It features a series of vertical stripes in various shades of blue and white, creating a textured, layered effect. A prominent, dark diagonal line runs from the top left towards the bottom right, intersecting the stripes. The overall color palette is cool and minimalist.

KERNCIJFERS

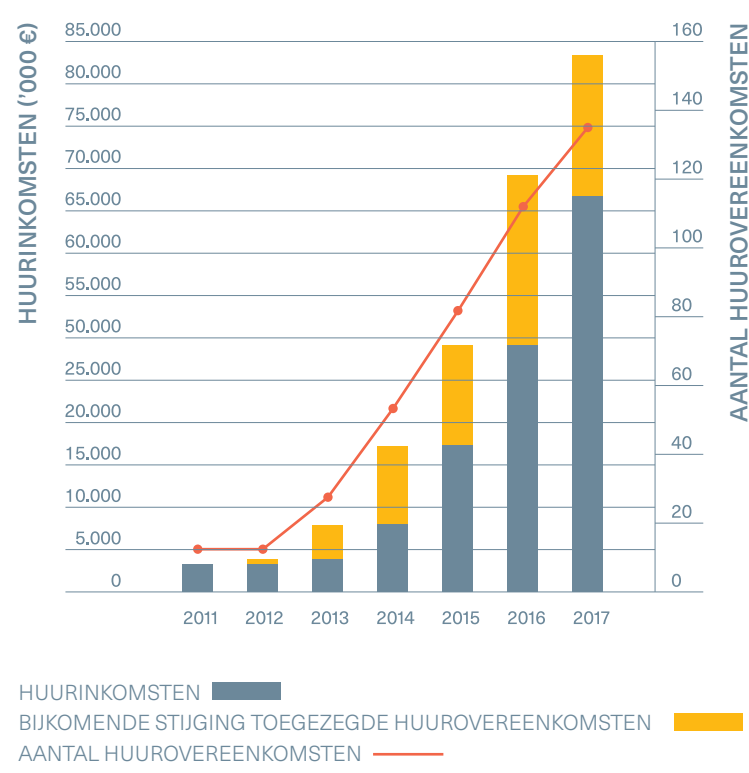
KERNCIJFERS

in duizend €

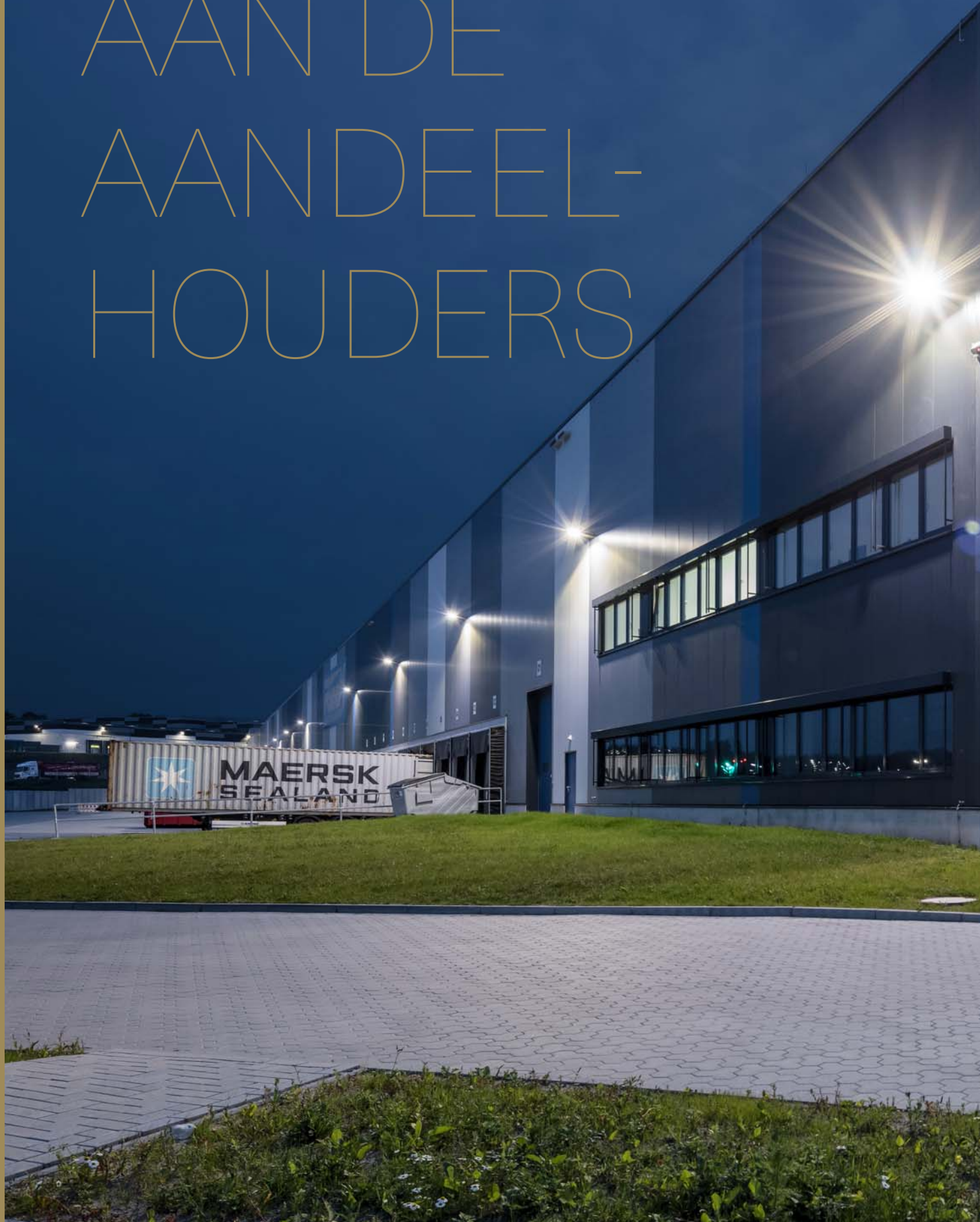
VASTGOEDBELEGGINGEN	2017	2016	2015	2014	2013
EIGEN PORTEFEUILLE					
TOTAAL VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m ²)	445.958	416.158	548.838	268.232	761.724
BEZETTINGSGRAAD (%)	100,0%	97,0%	97,3%	94,0%	96,2%
REËLE WAARDE VAN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE	627.737	682.525	677.084	416.089	225.804
VGP EUROPEAN LOGISTICS PORTEFEUILLE (100%)			—	—	—
TOTAAL VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m ²)	830.905	593.454	—	—	—
BEZETTINGSGRAAD (%)	100,0%	100,0%	—	—	—
REËLE WAARDE VAN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE	877.761	594.198	—	—	—
BALANS	2017	2016	2015	2014	2013
EIGEN VERMOGEN	466.230	390.305	361.978	215.417	166.057
SOLVABILITEIT					
NETTO SCHULD/ EIGEN VERMOGEN	0,94	0,87	0,71	0,72	0,55
NETTO SCHULD/ TOTAAL ACTIVA	42,3%	39,4%	35,7%	33,2%	24,9%
RESULTATENREKENING	2017	2016	2015	2014	2013
BRUTO HUROPBRENGSTEN	17.046	16.806	17.073	9.596	4.613
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED EN DOORGEREKENDE/(DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	(1.053)	(668)	(550)	(1.082)	(818)
NETTO HUURRESULTAAT	15.993	16.138	16.523	8.514	3.795
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITYMANAGEMENT EN PROJECTONTWIKKELING	8.057	3.825	2.547	3.407	3.875
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	94.628	118.900	103.981	53.920	27.872
ANDERE OPBRENGSTEN/(KOSTEN) – INCL. ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(20.241)	(16.778)	(13.998)	(7.089)	(4.850)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	29.229	7.897	191	14.473	1.526
OPERATIONELE WINST	127.666	129.982	109.244	73.225	32.218
NETTO FINANCIËEL RESULTAAT	(10.466)	(16.906)	(10.154)	(7.675)	702
BELASTINGEN	(21.205)	(21.790)	(12.529)	(16.191)	(8.618)
WINST VAN HET BOEKJAAR	95.995	91.286	86.561	49.359	24.302
RESULTAAT PER AANDEEL	2017	2016	2015	2014	2013
AANTAL GEWONE AANDELEN	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050
NETTORESULTAAT PER AANDEEL (in €) – BASIS	5,17	4,91	4,66	2,66	1,31
NETTORESULTAAT PER AANDEEL (in €) – VERWATERD	5,17	4,91	4,66	2,66	1,31



TOEGEZEGDE HUURINKOMSTEN OP JAARBASIS EN AANTAL HUURCONTRACTEN
(Inclusief Joint Venture aan 100%)



BRIEF AAN DE AANDEEL- HOUDERS





BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

Beste aandeel- en obligatiehouders van VGP

Dirk en ik hebben vorig jaar veel tijd gespendeerd tijdens de voorbereiding van onze re-IPO, die we succesvol hebben afgesloten op 25 oktober 2017, om onze vele nieuwe en bestaande aandeelhouders persoonlijk te leren kennen en onze onderneming aan U in detail voor te kunnen stellen.

Het resultaat van deze re-IPO is dat onze free float is gestegen van 6,0% in het begin van het jaar tot actueel 37,5%. Samen met de uitbreiding van onze groep van aandeelhouders is ook onze organisatie sterk gegroeid, ze telt vandaag meer dan 150 werknemers verdeeld over tien verschillende landen.

We willen er in 2018 een prioriteit van maken om ons team organisatorisch beter te structureren. Daarom zullen we onder andere onze financiële teams versterken met het oog op rapportering en communicatie met onze aandeelhouders.

Maar vooraleer vooruit te kijken staat U mij toe om eerst eens de belangrijkste verwezenlijkingen van het voorbij jaar in de verf te zetten:

- We zijn er eerst en vooral fier op dat onze nettowinst verder gestegen is naar een nieuw record van 96 miljoen €.
- Aangezien een groot deel van deze winst voortkomt uit activa die zullen worden verkocht aan onze VGP European Joint venture tijdens de volgende closing, nu gepland voor einde april 2018, blijft deze winst niet enkel een theoretische meerwaarde in onze boeken, maar zal zij een gerealiseerde winst worden na het afsluiten van deze transactie.
- Dusdanig zullen we, na de closing met de JV in april 2018, niet enkel genoeg vrije middelen ter beschikking hebben voor de realisatie van onze groeiplannen in 2018, maar daarbovenop ook een dividend kunnen uitbetalen van 35,3 miljoen € of 1,9 € per aandeel.
- Onze getekende toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis stegen met 27,4 miljoen € tot 82,8 miljoen €, een stijging van 35% ten opzichte van het voorgaande jaar.

- We hebben intensief tijd en middelen geïnvesteerd in onze landbank en onze landbank onder optie in lijn met onze geplande groei en zijn gestart met de exploratie van nieuwe West-Europese markten die ondertussen al geleid hebben tot het openen van twee nieuwe bureaus waarvan één in Italië en één in de Benelux. In de volgende jaren zullen we blijvend energie besteden aan de expansie naar nieuwe Europese landen om onze doelstelling: onze klanten te volgen en hun sleutel-op-de-deur oplossingen te leveren op repetitieve basis in alle mature Europese landen, waar te maken.
- Op dit moment hebben we meer dan 450.000 m² onder constructie en zijn we ervan overtuigd dat we in 2018 ongeveer 500.000 m² kunnen opleveren in al onze markten tezamen, beduidend meer dan de 400.000 m² die we onszelf als jaarlijks doel hadden gesteld.

Ons management is erg gefocust op de toekomst. We zijn ervan overtuigd dat nieuwe consumptiepatronen en de daaraan verbonden technologie onze markt fundamenteel gaan veranderen maar ook dat juist deze trends tevens een echt solide basis bieden voor een stabiele groei, zelfs indien de economische cyclus zich zou keren.

De veranderende aankoopgewoonten van de consumenten evolueren duidelijk in het voordeel van onze sector met e-commerce die een steeds prominentere rol speelt in de economie.

E-commerce benodigd substantieel meer magazijn capaciteit dan de traditionele retailers. Gezien de algemene schaarste van personeel en ontwikkelingsland om aan deze trends te voldoen zijn wij ervan overtuigd dat automatisering en robotisering een grote rol zullen spelen in de verdere ontwikkeling van deze markt in de nabije toekomst, een trend waarop vele van onze klanten reeds vandaag actief anticiperen en waar VGP ook actueel volop ervaring in opdoet en haar knowhow verder opbouwt.



Focus op groei

Gezien onze organisatie constant verder groeit gaan we in 2018 van de stroomlijning en structuur van ons managementteam een prioriteit maken.

Zoals al eerder vermeld gaan we ons team versterken met een paar nieuwe ervaren mensen om in de eerste plaats de rapportering, communicatie met onze investeerders en onze financiële diensten te ondersteunen. We hebben tevens een nieuw businessplan gemaakt met duidelijk gedefinieerde individuele en aan de groep gerelateerde doelstellingen en parameters voor iedereen in onze organisatie matrix.

Op deze manier willen we ons platform in 2018 versterken voor de nieuwe ambitieuze groeiplannen die we ons hebben voorgenomen voor de komende jaren. We hebben ook besloten een aantal functies in onze groep te centraliseren in een nieuw hoofdkwartier dat vanaf het tweede kwartaal van 2018 zal gebaseerd zijn in Antwerpen, België.

Tot slot, zoals elk jaar wil ik graag van deze gelegenheid gebruik maken om ons ganse team van harte te bedanken voor hun enthousiasme en inzet die ze aan de dag brengen in de dagelijkse uitdagingen bij VGP, aan hun families voor de steun en het begrip in moeilijke momenten en aan al onze aandeel- en obligatiehouders voor het vertrouwen in onze onderneming en de mensen die daar achter staan.

Welgenegen,
Jan Van Geet





PROFIEL

PROFIEL

VGP (www.vgpparks.eu) bouwt en ontwikkelt kwalitatief hoogstaand logistiek vastgoed en bijbehorende kantoren voor eigen rekening en voor rekening van haar VGP European Logistics joint venture, 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 business-model: 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 IN TOTAAL VOLGENDE
VERHUURBARE OPPERVLAKTE

445.958 m² OPGELEVERD
+ 475.113 m² IN AANBOUW

VGP bezit een vastgoedportefeuille van € 627,7 miljoen per 31 december 2017. De vastgoedportefeuille vertegenwoordigt per 31 december 2017 een verhuurbare oppervlakte van meer dan 445.958 m² (16 gebouwen) met bijkomend 22 gebouwen in aanbouw goed voor 475.113 m², waarvan er 219.414 m² (7 gebouwen) ontwikkeld worden voor de VGP European Logistics joint venture.

De VGP European Logistics joint venture bezit een vastgoedportefeuille van € 877,8 miljoen per 31 december 2017. De vastgoedportefeuille vertegenwoordigt per 31 december 2017 een verhuurbare oppervlakte van meer dan 830.877 m² (45 gebouwen).

VGP EUROPEAN LOGISTICS JOINT VENTURE BEZIT IN
TOTAAL VOLGENDE VERHUURBARE OPPERVLAKTE

830.877 m² OPGELEVERD

RESTERENDE ONTWIKKELINGSGRONDBANK VAN

1.809.028 m²

Per 31 december 2017 heeft VGP een resterende ontwikkelingsgrondbank in volle eigendom van 1.809.028 m². Deze grondbank laat VGP toe om, naast de huidige projecten in aanbouw en de reeds opgeleverde projecten (701.657 m²) nog bijkomend 904.000 m² te ontwikkelen waarvan 420.000 m² in Duitsland, 170.000 m² in Tsjechië, 246.000 m² in Spanje, 37.000 m² in Letland en 31.000 m² in Roemenië. Daarnaast had VGP, op het einde van het jaar, nog voor ongeveer 1.452.336 m² nieuwe landpercelen onder optie. Op deze gronden kan er circa 665.000 m² aan nieuwe projecten ontwikkeld worden. VGP verwacht dat deze grondstukken zullen aangekocht worden in de loop van 2018, na het verkrijgen van de nodige vergunningen.

VGP European Logistics heeft per 31 december 2017 een resterende ontwikkelingsgrondbank in volle eigendom van 126.605 m². Deze grondbank laat de Joint Venture toe om, naast de huidige reeds opgeleverde projecten (830.877 m²) en projecten in aanbouw (219.414 m²) nog bijkomend 52.518 m² te ontwikkelen.

STRATEGIE





STRATEGIE

VGP is een zuiver op logistiek vastgoed gerichte Europese Groep, gespecialiseerd in de verwerving, de ontwikkeling en het beheer van logistiek vastgoed, d.w.z. gebouwen die geschikt zijn voor logistieke doeleinden en lichte industriële activiteiten

Het doel van de Groep is om een toonaangevende pan-Europese gespecialiseerde ontwikkelaar, eigenaar en beheerder van hoogwaardig logistiek en lichtindustriële vastgoed te worden.

Om dit doel te bereiken, concentreert de Groep zich op (i) strategisch gelegen terreinen die geschikt zijn voor de ontwikkeling van logistieke bedrijfsparken van een bepaalde omvang zodat een uitgebreide en goed gediversifieerde grondbank en vastgoedportefeuille kan worden opgebouwd op toplocaties; (ii) streven naar optimalisering van de operationele prestaties van de portefeuille en de activiteiten van onze huurders via toegewijde teams die diensten aanbieden op het gebied van ontwikkelingsactiviteiten en activa- en vastgoedbeheer; en (iii) het verder laten groeien van de 50:50 joint venture met Allianz Real Estate, met als doel een platform van nieuwe logistieke en industriële gebouwen van topkwaliteit uit te bouwen, met een belangrijke focus op uitbreiding in zijn kernmarkt Duitsland en in sterk groeiende Centraal en Oost-Europese markten, met het oog op een stabiel, inkomstengedreven rendement met de kans op kapitaalwaardestijging. De Joint Venture streeft ernaar om de grootte van haar portefeuille te verhogen tot ongeveer € 1,7 miljard, uitsluitend via de inbreng in de Joint Venture van nieuwe logistieke ontwikkelingen uitgevoerd door VGP.

Alle voornoemde elementen zouden de Groep in staat moeten stellen om een aantrekkelijk rendement voor onze aandeelhouders te bieden door middel van een progressief dividendbeleid en van kapitaalwaardestijging in de tijd.

Ontwikkelingsactiviteiten

Greenfield ontwikkelingen zijn de kernactiviteit van de VGP Groep. Ontwikkelingen worden voornamelijk ondernomen voor rekening van de Groep en in mindere mate voor de Joint Venture.

De Groep volgt een groeistrategie op het vlak van de ontwikkeling van een strategische grondbank die geschikt is voor de ontwikkeling van sleutel-op-de-deur en verhuurklare logistieke gebouwen. De gronden zijn bestemd voor logistieke activiteiten. Het management van VGP is ervan overtuigd dat de topligging van de gronden en de hoge kwaliteitsnormen van haar vastgoedprojecten bijdragen tot de lange termijn-waarde van haar portefeuille.

De Groep concentreert zich op de sector van logistieke en lichtindustriële projecten die gelegen zijn in

Duitsland, de Centraal-Europese regio en Spanje. De Groep streeft ernaar om in de nabije toekomst uit te breiden naar andere Europese markten.

Kwaliteitsvolle projecten worden steeds ontwikkeld op basis van de VGP-bouwnormen, met aanpassingen om tegemoet te komen aan de specifieke eisen van de toekomstige huurders, maar waarbij altijd een polyvalent gebruik en de toekomstige her-verhuurbaarheid gegarandeerd blijft.

In de aanvangsfase van de ontwikkeling worden sommige projecten ontwikkeld op eigen risico van de Groep (d.w.z. zonder dat zij al op voorhand zijn verhuurd). De ontwikkelingspijplijn die in mei 2016 werd getransfereerd naar de Joint Venture als onderdeel van de Initiële vastgoedportefeuille of die werd getransfereerd als onderdeel van daaropvolgende aankooptransacties tussen de Joint Venture en VGP, wordt ook ontwikkeld op eigen risico van VGP en wordt vervolgens verworven en betaald door de Joint Venture op basis van vooraf overeengekomen opleverings- en verhuurparameters.

De gebouwen voldoen aan de meest recente moderne kwaliteitseisen en worden door middel van langlopende huurovereenkomsten verhuurd aan huurders die actief zijn in de logistieke sector, 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 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 aanbesteding en de coördinatie van de bouwwerkzaamheden, inclusief het beheer van de bouwplaats en na voltooiing het activa- en vastgoedbeheer van de vastgoedportefeuille.

Het team van de Groep onderhandelt vaak en contracteert rechtstreeks met onderaannemers en inzake leveringen van bouwmaterialen en bewaakt de opvolging en coördinatie van de bouwactiviteiten zelf.



Activa- en vastgoedbeheerdiensten

Vastgoedbeheerdiensten worden uitsluitend intern of aan de Joint Venture geleverd waarbij de respectievelijke VGP-vastgoedbeheervennootschap verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen. Daarnaast zal de vastgoedbeheerder namens de Groep of voor de Joint Venture de relatie met externe leveranciers identificeren, controleren en beheren.

Als onderdeel van hun aangeboden diensten zullen de VGP-vastgoedbeheervennootschappen tevens projectmanagementdiensten aanbieden. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op kapitaalverbeteringen 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 projectmanagement (controle op en coördinatie van de aannemers voor het ontwerp, adviesverlening over het verkrijgen van vergunningen, adviesverlening over de werkzaamheden en aanbestedingen die hiermee verband houden).

Als onderdeel van haar vastgoedbeheerdiensten zal VGP eveneens verhuurdiensten aanbieden. De commerciële afdeling is verantwoordelijk voor alle aspecten van de uitvoering en handhaving van de huurovereenkomsten, ook voor de vastgoedportefeuille van VGP European Logistics, eveneens als voor de dagelijkse samenwerking met de huurders.

De functie van het activabeheer ('assetmanagement') werd in de loop van 2016 gecreëerd als onderdeel van de diensten aangeboden aan de nieuw opgerichte Joint Venture en houdt het verstrekken van advies en aanbevelingen in aan de Joint Venture,

waardoor de waarde van de activa van de joint venture geoptimaliseerd worden. De activabeheerder zal verder nog advies en aanbevelingen geven met betrekking tot de gepaste mix van huurders, de uitvoering van een verhuurstrategie die kasstromen verzoent met de noden van de portefeuille, alsook het beheer van zowel kapitaal- als bedrijfsuitgaven.

Facilitymanagement diensten

De facilitymanagement diensten worden in de Tsjechische Republiek uitgevoerd door SUTA s.r.o. ('SUTA') waarbij de nadruk gelegd wordt op de goede en ongestoorde werking van de gebouwen en op het verrichten van alle nodige handelingen zoals onderhoudsdiensten, afvalbeheerdiensten, onderhoud van beplantingen, enz.

Tijdens 2016 vond er een strategische heroriëntering plaats van de Suta facilitymanagement diensten. In het verleden leverde Suta facilitymanagement diensten aan een breed scala van derden. Gezien de sterke groei van de eigen portefeuille en van de portefeuille van de Joint Venture, werd in de loop van dat jaar besloten om de aan derden geleverde diensten te verminderen en zich naar de toekomst toe in hoofdzaak te concentreren op de portefeuilles van de Groep en die van de Joint Venture en op die van een beperkt aantal uitgekozen derden. In Duitsland worden de facilitymanagement diensten uitgevoerd door FM Log.In.

In andere landen waar er geen lokaal facilitymanagement team is, doet de Groep een beroep op externe facility managers om deze activiteiten uit te voeren.

BELANGRIJKSTE PRINCIPES VAN DE INVESTERINGS- STRATEGIE VAN VGP



1

Strategisch
gelegen
terreinen

2

Focus op be-
drijvenparken
met het oog op
het verwezenlij-
ken van schaal-
voordelen





3

Kwalitatief
hoogstand
gestandaardiseerd
logistiek
vastgoed

4

In-house
competenties
die een volledig
geïntegreerd
bedrijfsmodel
mogelijk
maken

5

Primaire focus
op ontwikke-
lingsactiviteiten
en activa- en
vastgoedbe-
heeractiviteiten



VGP IN 2017



VGP IN 2017

Gedurende 2017 zette VGP haar sterke groei verder in alle markten waar de Groep actief is.

E-commerce blijft een sterke drijfveer bij de vraag naar verhuurbare oppervlakte. Ontwikkelings- en verhuuractiviteiten blijven op recordniveaus presteren.

In de tweede helft van 2017 vond een derde aankoopronde plaats met VGP European Logistics (de 50/50 joint venture met Allianz Real Estate) waarbij de Joint Venture 6 nieuwe parken aankocht van VGP, bestaande uit 7 logistieke gebouwen en bijkomend vier nieuw voltooide logistieke gebouwen die ontwikkeld werden in parken die eerder getransfereerd waren aan de Joint Venture. De 6 parken bevinden zich in Duitsland (3) en in de Tsjechische Republiek (3). De 4 bijkomende gebouwen die aangekocht werden door de Joint Venture bevinden zich ook in Duitsland (3 gebouwen) en in de Tsjechische Republiek (1 gebouw).

TIJDENS HET JAAR 2017 OPGELEVERD

349.871 m²

VERHUURBARE OPPERVLAKTE

Tijdens het jaar werden er 17 gebouwen opgeleverd voor een totaal van 349.871 m² verhuurbare oppervlakte. Per einde december 2017 waren er 22 gebouwen in aanbouw die een verhuurbare oppervlakte van 475.113 m² vertegenwoordigen waarvan er 219.414 m² (6 gebouwen) ontwikkeld worden voor de VGP European Logistics joint venture.

VGP verbeterde verder haar financiële schuldprofiel met de succesvolle private plaatsing eind maart 2017 van een obligatielening van € 80 miljoen met een looptijd van 8 jaar en met de uitgifte begin juli van een nieuwe obligatielening van € 75 miljoen met een looptijd van 7 jaar om de obligatielening die op 12 juli 2017 verviel, te herfinancieren.



ACTIVITEITEN- VERSLAG

Commerciële activiteiten

De stijging in de vraag naar verhuurbare oppervlakte resulteerde in het tekenen van nieuwe huurovereenkomsten met een waarde van meer dan € 27,4 miljoen (eigen en Joint Venture portefeuille gecumuleerd) waarvan er € 24,3 miljoen betrekking hadden op nieuwe huurovereenkomsten of vervangingen van bestaande huurovereenkomsten en € 3,1 miljoen betrekking hadden op hernieuwingen van bestaande huurovereenkomsten. Tijdens het jaar werden huurovereenkomsten beëindigd voor een totaalbedrag van € 1,6 miljoen.

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis stegen hierdoor tot €82,8 miljoen (eigen en Joint Venture portefeuille gecumuleerd) per einde december 2017 (in vergelijking met € 64,3 miljoen per 31 december 2016).

De ondertekende huurovereenkomsten per 31 december 2017 vertegenwoordigen in totaal 1.658.414 m² verhuurbare oppervlakte. Dit komt overeen met 152 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten (eigen en Joint Venture portefeuille gecumuleerd).

De gewogen gemiddelde duur van de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis per einde december 2017 van de gecumuleerde eigen en Joint Venture portefeuille bedroeg 9,7 jaar (in vergelijking met 10,3 jaar per 31 december 2016). De bezettingsgraad voor de gecumuleerde eigen en Joint Venture portefeuille bedroeg 100,0 % per einde december 2017 (in vergelijking met 98,8% per einde 2016).

Eigen vastgoedportefeuille

Tijdens 2017 ondertekende VGP in totaal voor meer dan € 16,9 miljoen nieuwe toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, waarvan er € 15,7 miljoen betrekking hadden op nieuwe of vervangingen van bestaande verhuurde oppervlakte en € 1,2 miljoen betrekking hadden op hernieuwingen van bestaande huurovereenkomsten. Tijdens het jaar werden voor een totaal van € 0,4 miljoen huurovereenkomsten beëindigd.

Duitsland was de belangrijkste bron van stijging in toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis met meer dan € 5,5 miljoen nieuw getekende huurcontracten tijdens het jaar. Andere landen presteerden ook sterk. Nieuwe huurcontracten werden getekend in de Tsjechische Republiek +€ 5,3 miljoen, Letland +€ 1,4 miljoen, Spanje +€ 1,4 miljoen, Roemenië +€ 1,1 miljoen en uiteindelijk Estland +€ 1,0 miljoen.

Dit brengt de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis op € 30,3 miljoen per 31 december 2017.

De ondertekende huurovereenkomsten vertegenwoordigen in totaal 648.474 m² verhuurbare oppervlakte. Dit komt overeen met 58 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten.

De gewogen gemiddelde duur van de geannuleerde toegezegde huurovereenkomsten per einde december 2017 bedroeg 13,0 jaar (10,1 jaar tot eerst mogelijke opzeg).

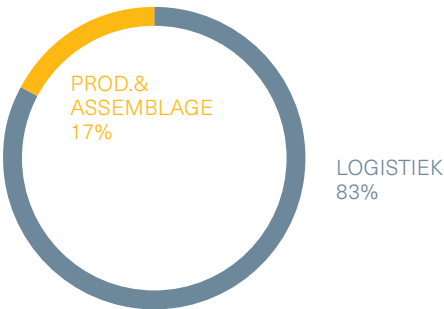
Op 31 december 2017 bevat de investeringsvastgoedportefeuille 15 opgeleverde gebouwen die 445.958 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen en nog eens 22 gebouwen in aanbouw, goed voor 475.113 m² verhuurbare oppervlakte, waarvan 7 gebouwen (219.414 m²) ontwikkeld worden voor VGP European Logistics. Gedurende het jaar werden 17 gebouwen voltooid, goed voor een totaal van 349.871 m² verhuurbare oppervlakte.

Voor eigen rekening heeft VGP 12 gebouwen opgeleverd, nl. in de Tsjechische Republiek: 1 gebouw van 14.383 m² in VGP Park Tuchomerice, 1 gebouw van 8.725 m² in VGP Park Usti nad Labem, 3 gebouwen in VGP Park Olomouc, voor een totaal van 28.778 m², en 2 gebouwen in VGP Park Jenec voor een totaal van 54.466 m². In Duitsland: 1 gebouw van 53.777 m² in VGP Park Berlijn, 1 gebouw van 35.670 m² in VGP Park Ginsheim, 1 gebouw van 23.679 m² in VGP Park Hamburg, 1 gebouw van 24.587 m² in VGP Park Leipzig en 1 gebouw van 8.386 m² in VGP Park Schwalbach.

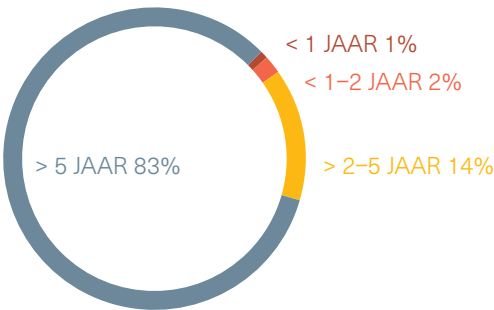
Van deze gebouwen kocht de Joint Venture eind mei 2017 de volgende: in de Tsjechische Republiek het gebouw van VGP Park Tuchomerice (14.383 m²), en in Duitsland: de gebouwen in VGP Park Leipzig (24.587 m²), in VGP Park Schwalbach (8.386 m²) en 1 gebouw in VGP Park Hamburg (23.679 m²).

De bezettingsgraad van de eigen portefeuille bedroeg 100,0% op het einde van 2017 (in vergelijking met 97,0% op het einde van 2016).

UITSPLITSING VAN DE PORTEFEUILLE VOLGENS GEBRUIK 31 december 2017 (in m²)



VERVALDAG VAN TOEGEZEGDE HUUROVEREENKOMSTEN 31 december 2017 (in m²)



VGP European Logistics vastgoedportefeuille

Tijdens het jaar 2017 negotieerde VGP voor haar Joint Venture meer dan € 10,9 miljoen nieuwe toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, waarvan er € 9,5 miljoen betrekking hadden op nieuwe of vervangingen van bestaande verhuurde oppervlakte en € 1,4 miljoen betrekking hadden op hernieuwingen van bestaande huurovereenkomsten. Tijdens het jaar werden voor een totaal van € 2,2 miljoen huurcontracten beëindigd.

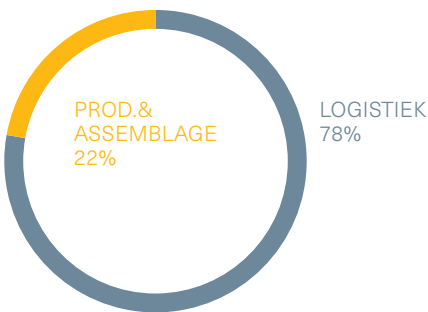
Duitsland was de belangrijkste bron van stijging met meer dan € 7,1 miljoen nieuw getekende huurcontracten. In andere landen werden nieuwe huurcontracten getekend in Hongarije + € 1,1 miljoen, in Tsjechië + € 1,0 miljoen en uiteindelijk in Slowakije + € 0,3 miljoen. Dit brengt de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis op € 52,5 miljoen per 31 december 2017.

De ondertekende huurovereenkomsten vertegenwoordigen in totaal 1.009.940 m² verhuurbare oppervlakte. Dit komt overeen met 94 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten. De gewogen gemiddelde duur van de geannualiseerde toegezegde huurovereenkomsten per einde december 2017 bedraagt 7,9 (7,1 tot eerst mogelijke opzeg).

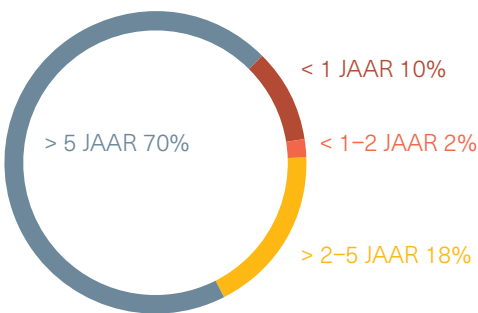
Op 31 december 2017 bevat de investeringsvastgoedportefeuille 45 opgeleverde gebouwen die 830.877 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen en nog eens 7 gebouwen die door VGP, namens de Joint Venture, ontwikkeld worden, goed voor 219.414 m² verhuurbare oppervlakte.

Voor de Joint Venture leverde VGP 5 gebouwen op, nl. in de Tsjechische Republiek: 1 gebouw van 12.226 m² in VGP Park Brno, in Duitsland: 3 gebouwen in VGP Park Hamburg van 72.982 m² in totaal en ten slotte, in Hongarije: 1 gebouw van 12.212 m² in VGP Park Győr. De bezettingsgraad van de portefeuille van de joint venture bedroeg 100% op het einde van 2017 (net als op het einde van 2016).

UITSPLITSING VAN DE PORTEFEUILLE 31 december 2017 (in m²)



VERVALDAG VAN TOEGEZEGDE HUUROVEREENKOMSTEN 31 december 2017 (in m²)



Ontwikkelings-activiteiten

Eigen vastgoedportefeuille

De ontwikkelingsactiviteiten vertoonden de voorbije jaren sterke resultaten. Tijdens de laatste 10 jaren ontwikkelde VGP ongeveer 2,4 miljoen m² verhuurbare oppervlakte.

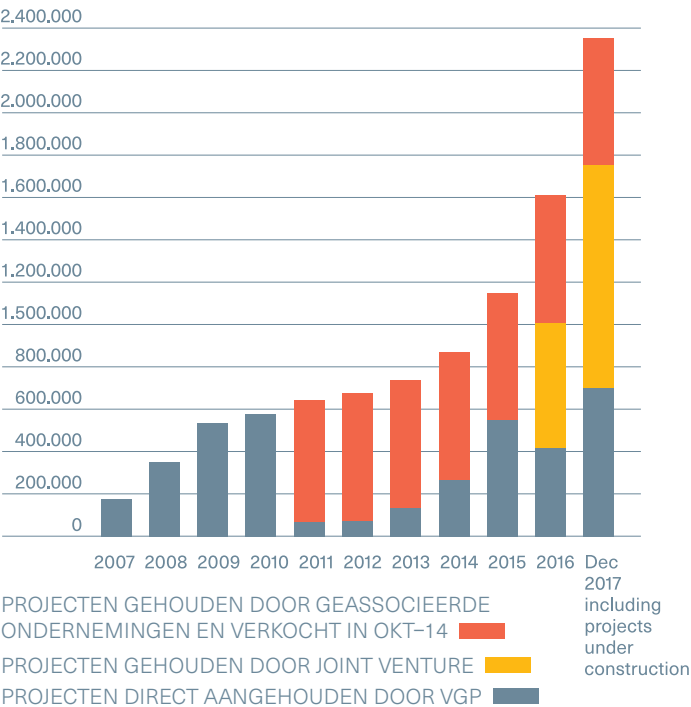
Eind december 2017 heeft VGP 22 gebouwen in aanbouw. Voor rekening heeft VGP 15 nieuwe gebouwen in aanbouw, nl. in de Tsjechische Republiek: 2 gebouwen in VGP Park Usti nad Labem, 1 gebouw in VGP Park Olomouc, 2 gebouwen in VGP Park Jenec, en 1 gebouw in VGP Park Chomotov, in Duitsland: 2 gebouwen in VGP Park Berlijn, 1 gebouw in VGP Park Wetzlar, 1 gebouw in VGP Park Göttingen, en 2 gebouwen in VGP Park Wustermark. In andere landen: 1 gebouw in VGP Park San Fernando de Henares (Spanje), 1 gebouw in VGP Park Kekava (Letland) en 1 gebouw in VGP Park Timisoara (Roemenië). Deze nieuwe gebouwen in aanbouw, waarvoor er op 31 december 2017 reeds voor 67%¹ huurovereenkomsten afgesloten werden, vertegenwoordigen in totaal 255.699 m² toekomstige verhuurbare oppervlakte en een geschatte geannualiseerde huuropbrengst van € 12,6 miljoen.

Tijdens het jaar 2017 bleef VGP haar ontwikkelingspipeline verder voorbereiden voor toekomstige groei. In 2017 kocht VGP 729.939 m² nieuwe ontwikkelingsgrond aan, waarvan er 469.203 m² gelegen is in Duitsland, 169.792 m² in de Tsjechische Republiek en 90.944 m² in Roemenië. Deze nieuwe grondstukken hebben een ontwikkelingspotentiëel van 357.000 m² verhuurbare oppervlakte.

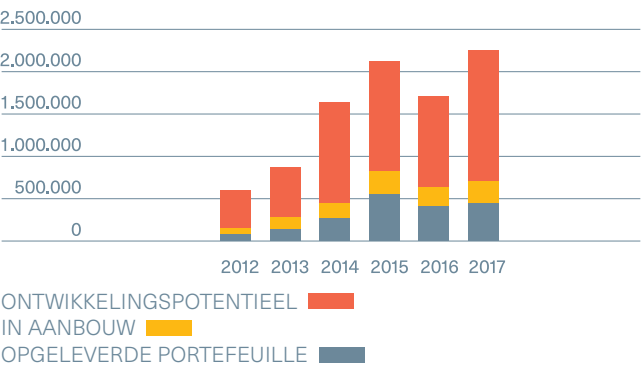
Daarnaast heeft VGP een bijkomende 1.452.336 m² nieuwe grondstukken onder optie die zich in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Roemenië en Slovakije bevinden. Deze grondstukken hebben een ontwikkelingspotentiëel van ongeveer 665.000 m² verhuurbare oppervlakte en de meerderheid van deze grond zal naar verwachting in 2018, afhankelijk van het verkrijgen van de nodige vergunningen, aangekocht worden.

VGP heeft momenteel een resterende gesecuriseerde ontwikkelingslandbank van 3.261.364 m², waarvan 56% of 1.809.028 m² in volle eigendom. De gesecuriseerde landbank laat VGP toe om – naast de huidige opgeleverde projecten en de projecten in aanbouw – nog bijkomend 1.560.000 m² verhuurbare oppervlakte te ontwikkelen, waarvan 530.000 m² in Duitsland, 462.000 m² in de Tsjechische Republiek, 245.000 m² in Spanje, 206.000 m² in Slovakije, 77.000 m² in Roemenië en 37.000 m² in Letland.

TOTAAL VIERKANTE METERS ONTWIKKELD
31 december 2017 (in m²)



ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL
GESECURISEERDE LANDBANK (in m²)



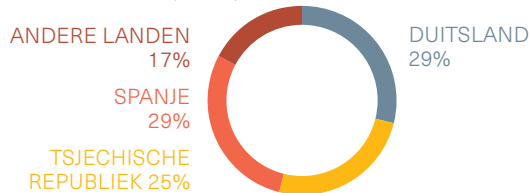
1 Berekend op de contractueel vastgelegde huur en geschatte markthuurl voor de leegstaande ruimte.

Het ontwikkelingspotentiël van de eigen VGP-portefeuille op de resterende gesecuriseerde landbank op 31 december 2017 is als volgt:

**RESTERENDE GESECURISEERDE
ONTWIKKELINGSLANDBANK**
31 december 2017 (in m²)



TOTAAL OPGELEVERD EN/OF IN AANBOUW
31 december 2017 (in m²)



RESTEREND ONTWIKKELINGSPOTENTIËEL
31 december 2017 (in m²)



BRON: Bedrijfsinformatie

NOTA: Bovenstaande cijfers hebben betrekking op de huidige gesecuriseerde landbank. Het ontwikkelingspotentiël werd berekend op basis van bestaande of gelijkaardige gerealiseerde logistieke projecten.

VGP European Logistics vastgoedportefeuille

VGP bouwt voor de Joint Venture 7 nieuwe gebouwen: in de Tsjechische Republiek: 1 gebouw in VGP Park Cesky Ujezd en 1 gebouw in VGP Park Hradek nad Nisou. In Duitsland: 1 gebouw in VGP Park Hamburg, 1 gebouw in VGP Park Frankenthal en 2 gebouwen in VGP Park Leipzig. In andere landen: 1 gebouw in VGP Park Malacky (Slovakije). De nieuwe gebouwen in aanbouw, waarvoor er op 31 december 2017 reeds voor 82%¹ huurovereenkomsten werden afgesloten, vertegenwoordigen een totale verhuurbare oppervlakte van 219.414 m². Dit komt overeen met een geschatte huurinkomst op jaarbasis van € 11,5 miljoen.

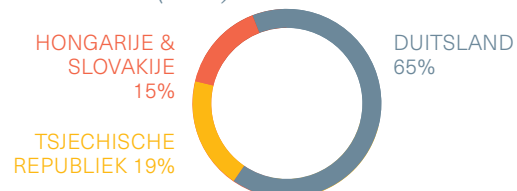
De Joint Venture heeft momenteel een resterende ontwikkelingsgrondbank in volle eigendom van 126.605 m², waarop een totaal van 52.518 m² nieuwe verhuurbare oppervlakte kan ontwikkeld worden.

Het huidige ontwikkelingspotentiël van de portefeuille van VGP European Logistics per 31 december 2017 is als volgt:

RESTERENDE ONTWIKKELINGSLANDBANK
31 december 2017 (in m²)



TOTAAL OPGELEVERD EN/OF IN AANBOUW
31 december 2017 (in m²)



RESTEREND ONTWIKKELINGSPOTENTIËEL
31 december 2017 (in m²)



BRON: Bedrijfsinformatie

NOTA: Bovenstaande cijfers hebben betrekking op de huidige gesecuriseerde landbank. Het ontwikkelingspotentiël werd berekend op basis van bestaande of gelijkaardige gerealiseerde logistieke projecten.

1 Berekend op de contractueel vastgelegde huur en geschatte markthuur voor de leegstaande ruimte.

ALGEMEEN MARKTOVERZICHT¹

Centraal-Europa, Duitsland en Spanje – Belangrijkste marktindicatoren

MARKTOVERZICHT INVESTERING IN CENTRAAL-EUROPA, DUITSLAND EN SPANJE		
	2017 VOLUME (€ miljoen)	2016 VOLUME (€ miljoen)
POLEN	5.030	4.540
TSJECHISCHE REPUBLIEK	3.538	3.600
ROEMENIË	1.840	890
SLOVAKIJE	1.000	840
HONGARIJE	525	1.700
ANDERE CENTRAAL-EUROPESE LANDEN	1.045	994
TOTAAL CENTRAAL-EUROPA	12.980	12.564
DUITSLAND	56.800	52.900
SPANJE	11.230	8.706
EINDTOTAAL	81.010	74.170

BRON: Jones Lang LaSalle februari 2018

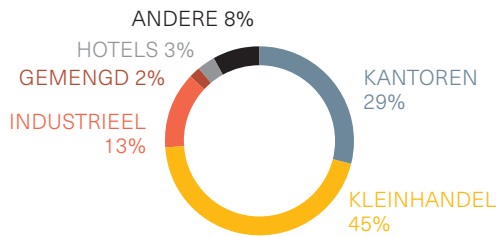
1 BRON: Jones Lang LaSalle

Investering in vastgoed gelegen in Centraal-Europa – marktoverzicht 2017

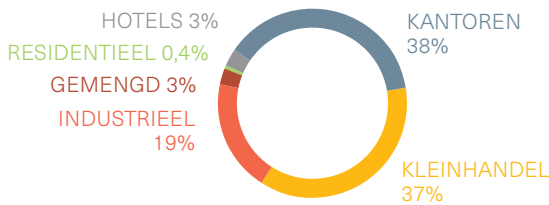
In 2017 werd een stijging van 3,3% genoteerd tegenover 2016 inzake transactievolume voor Centraal-Europa: ongeveer € 12,98 miljard (tegenover € 12,56 miljard in 2016). Voor het tweede jaar op een rij is dit een nieuw record in transactievolume. We noteerden een aanhoudende interesse van investeerders voor het volledige gamma aan activa in de volledige regio. De uitsplitsing over het volledige jaar toont dat zowel Polen als de Tsjechische Republiek elk het op één na grootste ooit transactievolume noteerden, met respectievelijk een regionaal aandeel van 39% en 27%. Deze twee landen worden gevolgd door Hongarije (14%), Roemenië (8%) de SEE-markten (8%) en Slowakije (4%). De tabel bevat Duitsland, waar het transactievolume op de markt voor commercieel onroerend goed ongeveer € 56,8 miljard bedroeg. Dit stemt niet alleen overeen met het vorige record in 2015 na slechts twee jaar, maar overschreed het met € 1,7 miljard. In vergelijking met 2016 betekent dit een stijging van 7%. Het totale investeringsvolume in Spanje steeg met 29%. De volumeverdeling voor 2017 is de volgende:

Met een solide aantal transacties in de pijplijn voor 2018, wordt weer een sterk jaar. De forecast van JLL voor het volledige jaar suggereert dat de regionale volumes meer dan ongeveer € 12,0 miljard zullen bedragen. Dit zou opnieuw het record dat in 2017 werd behaald kunnen verbreken.

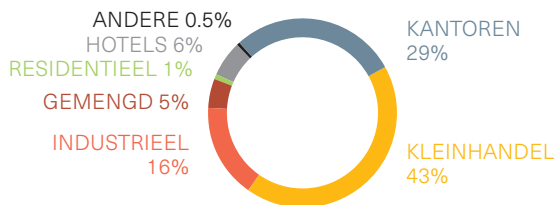
PER SECTOR 2015



PER SECTOR 2016

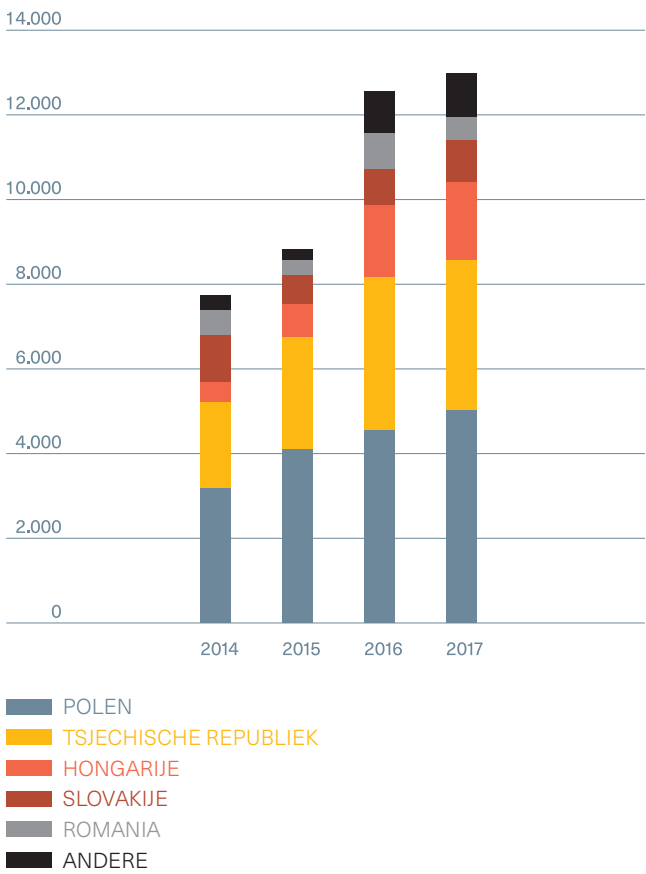


PER SECTOR 2017



BRON: Jones Lang LaSalle februari 2018

CENTRAAL EUROPA – VOLUMES PER LAND



BRON: Jones Lang LaSalle februari 2018



Focus op Duitsland

De economische omstandigheden voor Duitse investeringsmarkten in commercieel vastgoed zijn gedurende 2017 uniform positief gebleven. Naast de aanhoudend lage rentevoeten droegen een bloeiende economie en sterke verhuurmarkten bij aan een sterke vraag naar beleggingsproducten.

Het essentiële criterium voor beleggers is en blijft de waarschijnlijke stijging van de rentevoeten en wat de gevolgen van deze stijging kunnen zijn voor de beleggingsmarkt. We mogen niet vergeten dat 2017 de tiende verjaardag markeerde van het begin van de laatste grote financiële crisis en, althans wat het monetaire beleid betreft, blijft de Europese Centrale Bank in crisismodus met haar nultariefbeleid. Tegelijkertijd heeft de ECB op zijn minst gesignaleerd dat zij haar exit strategie begint te implementeren - door vanaf januari 2018 het aankoopvolume van staatsleningen en bedrijfsobligaties te halveren van € 60 miljard tot nu toe tot € 30 miljard per maand. Hoe we deze beslissing ook interpreteren, het is volgens ons een eerste stap naar normalisering van het monetaire beleid in de eurozone. Een rentewijziging wordt echter niet verwacht voor medio/ eind 2019. De vraag is nog steeds aanwezig, blijft intact en wordt gevoerd door de aanzienlijke kloof in rendementen die nog steeds bestaat tussen onroerend goed en staatsobligaties. De kloof zal op middellange termijn kleiner worden, maar dit zal worden veroorzaakt door stijgende obligatierendementen in plaats van dalende vastgoedrendementen. Het lijkt redelijk om aan te nemen dat met een verdere verkleining van de kloof,

en wanneer het verschil tussen de twee veel kleiner wordt dan op dit moment, het punt zal worden bereikt wanneer eigendom niet langer in verhouding lijkt te staan met de risico's met betrekking tot obligaties. Waarschijnlijk zullen 'traditionele obligatiebeleggers' zoals verzekeraars dan weer hun aandacht meer richten op de obligatiemarkt en zich minder richten op de vastgoedmarkt.

Het transactievolume op de Duitse commerciële vastgoedmarkt bedroeg ongeveer € 56,8 miljard, wat niet alleen overeenkwam met het vorige record in 2015 na slechts twee jaar, maar het overschreed met € 1,7 miljard. In vergelijking met 2016 betekent dit een stijging van 7%. Een opmerkelijk resultaat gezien het wijdverbreide gebrek aan aanbod en de gestegen prijzen.

De schaarste aan producten was een kenmerk van het afgelopen jaar en was vooral zichtbaar in het kantoorvastgoedsegment. Als gevolg hiervan keerden beleggers zich naar markten buiten de Big 7 - hun aandeel bedroeg tegen het einde van het jaar ongeveer 21% - terwijl meer beleggers zich concentreerden op het zoeken naar rendementen en aantrekkelijke investeringsmogelijkheden in projectontwikkelingen, hoewel deze voornamelijk gevonden in de Big 7. Deze zogenaamde forward deals voor individuele transacties verdubbelden binnen twee jaar in volume om 12% van het totale transactievolume te verantwoorden. De meeste van deze projectontwikkelingen zijn al verhuurd, maar deze trend lijkt zeker een zekere acceptatie van een groter risico te illustreren.

Focus op de Tsjechische Republiek

2017 was opnieuw een sterk jaar voor de investeringsmarkt van de Tsjechische Republiek. De investeringsvolumes bleven robuust met een totaal investeringsvolume van € 3,54 miljard in 2017, in vergelijking met € 3,62 miljard in 2016. Ondanks dat dit een marginale volumedaling weerspiegelde, was dit voornamelijk te wijten aan het tekort aan beschikbaar product en niet aan de onwil van de investeerder, zowel in eigen land als internationaal.

Op wereldwijde en Europese schaal zien we steeds meer toewijzingen in onroerend goed, waarbij er een hoog gewicht aan kapitaal is dat solide en veilige inkomstenopbrengsten nastreeft. Omdat West-Europese markten hun laagste rendementen laten zien, willen beleggers graag markten opzoeken die een aantrekkelijk rendementprofiel bieden, maar tegelijkertijd toch blijven genieten van veiligheid en stabiliteit. Centraal-Europa blijft zich nog steeds bewijzen als een populaire bestemming voor kapitaal, met name de Tsjechische Republiek.

De detailhandel is bewezen veerkrachtig met een aantal spraakmakende transacties, zoals de aankopen van Olympia Brno door Deutsche Euroshop, het Letnany Shopping Center door CBRE Global Investors en de 50% aankoop van Metropole Zlicin door Unibail Rodamco. De totale detailhandel volumes vormden 45% van de totale volumes, waardoor dit met voorsprong de grootste sector is.

De kantorensector bleef sterke prestaties vertonen met 29 transacties die 29% van het totale investeringsvolume uitmaken. De status van de positieve beroepsmarkt in Praag met lage leegstand en sterke opname heeft de hoofdstad tot een belangrijke bestemming gemaakt. Opvallende transacties zijn de overnames van Zlatý Anděl door CPI, Skoduv Palác door GLL en Blox door CFH Investment Bank.

In de industriële en logistieke sector hebben we in 2017 transacties geboekt ter waarde van € 366 miljoen, hetgeen 10% van het totale investeringsvolume vormt. Dit kleinere aandeel is voornamelijk te wijten aan het feit dat de afgelopen jaren de grootste industriële portefeuilles werden verhandeld. Belangrijke transacties van belang zijn de aankoop van de Stage Capital-portefeuille door CBC Global Investors, Logistics Center Lovosice door P3/ GIC en de Logicor Prague Airport, die door CIC in het kader van een bredere Europese portefeuille werd verhandeld.

Het meest opvallende verschil voor 2017 is de groei van binnenlands Tsjechisch kapitaal. Het investeringsvolume van de Tsjechische instellingen bedroeg 31% van het totale investeringsvolume, het hoogste record ooit en het hoogste niveau van binnenlandse activiteiten in Centraal- en Oost-Europa.

Onze visie op prime yields is als volgt: industrie en logistiek zijn met 25 basispunten gecompriimeerd sinds H1 2017 tot 5,75%, kantoren en eerste klas winkelcentra staan nu op 4,85% met een aanzienlijke premie voor trofee-activa. Detailhandel-parken op toplocaties worden verhandeld tegen 6,00%, terwijl de activa in winkelstraten verhandeld worden tegen 3,50%.





Focus op Roemenië

Het investeringsvolume voor onroerend goed in Roemenië voor 2017 wordt geschat op bijna € 1 miljard, een waarde die ongeveer 10% hoger ligt dan deze die geregistreerd werd in 2016 (€ 890 miljoen). Het aantal transacties steeg, met een gemiddelde transactiegrootte van ongeveer € 28,5 miljoen. Boekarest vertegenwoordigde ongeveer 36% van het totale investeringsvolume, minder dan in 2016, wat aantoont dat de liquiditeit in de secundaire steden is verbeterd. De marktvolumes werden gedomineerd door detailhandel-transacties (43%), terwijl de industriële, kantoor- en hotelvestigingen respectievelijk meer dan 22%, 17% en 18% vertegenwoordigden.

De grootste transactie van het jaar was de overname door de Zuid-Afrikaanse groep Atterbury van 50% van de winkel- en kantorenportefeuille van de Iulius Group (Iulius Mall Cluj-Napoca, Iulius Mall Iasi, Iulius Mall Timisoara en Iulius Mall Suceavaand 3 kantoorgebouwen). De tweede belangrijkste kleinhandel-transactie was de overname door Mitiska van een portefeuille bestaande uit 11 kleinhandel-eigendommen en 3 ontwikkelingsprojecten van Alpha Group, voor ongeveer € 60 miljoen.

In de industrie was de grootste deal in 2017 de overname van Logicor's Roemeense portefeuille als onderdeel van een pan-Europese transactie door China Investment Corporation van Blackstone voor een geschatte waarde van ongeveer € 78 miljoen. Andere belangrijke deals waren de aankoop van het Renault-magazijn in Oarjaby Globalworth voor € 42 miljoen.

De macro-economische prognose voor Roemenië blijft positief, ondanks enkele recente bezorgdheden. Het land was in de eerste negen maanden van 2017 de toppresterder van de EU (met een bbp-groei die geschat wordt op 7%) en zal naar verwachting deze positie ook in 2018 aanhouden, met een forecast van een bbp-groei van 5,5%.

De spread tussen Roemenië en Polen, Tsjechië en Hongarije blijft dicht tegen of op recordniveau. De liquiditeit is verbeterd, maar ligt nog steeds aanzienlijk onder het potentieel, voornamelijk vanwege de beperkte beschikbaarheid van hoogwaardig product voor verkoop in open marktprocessen tegen realistische prijsverwachtingen. De situatie lijkt echter in 2018 te veranderen met verschillende grote transacties die al bezig zijn.

Wat de financiering betreft, komen de algemene voorwaarden dicht bij hetgeen kan worden verwacht in de kernmarkten van CEE. Bijgevolg is het sentiment sterk, met een totaal volume voor 2018 dat wordt geschat om de grens van 1 miljard euro te verbreken.

Prime-office rendementen zijn 7,50%, het hoogste kleinhandelrendement 7,25%, terwijl de industriële prime-yield 8,50% bedraagt. De rendementen voor kantoren en winkels liggen op hetzelfde niveau als 12 maanden geleden, terwijl de industriële rendementen het afgelopen jaar met 50 basispunten zijn gecomprimeerd. Er is een zachte neerwaartse druk op de rendementen en in 2018 kunnen we getuige zijn van beperkte compressie in het geval dat topactiva zullen verhandeld worden.

Focus op Spanje

In economische context groeide de Spaanse economie in 2017 op een gezond tempo. Het BBP steeg volgens Oxford Economics Jaar-op-jaar met 3,1%, wat 7 basispunten hoger is dan het EU-gemiddelde van 2,4% Jaar-op-jaar.

De industriële bedrijvigheid heeft geprofiteerd van het verbeterde economische landschap, dat wordt ondersteund door een opleving van de consumentenbestedingen. De Industriële Productie-index steeg in de loop van het jaar met 3% om het niveau van vóór de crisis te bereiken.

De wereldwijde context blijft sterk en stabiel, hetgeen, in combinatie met grotere diversificatie in Spaanse bedrijven, leidde tot een stijging van de uitvoer in 2017 van 5,3% op jaarbasis. Dit is de hoogste groei in zes jaar. De invoer is ook gegroeid (+ 4,1% JoJ), wat de vraag naar logistieke ruimte heeft doen toenemen. De groeivoorzichten voor 2018 zijn positief, met een geschatte jaarlijkse groei van 2,9%, volgens Oxford Economics.

Investerings in Spaans commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek en hotels) bereikten een volume van bijna 11,4 miljard euro in 2017, een stijging van 30% ten opzichte van 2016. Het was een sterk jaar voor vastgoedinvesteringen, met volumes die ruimschoots de pre-crisishoogtes bereikt in 2006. In alle sectoren was het volledige spectrum van beleggersprofielen vertegenwoordigd; kern tot opportunistisch, met deals variërend van kleine single-let activa tot complexe platformtransacties.

Vorig jaar was er een recordhoogte in investeringen in logistiek vastgoed in Spanje, tot 1,4 miljard euro, een stijging van 72% ten opzichte van 2016. De grootste deal vorig jaar werd geleid door China Investment Corporation (CIC), dat Logicor - de grootste eigenaar

van logistieke activa in Spanje met meer dan een miljoen vierkante meter – overkocht van Blackstone.

Naast Madrid en Barcelona hebben beleggers ook hun zinnen gezet op Valencia, Zaragoza, Bilbao, Sevilla en Malaga, ofwel vanwege hun strategische ligging, ofwel omwille van hun groeivoorzichten.

De toprendementen bleven in de loop van 2017 dalen – 50 basispunten in Madrid en 35 punten in Barcelona – om te komen tot respectievelijk 5,5% en 5,75%.

Deze cijfers zijn de laagste genoteerde, hoewel de spreiding met betrekking tot de 10-jarige Spaanse obligatie nog steeds een zeer gezond beeld schetst (meer dan 380 basispunten). We verwachten dat de toprendementen in Madrid blijven contracteren tot 5,4%. Logistiek is de enige vastgoedsector in de stad waar we nog steeds verwachten dat de rendementen nog verder zullen dalen tegen een meer algemene achtergrond van rendementsstabilisatie. De Spaanse logistieke sector is nog steeds aantrekkelijk voor beleggers en biedt betere rendementen dan andere Europese markten, zoals Parijs (4,75%), Berlijn (3,5%) en Londen (3,75%).

De combinatie van robuuste economische groei en een voortdurende verbeterende jobmarkt zou de nodige stimulans moeten bieden om de groei van de bedrijfssector te versterken en het aantal bedrijven en werknemers uit te breiden. Dit zal niet alleen de consumptie blijven aandrijven, maar ook bezettingsgraden en huurprijzen van commercieel vastgoed. Ondanks de politieke onzekerheid blijft Spanje een aantrekkelijke bestemming voor vastgoedinvesteringen. Dit is vooral het geval in de logistieke sector, die een sterk opwaarts potentieel heeft dankzij de solide grondslagen ervan, in combinatie met de groei van e-commerce.



DUITSE MARKT

De opname van logistieke ruimte overstijgt opnieuw 6 miljoen m²

Er was in 2017 een totale opname van ongeveer 6,5 miljoen m² in de Duitse markt voor opslag- en logistieke ruimte (eigenaar-gebruikers en verhuur). Dit betekend dat voor het derde opeenvolgende jaar de grens van 6 miljoen m² werd overschreden. Hoewel het 3% onder het recordniveau van vorig jaar lag (ongeveer 6,7 miljoen m²), lag de prestatie van 2017 nog 15% boven het gemiddelde van de periode 2012–2016 en lag het ongeveer een derde hoger dan het langetermijn-gemiddelde van de periode 2007–2016. De opname door eigenaar-gebruikers daalde met 7% op jaarbasis, terwijl de opname door huurders vrijwel stabiel bleef op – 1%. Vanwege de positieve economische omstandigheden en de aanhoudende hoge vraag naar ruimte, verwachten we een vergelijkbaar niveau van opname in 2018.

Opname door de “Big 5” blijft op een hoog niveau

Ongeveer 2,03 miljoen m² werd in 2017 opgenomen in de “Big 5”-agglomeraties (Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg en München). Hoewel dit cijfer 3% minder bedroeg dan in 2016, blijft het volume 6% boven het gemiddelde van de laatste 5 jaar en 17% boven het gemiddelde van de laatste 10 jaar. Opname door huurders was 18% hoger dan het gemiddelde van de laatste 5 jaar. Opname door eigenaars-gebruikers was 30% minder dan het gemiddelde van de laatste 5 jaar.

De opname nam jaar-op-jaar toe in de regio's Düsseldorf (49%) en Frankfurt (14%). Berlijn bleef stabiel maar er waren afnames genoteerd in de regio's Hamburg (-31%) en München (-14%). De hoogste opname werd genoteerd in de regio Frankfurt (652.000 m²). Dat cijfer is 42% hoger dan Hamburg, dat met 460.000 m² op de tweede plaats komt. Op de derde plaats volgt Berlijn met 420.000 m². Vijf van de zes grootste deals van het jaar in de “Big 5” werden opgetekend in de regio Frankfurt, inclusief de verhuur van meer dan 54.000 m² in Butzbach aan Bosch, iets minder dan 40.000 m² in Trebur aan Kraftverkehr Nagel en meer dan 35.000 m² in Gross-Gerau aan Gorilla Sports. Ongeveer 40% van de totale opname was toe te schrijven aan bedrijven in de sectoren distributie/ logistiek, met een gemiddelde transactiegrootte van ongeveer 6500 m². Het aan kleinhandelaren toe te rekenen aandeel was 23%, met een gemiddelde transactiegrootte van 4.000 m², 22% van de totale opname werd gegenereerd door fabrikanten met een gemiddelde transactiegrootte van 3.500 m².

Op jaarbasis was er sprake van een lichte daling van de opname in de categorie van ≥ 5.000 m² (-5%). 744.000 m² of 54% van de opname in deze categorie was toe te schrijven aan nieuwbouw/ projectontwikkelingen.

Er is nog steeds een beperkt aanbod van moderne magazijnen en logistieke ruimte beschikbaar op korte termijn in de “Big 5”. In 2017 werd ongeveer 1 miljoen m² magazijnruimte gerealiseerd in de “Big 5”, waarvan slechts 16% nog beschikbaar was op het moment van voltooiing en slechts een derde van de huidige aanbodpijplijn van ongeveer 630.000 m² is nog steeds beschikbaar.

Top-huurprijzen blijven stabiel

Top-huurprijzen voor magazijnruimte in de omvangsklasse ≥ 5.000 m² in de “Big 5” bleven in 2017 stabiel ten opzichte van 2016. De hoogste huur van € 6,75/m²/ maand werd behaald in de regio München, gevolgd door de regio's Frankfurt (€ 6,00/m²/ maand), Hamburg (€ 5,60/m²/maand) en Düsseldorf (€ 5,40/m²/maand). De meest redelijk geprijsde premiumruimte was in Berlijn, waar de tophuurprijzen € 5,00/m²/maand bereikten.

Tweede beste jaar ooit buiten de “Big 5”

Met 4,46 miljoen m² was de opname buiten de “Big 5”- agglomeraties bijna op hetzelfde niveau als het voorgaande jaar. De opname was slechts 112.000 m² minder dan het recordjaar 2016. 2017 is dan ook de op een na beste prestatie van de afgelopen 10 jaar en lag 20% boven het 5-jarige gemiddelde en 42% boven het 10-jarige gemiddelde.

Ongeveer driekwart van alle opnames was toe te schrijven aan nieuwbouw/ projectontwikkelingen buiten de “Big 5”- agglomeraties, hetgeen meer is dan in de “Big 5” zelf.

De hoogste opname was er opnieuw in het Ruhr-gebied. Met bijna 550.000 m² kwam dit overeen met 12% van het totale opnamevolume buiten de “Big 5”. Hoewel het ver achterbleef bij de uitzonderlijke recordprestaties van het voorgaande jaar (1,05 miljoen m²), was het nog steeds het op een na beste resultaat van de afgelopen 10 jaar. Dit werd gevolgd door de regio's Hannover/ Braunschweig (374.000 m²) en Mönchengladbach (353.000 m²). Deze laatste profiteerden van grootschalige verhuur aan Amazon (ongeveer 140.000 m²) en het logistieke bedrijf Rhenus, dat in totaal 120.000 m² huurde in twee fasen. Er was één grote transactie in de regio Hannover/ Brunswick: een logistiek centrum van ongeveer 93.000 m² werd gebouwd in Peine voor de non-food discounter Action. De distributie/ logistieke sector was ook dominant buiten de “Big 5”, met 44% van de totale opname. Dit werd gevolgd door de detailhandel en de verwerkende sector met respectievelijk 29% en 25%. E-commercebedrijven droegen ongeveer 435.000 m² bij aan de totale opname buiten de “Big 5” agglomeraties in 2017.

(* Opmerking: Omvat alleen oppervlaktes groter dan 5.000 m² in deze regio's)
BRON: Jones Lang LaSalle

OPNAME VAN LOGISTIEKE PANDEN IN DUITSLAND: VERHUUR/EIGENAARS-GEBRUIKERS						
	2012 (m²)	2013 (m²)	2014 (m²)	2015 (m²)	2016 (m²)	2017 (m²)
BUITEN DE “BIG 5”- AGGLOMERATIES:						
— VERHUUR	1.637.300	1.539.062	1.759.872	2.406.425	2.606.553 ¹	2.632.197 ¹
— EIGENAARS-GEBRUIKERS	1.299.600	1.772.338	1.906.528	1.715.875	1.966.347 ¹	1.828.703 ¹
— TOTAAL	2.936.900	3.311.400	3.666.400	4.122.300	4.572.900	4.460.900
“BIG 5”- AGGLOMERATIES:						
— VERHUUR	1.365.500	1.206.200	1.406.000	1.545.000	1.724.700	1.705.500
— EIGENAAR-GEBRUIKERS	418.900	499.900	484.300	512.900	380.000	326.100
— TOTAAL	1.784.400	1.706.100	1.890.300	2.057.900	2.104.700	2.031.600
VERHUUR	3.002.800	2.745.262	3.165.872	3.951.425	4.331.253	4.337.697
EIGENAAR-GEBRUIKERS	1.718.500	2.272.238	2.390.828	2.228.775	2.346.347	2.154.803
TOTAAL	4.721.300	5.017.500	5.556.700	6.180.200	6.677.600	6.492.500

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

OPNAME VAN LOGISTIEKE PANDEN IN DUITSLAND						
	2012 (m²)	2013 (m²)	2014 (m²)	2015 (m²)	2016 (m²)	2017 (m²)
REGIO:						
— BERLIJN	333.600	333.000	327.400	456.100	418.300	420.300
— DÜSSELDORF	145.100	295.200	283.200	328.900	175.900	261.800
— FRANKFURT (INCL. WIESBADEN/MAINZ)	455.600	415.000	559.000	470.500	570.300	652.700
— HAMBURG	575.400	450.000	450.000	600.000	665.000	460.000
— MÜNCHEN	274.700	212.900	270.700	202.400	275.200	236.800
TOTAAL “BIG 5”-AGGLOMERATIES	1.784.400	1.706.100	1.890.300	2.057.900	2.104.700	2.031.600
BUITEN “BIG 5”-AGGLOMERATIES	2.936.900	3.311.400	3.666.400	4.122.300	4.572.900	4.460.900
TOTAAL	4.721.300	5.017.500	5.556.700	6.180.200	6.677.600	6.492.500

BRON: Jones Lang LaSalle

SPAANSE MARKT

E-commerce blijft records breken in Spanje

Technologische vooruitgang en toenemende connectiviteit zijn de drijvende factoren in de transacties op vlak van e-commerce en deze situatie zal naar verwachting zo blijven in de toekomst. De verbeterde economische vooruitzichten, de groeiende aandacht van logistieke operatoren voor e-commerce, toegenomen consumentenvertrouwen tijdens het online aankopen en agressieve marketingcampagnes zijn andere factoren die de ontwikkeling van e-commerce hebben ondersteund.

Volgens de laatste cijfers door de Spaanse mededingingsautoriteit, de CNMC, vrijgegeven cijfers, stegen de e-commerce verkopen in Spanje met 23,4% op jaarbasis, in het tweede kwartaal van 2017 tot € 7,34 miljard. In het tweede kwartaal van 2017 werden 118 miljoen transacties genoteerd, wat een toename is met 27,4% in vergelijking met het tweede kwartaal van 2016.

De sectoren waar de grootste online omzet gerapporteerd wordt zijn reisagentschappen en -organisatoren, goed voor 14,4% van het totale cijfer. Luchtvaart staat op een tweede plaats met 11,9% en kledij staat op de derde plaats met 5,4% van de totale omzet. Muziek, boeken, kranten en papierwaren staan op de eerste plaats wat het aantal transacties betreft, met 6,4% van het totaal aantal transacties, gevolgd door passagiersreizen over land, met 6,2% en direct marketing, eveneens met 6,2% van het totaal aantal transacties.

Op minder dan tien jaar, is e-commerce geëvolueerd van een nieuwigheid naar een dagelijks verkoopkanaal, dat naar verwachting zal blijven groeien en verder het logistieke landschap zal transformeren.

Toonaangevende logistieke gebieden

De logistieke markten in zowel Madrid als Barcelona kunnen in drie concentrische ringen onderverdeeld worden. Elk van die ringen reflecteert een verschillende soort activiteit of product dat beheerd wordt door logistieke platformen.

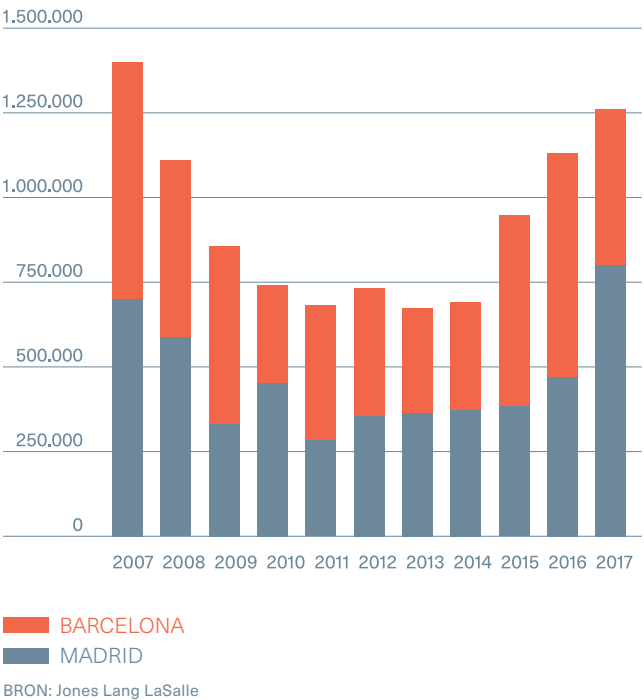
Operatoren zijn geconcentreerd langs de primaire logistieke routes, waaronder de A-2, A-3, A4 en A-42-wegen die vertrekken uit Madrid en de A-2 en AP-7 in Barcelona. Die wegen in beide steden passeren langs de drie genoemde ringen. De operatoren bevinden zich op bepaalde locaties langs die wegen afhankelijk van het soort vrachtvervoer en of ze gefocust zijn op lokaal, regionaal of nationaal/internationaal vervoer.

Opname van logistieke ruimtes

Logistieke opname werd aangedreven door solide economische data, met in 2017 meer dan een miljoen vierkante meter die verhuurd werd in Madrid en Barcelona. Het exacte cijfer was 1.260.000 m², wat een stijging betekent van 12% in vergelijking met het verhuurd volume in 2016.

Madrid bereikte een recordhoogte, met deals getekend voor 800.000 m², het dubbele van het cijfer voor 2016. Dit is voornamelijk dankzij het hoge aantal transacties die in die periode werden afgesloten, meer dan 64, in vergelijking met 43 het vorige jaar. De meest opvallende deals van vorig jaar waren de 103.000 m² oppervlakte die in Illescas (Toledo) gehuurd werd door Amazon en de 60.000 m² die door Leroy Merlín gehuurd werd in het Meco Industrial Estate, nabij Madrid.

OPNAME IN MADRID EN BARCELONA (in m²)



De huurniveaus in Madrid en Barcelona

In Barcelona was er een lichte daling in het opnameniveau in vergelijking met de vorige jaren, hetgeen voornamelijk te wijten was aan het gebrek aan aanbod en het feit dat er helemaal geen grote deals werden gesloten. In 2017 werd ongeveer 460.000 m² opgenomen, hetgeen een daling is van 30% in vergelijking met het vorige jaar. De deal in Bisbal del Penedés voor 55.000 m² van ID Logistics, was een van de grootste deals die vorige jaar werden ondertekend, samen met het huren door Alfil Logistics van 35.000 m² in ZAL II in Barcelona.

Vooruitkijkend naar het komende jaar, verwachten we een groeiend aantal sleutel-op-de-deur-projecten en vooraf verhuurde deals, voornamelijk omwille van het gebrek aan bestaande kwaliteitsmagazijnen en de actieve vraag.

De markt in Madrid wordt op vlak van grootte van de deals gedomineerd door huurders die op zoek zijn naar oppervlaktes van gemiddelde grootte (tussen 5.000 en 10.000 m²). Dit is goed voor 38% van het totaal aantal deals. Kenmerkend voor Barcelona daarentegen is op dit ogenblik de verhuur van kleine ppervlaktes tussen 2.000 en 5.000 m². Dit is goed voor 40% van de transacties.

De meeste oppervlakte werd in 2017 nog steeds opgenomen in de derde ring (39%), alhoewel een gezonde groei werd genoteerd in de eerste ring, die 34% van de opname vertegenwoordigde in vergelijking met 19% in 2016. Met 55% van de opnames in 2017 was de tweede ring in Barcelona bijzonder actief. De opname van de ruimtes die zich het verst van het stadscentrum bevinden, kan worden verklaard door de grotere beschikbaarheid van grote oppervlaktes.

Logistieke bedrijven namen het voortouw wat de opname van ruimte betreft in 2017. Zij waren goed voor 46% en 71% van de totale verhuurde ruimte in Madrid en Barcelona, respectievelijk. Het enthousiasme van de derde partij logistieke sector kan verklaard worden door de activiteit van de e-commerce en door de kleinhandel-operatoren. Deze zijn vaak niet in staat om aan hun eigen logistieke noden tegemoet te komen en moeten zich richten tot logistieke leveranciers om de levering van goederen en producten tot bij de klanten af te handelen. Een goed voorbeeld hiervan is de groeiende vraag naar faciliteiten gericht op crossdocking-activiteiten dicht bij grote steden.

Evolutie van de huurniveaus

De stijging van het opnameniveau heeft geleid tot een beperkte stijging in de huurniveaus. Sinds het begin van het economisch herstel in 2014, zijn de top huurniveaus in Madrid gestegen met 9% tot € 5,00/m²/maand op het einde van 2017; tophuren in Barcelona bedragen nu € 6,75/m²/maand. Er wordt vooropgesteld dat de huurniveaus zullen blijven stijgen, met een geschatte jaarlijkse groei van 3,5% en 2,1% in respectievelijk Madrid en Barcelona, gedurende de volgende 4 jaar.

MADRID	HUURNIVEAUS € /m ² /MAAND	
	MIN.	MAX.
1STE RING	4.25	5.00
2DE RING	3.50	4.50
3DE RING	2.50	3.50

BARCELONA	HUURNIVEAUS € /m ² /MAAND	
	MIN.	MAX.
1STE RING	5.50	6.75
2DE RING	4.00	5.25
3DE RING	2.75	3.75

Actueel en toekomstig logistiek aanbod

Een ommekeer in de vraag heeft geleid tot een dalende leegstand in de logistiek. Hoewel de leegstand in Madrid in de loop van 2017 daalde, was er in het vierde kwartaal een lichte stijging, tot 4,21%. Dit kwam vooral doordat bepaalde magazijnen beschikbaar kwamen in de derde ring en de verhuizing van huurders naar gebieden dicht bij de stad. De derde ring, die momenteel een leegstandsgraad van 6,68% kent, heeft de meeste beschikbare ruimte (174.621 m²), terwijl aan de andere kant van het spectrum, de tweede ring een leegstand van 2,27% heeft, met slechts 66,509 m² beschikbaar om te verhuren.

De leegstandsgraad is in Barcelona vorig jaar aanscherpt en daalde met 104 basispunten naar 3,20%, of 228.345 m², ondanks de voltooiing van nieuwe logistieke ontwikkelingen in die tijd. De leegstandspercentages in de eerste ring zijn zelfs nog lager, namelijk 1,5%, hetgeen neerkomt op slechts 27.554 m² verhuurbare oppervlakte, terwijl de derde ring de grootste hoeveelheid vrije oppervlakte biedt (108.721 m²).

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR





VERKLARING VAN DEUGDELIJK BESTUUR

In overeenstemming met de oorspronkelijke Belgische Corporate Governance Code gepubliceerd in 2004, heeft de Raad Van Bestuur op 17 januari 2008 het VGP Corporate Governance Charter goedgekeurd.

Ingevolge de publicatie van de Belgische Corporate Governance Code van 2009, heeft de Raad Van Bestuur op 20 april 2010 de Corporate Governance Code 2009 aangenomen als referentiecode voor VGP en heeft het haar VGP Corporate Governance Charter herzien.

Op 7 oktober 2017 heeft de Raad van Bestuur het VGP Corporate Governance Charter verder herzien en er onder meer een anti-omkoping-sectie in opgenomen. VGP leeft in beginsel de Belgische Corporate Governance Code na en legt in het VGP Corporate Governance Charter en in haar Verklaring van Deugdelijk Bestuur uit waarom het van bepaalde bepalingen van de Code afwijkt.

De Belgische Corporate Governance Code kan worden geraadpleegd op www.corporategovernancecommittee.be

Het VGP Corporate Governance Charter is beschikbaar op www.vgpparks.eu

Raad van Bestuur

De Raad Van Bestuur bestaat uit vijf leden die worden aangeduid door de Algemene Vergadering. De Voorzitter en de Chief Executive Officer kunnen nooit dezelfde persoon zijn. De Chief Executive Officer is het enige lid van de Raad met een uitvoerende functie. Alle andere leden zijn niet-uitvoerende Bestuurders.

Drie Bestuurders zijn onafhankelijk: Dhr. Marek Šebesták (voor het eerst benoemd in 2007), Dhr. Alexander Saverys (voor het eerst benoemd in 2007) en Rijo Advies BVBA vertegenwoordigd door Jos Thys (voor het eerst benoemd in 2007).

De biografieën van elk van de huidige bestuurders (zie Raad van Bestuur en Management) geven informatie over hun zakelijke, financiële en internationale ervaring. Dit geeft de bestuurders een aantal vaardigheden, kennis en de nodige ervaring om VGP te beheren.

Voor een gedetailleerde omschrijving van de werking en verantwoordelijkheden van de Raad Van Bestuur verwijzen wij naar het Corporate Governance Charter van VGP, dat gepubliceerd is op de bedrijfswebsite.

De Raad Van Bestuur heeft geen secretaris van de vennootschap („company secretary”) benoemd en is dat ook niet van plan. Door dit te doen, wijkt de vennootschap af van aanbeveling 2.9 van de Corporate Governance Code. Door de geringe omvang van de vennootschap en haar Raad Van Bestuur is een dergelijke benoeming niet nodig.

De Raad Van Bestuur is zich bewust van het belang van diversiteit in de samenstelling van de Raad Van Bestuur in het algemeen en van de genderdiversiteit in het bijzonder. Het Remuneratiecomité voert momenteel een voorselectie uit van een aantal kandidaten, getiteld op de specifieke activiteiten van VGP en de landen waarin zij actief is, met het doel om kandidaten voor te stellen aan de Raad Van Bestuur in de loop van de tweede helft van 2018. Zo beoogt de vennootschap tegen 2019 de toekomstige Belgische wettelijke vereisten te bereiken.

In 2017 is de Raad Van Bestuur 6 keer bijeengekomen. Eén bijeenkomst gebeurde per conferentiegesprek. De belangrijkste agendapunten waren de volgende:

- goedkeuring van de jaarrekening van 2016 en de halfjaarlijkse rekeningen van 2017;
- goedkeuring van de budgetten;
- beoordeling en bespreking van de derde aankoopronde met VGP European Logistics);
- beoordeling en bespreking van de vastgoedportefeuille (d.w.z. investeringen, huurderskwesties, enz.);
- beoordeling, bespreking en goedkeuring van de investeringen de uitbreiding van de landbank;

- beoordeling en goedkeuring van nieuwe financieringen om de groei van de Groep te ondersteunen, d.w.z. goedkeuring van de uitgften van een institutionele en een nieuwe obligatielening;
- beoordeling en discussie over de secundaire openbare aanbieding en goedkeuring van de bijbehorende transactiedocumenten;
- beoordeling en goedkeuring van de wijzigingen in het Corporate Governance Charter van de Venootschap;
- bespreking en goedkeuring van het nieuwe dividendbeleid;
- goedkeuring van het voorstel van het Auditcomité m.b.t. de herbenoeming van Deloitte als Commissaris en auditor van de Groep;



NAAM	JAAR BENOEMING	VOLGENDE HERBENOEMING	BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
UITVOEREND BESTUURDER EN CHIEF EXECUTIVE OFFICER			
JAN VAN GEET s.r.o. vertegenwoordigd door JAN VAN GEET	2017	2021	5
NIET-UITVOEREND BESTUURDER			
VM INVEST NV, vertegenwoordigd door BART VAN MALDEREN	2017	2021	6
ONAFHANKELIJKE, NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS			
MAREK ŠEBEŠŤÁK	2015	2019	5
ALEXANDER SAVERYS	2015	2019	5
RIJO ADVIES BVBA vertegenwoordigd door JOS THYS	2015	2019	6

De Algemene Vergadering van 12 mei 2017 keurde de hernieuwing van de mandaten van de Uitvoerend Bestuurder (Jan Van Geet s.r.o.) en de Niet-uitvoerende bestuurder (VM Invest NV) goed, voor een periode van 4 jaar, om een einde te nemen onmiddellijk volgend op de jaarlijkse algemene vergadering in 2021, waar een beslissing zal genomen worden inzake de goedkeuring van de jaarrekening afgesloten op 31 december 2020.

Comités van de Raad van Bestuur

De Raad Van Bestuur heeft eveneens twee adviseerende comités opgericht: een Auditcomité en een Remuneratiecomité.

Auditcomité

Het Auditcomité is samengesteld uit drie leden die allen niet-uitvoerende bestuurders zijn. Twee leden, Dhr. Jos Thys en Dhr. Marek Šebesták, zijn onafhankelijk. De leden van het comité beschikken over een grondige kennis van financieel beheer.

Voor een gedetailleerde beschrijving van de werking en verantwoordelijkheden van het Auditcomité verwijzen wij naar het Corporate Governance Charter van VGP, dat gepubliceerd is op de bedrijfswebsite.

Het Auditcomité komt minstens twee keer per jaar samen. Hierdoor wijkt de vennootschap af van de aanbeveling in de bepaling 5.2/28 van de Corporate Governance Code die vereist dat het Auditcomité minstens vier keer per jaar samenkomt. De afwijking is gerechtvaardigd omwille van de beperkte grootte van de vennootschap.

Het Auditcomité komt minstens twee keer per jaar samen met de commissaris om te overleggen over zaken die onder de bevoegdheid van het Auditcomité vallen en over zaken die voortvloeien uit de audit. De vergaderingen van het Auditcomité worden ook bijgewoond door de CEO en de CFO.

Gezien de beperkte omvang van de Groep werd er op dit ogenblik nog geen interne auditfunctie gecreëerd.



NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET- UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
JOS THYS (Voorzitter)	2015	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2019	2
BART VAN MALDEREN	2017	NIET-UITVOEREND	—	2021	2
MAREK ŠEBESTÁK	2015	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2019	1

In 2017 kwam het Auditcomité twee keer bijeen. De Voorzitter van het Auditcomité bracht verslag uit over de resultaten van elke vergadering aan de Raad Van Bestuur. De belangrijkste agendapunten waren:

- bespreking van de jaarrekening van 2016, de halfjaarresultaten van 2017 en business updates;
- analyse van de aanbevelingen van de commissaris;
- de financieringsstructuur van de Groep;
- de schulden en liquiditeitssituatie;
- bespreking, beoordeling en goedkeuring van de voorgestelde draagwijdte en honoraria voor het auditwerk en niet-auditwerk dat door Deloitte wordt uitgevoerd.

Remuneratiecomité

Het Remuneratiecomité is samengesteld uit drie leden die allen niet-uitvoerende bestuurders zijn. Twee van hen, Dhr. Jos Thys en Dhr. Alexander Saverys, zijn onafhankelijk.

De deskundigheid van het Comité op het vlak van remuneratiebeleid blijkt uit de relevante ervaring van zijn leden. Voor een gedetailleerdere beschrijving van de werking en de verantwoordelijkheden van het Remuneratiecomité verwijzen wij naar het Corporate Governance Charter van VGP, zoals gepubliceerd op de bedrijfswebsite.

Het Remuneratiecomité komt minstens twee keer per jaar bijeen, en verder telkens wanneer het comité de binnen het kader van zijn verantwoordelijkheden bepaalde specifieke onderwerpen dient te bespreken of hierover dient te beraadslagen.

De CEO en de CFO nemen deel aan de vergaderingen wanneer het door de CEO voorgelegde plan voor bezoldiging van leden van het management wordt besproken, 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 of benchmarking, al naargelang het geval.

NAAM	JAAR BENOE- MING	UITVOEREND OF NIET- UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
BART VAN MALDEREN (Voorzitter)	2017	NIET-UITVOEREND	—	2021	2
ALEXANDER SAVERYS	2015	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2019	2
JOS THYS	2015	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2019	2

Het Remuneratiecomité vergaderde twee keer in 2016.

De belangrijkste agendapunten waren:

- bespreking van het remuneratiebeleid;
- toewijzing van de variabele bezoldiging;
- variabele bezoldiging op middellange termijn van Little Rock (verwijs naar het remuneratieverslag voor nadere details).

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 en volgende van het Wetboek van vennootschappen werd opgericht, heeft de vennootschap geen specifieke beschrijving van de opdracht van het directiecomité 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

Conform het VGP Corporate Governance Charter voert de Raad van Bestuur om de drie jaar een evaluatie uit van zijn omvang, samenstelling, werking en die van zijn Comit  s en de interactie met het Uitvoerende management. Voor wat een beschrijving betreft van de voornaamste kenmerken omtrent de werkwijze van de uitvoering van deze evaluaties verwijzen we naar het intern reglement ('Terms of Reference') van de Raad van Bestuur in Bijlage 1 van het VGP Corporate Governance Charter.

De Raad van Bestuur en zijn comités hebben een zelfevaluatie uitgevoerd in februari 2018 met een bevredigend resultaat.

Remuneratieverslag

Remuneratiebeleid voor niet-uitvoerende Bestuurders

De onafhankelijke en niet-uitvoerende bestuurders ontvangen een jaarlijkse vaste bezoldiging 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 die zij bijwonen.

Voor verdere details van het remuneratiebeleid voor bestuurders wordt verwezen naar Bijlage 2 punt 6.1 van het VGP Corporate Governance Charter. Niet-uitvoerende bestuurders ontvangen geen bezoldiging gekoppeld aan prestatie of resultaten.

De vergoeding van de leden van de Raad Van Bestuur is opgenomen in onderstaande tabel:

NAAM <i>bedragen in €</i>	VASTE VERGOEDING	VARIABELE AANWEZIGHEIDS- VERGOEDINGEN RAAD VAN BESTUUR	VARIABELE AANWEZIGHEIDS- VERGOEDINGEN COMITÉS	TOTAAL
VOORZITTER				
MAREK ŠEBEŠŤÁK	20.000	10.000	500	30.500
BESTUURDERS				
ALEXANDER SAVERYS	10.000	5.000	1.000	16.000
RIJO ADVIES BVBA vertegenwoordigd door JOS THYS	10.000	6.000	2.000	18.000
VM INVEST NV vertegenwoordigd door BART VAN MALDEREN	10.000	6.000	2.000	18.000
JAN VAN GEET S.R.O. vertegenwoordigd door JAN VAN GEET	10.000	5.000	—	15.000
TOTAAL	60.000	32.000	5.500	97.500



Remuneratiebeleid voor het Uitvoerend Management

De bezoldiging van het Uitvoerend Management wordt bepaald door het Remuneratiecomité overeenkomstig de regels uiteengezet in het charter van de vennootschap (Bijlage 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), Dirk Stoop BVBA vertegenwoordigd door Dirk Stoop (Chief Financial Officer), Tomas Van Geet s.r.o. vertegenwoordigd door Tomas Van Geet (Chief Commercial Officer) en Jan Papoušek s.r.o. vertegenwoordigd door Jan Papoušek (Chief Operating Officer - landen buiten de Tsjechische Republiek).

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 de Groep wordt de VGP-bezoldiging inclusief de variabele bezoldiging bepaald op basis van de criteria zoals jaarlijks bepaald door het Remuneratiecomité en contant uitbetaald. Deze criteria hebben onder andere betrekking op de bezettingsgraad van de inkomsten genererende activa, de schuldgraad van de Groep, de winstcontributie van de ontwikkelingsactiviteiten en de maximalisatie van aandeelhouderswaarde.

Het Remuneratiecomité zal van tijd tot tijd een algemene enveloppe voor variabele vergoeding goedkeuren en de toewijzing van deze variabele vergoeding delegeren aan de CEO. De toewijzing door de CEO aan het uitvoerend en senior management gebeurt op basis van individuele prestaties met inachtneming van de prestatiecriteria zoals bepaald door het Remuneratiecomité.

Het remuneratiebeleid wordt jaarlijks herzien om mogelijke ontwikkelingen te kunnen opvangen 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.

Bezoldigingspakket van de CEO voor 2017

- vaste bezoldiging van € 300.000 en een totale bezoldiging als bestuurder van € 15.000
- variabele bezoldiging op korte termijn: € 0
- bijdrage pensioenregeling: € 0
- overige delen van de bezoldiging: € 36.562 (bevat bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

Totale bezoldiging voor het uitvoerend management voor 2017

Het bedrag van de bezoldiging en andere voordelen die door de Vennootschap of haar dochtervennootschappen, rechtstreeks of onrechtstreeks, aan de leden van het uitvoerend management worden toegekend, met uitzondering van de Chief Executive Officer, worden hieronder vermeld op een totaalbasis.

- vaste bezoldiging van € 575.107
- variabele bezoldiging op korte termijn: € 521.000
- bijdrage pensioenregeling van € 48.424
- overige onderdelen van de bezoldiging: € 74.148 (bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

Variabele bezoldiging op middellange termijn Little Rock NV

Little Rock NV is verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur, financieel bestuur en commercieel bestuur van de Groep, en zal het voor de uitvoering van die taken vertegenwoordigd worden door de CEO (Dhr. Jan Van Geet), CFO (Dhr. Dirk Stoop) en CCO (Dhr. Tomas Van Geet). Als vergoeding voor het leveren van die diensten, heeft Little Rock NV recht op een vaste vergoeding, een korte termijn variabele vergoeding op voorwaarde dat aan bepaalde criteria voldaan is, en op een middellange variabele vergoeding van 5% van de winst voor belastingen van de Groep op geconsolideerde basis. In ruil voor de toezegging door Little Rock NV (en door voormelde managers) om voor een bijkomende periode van vijf jaar (met ingang van april 2015) het dagelijkse, financieel en commercieel bestuur van de Groep waar te nemen.

De vaste vergoeding en variabele bezoldiging op korte termijn is inbegrepen in het overzicht van de bezoldiging van de CEO en het uitvoerend management.

De variabele bezoldiging op middellange termijn voor 2017 die door de Raad werd goedgekeurd bedraagt € 6.189.984 en wordt volledig weergegeven in de geconsolideerde jaarrekening van 2017.

Na het secundaire openbare aanbod in oktober 2017 heeft Little Rock ermee ingestemd om de winstverdelingsovereenkomst eenzijdig te beëindigen. Hierdoor zal Little Rock niet langer recht hebben op de winstallocatie voor de boekjaren 2018 en 2019 en zal de Vennootschap geen verplichtingen of verbintenissen meer hebben ten aanzien van Little Rock met betrekking tot deze boekjaren 2018 en 2019. De uitstaande bedragen met betrekking tot het boekjaar 2015, 2016 en 2017 zijn volledig opgenomen in de rekeningen van VGP op 31 december 2017 en zullen worden uitbetaald tijdens de eerste helft van 2018.

Nieuw langetermijnbeloningsplan voor VGP-team

Achtergrond

De Groep hanteert een langetermijnbeloningsstructuur voor bepaalde leden van het management van de Groep. Deze werd opgezet op het ogenblik van de beursintroduktie van december 2007 waarbij de bestaande de referentieaandeelhouders een aantal VGP-aandelen hebben overgedragen, die 5 procent van het gezamenlijk aantal aandelen in VGP NV vertegenwoordigen, aan VGP MISV, een vennootschap waarover de heer Bart Van Malderen als beherende vennoot (“managing partner”/“associé commandité”) zeggenschap uitoefent. Deze structuur heeft geen verwaterend effect voor de bestaande en nieuwe aandeelhouders. Op 31 december 2017 bezat de Vennootschap 43,23% van de VGP-aandelen Misv.

Nieuw plan

De Raad van Bestuur heeft op basis van de aanbeveling van het remuneratiecomité ingestemd met het opzetten van een nieuw langetermijnbeloningsplan op basis van dezelfde principes van de VGP Misv-beloningsstructuur. Het nieuwe plan zal winstdelings-eenheden (“eenheden”) toewijzen aan de respectieve VGP-teamleden (inclusief het uitvoerend managementteam). Eén eenheid vertegenwoordigt het equivalent van één aandeel VGP NV op basis van de intrinsieke waarde. Na een periode van 5 jaar (lock-up periode) zal elke deelnemer in staat zijn om zijn toegewezen winstdelings-eenheden terug te geven tegen

de betaling van de proportionele stijging van de intrinsieke waarde van de winstdelingseenheden.

Op elk moment kan het aantal uitstaande winstdelingseenheden (dwz toegekende en nog niet ten gelde gemaakte winstdelingseenheden) niet groter zijn dan 5 % van de totale uitgegeven aandelen van de Vennootschap.

Het nieuw langetermijnbeloningsplan zal van toepassing zijn vanaf 2018 en zal geleidelijk opbouwen naarmate het VGP Misv-beloningsplan zal worden afgebouwd, waardoor verzekerd wordt dat op geen enkel moment meer dan 5% van de totale equivalente aandelen van de Vennootschap worden toegewezen onder zowel het oude als het nieuwe beloningsplan.

Geen verwatering voor bestaande of nieuwe aandeelhouders
VGP MISV is een onafhankelijk bedrijf van de VGP-groepsmaatschappijen. Als gevolg hiervan heeft deze beloningsstructuur geen verwaterend effect op bestaande of nieuwe aandeelhouders. Aangezien de Vennootschap VGP Misv aandelen bezit en dus indirect een equivalent van haar eigen aandelen, zal het nieuwe langetermijnbeloningsplan ook geen verwaterend effect hebben voor de bestaande of nieuwe aandeelhouders.

Voor 2017 werden er geen vergoedingen na uitdiensttredingen of op aandelen gebaseerde betalingen toegekend.

De leden van het uitvoerend management worden aangesteld voor een onbepaalde duurtijd. Ingeval van beëindiging van hun arbeidsovereenkomst moet een opzeggingstermijn van 12 maanden worden nageleefd. Deze regel is van toepassing op alle leden van het uitvoerend management.

Verder zijn er geen bepalingen voorzien met betrekking tot de terugvordering van de variabele bezoldiging.

Gedragcodes

Transparantie van transacties met betrekking tot aandelen van VGP

Overeenkomstig de bepalingen van het Koninklijk Besluit van 5 maart 2006, dienen de leden van de Raad Van Bestuur en van het uitvoerend management 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 (<http://www.fsma.be>)

Er wordt ook verwezen naar Bijlage 4 van het VGP Corporate Governance Charter op <http://www.vgp-parks.eu/investors/corporate-governance/>.

De insider transacties die plaatsvonden in de loop van 2017 en begin 2018 kunnen als volgt samengevat worden:

- (i) op 23 maart 2017 verwierf Jan Van Geet 100% van de aandelen van Alsgard NV, die zelf 2.409.914 aandelen (12,97%) aanhoudt in VGP NV;
- (ii) op 30 maart 2017 verkocht VM Invest NV 766.203 aandelen van VGP NV aan een brede basis van institutionele beleggers door een ‘accelerated book buildings procedure’;
- (iii) op 25 oktober 2017 werd een secundaire publieke transactie geïnitieerd, die resulteerde in

de verkoop van 3.545.250 aandelen van VGP NV die aangehouden werden door Bart Van Malderen, 705.660 aandelen van VGP NV die aangehouden werden door VM Invest NV en 835.649 aandelen van VGP NV die aangehouden werden door Little Rock SA.

- (iv) In februari 2018 kocht Griet Van Malderen in totaal 78.949 aandelen van VGP NV aan.

Belangenconflict

In overeenstemming met artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen moet een lid van de Raad Van Bestuur de overige leden vooraf inlichten over eventuele agendapunten die voor hem een rechtstreeks of onrechtstreeks belang van vermogensrechtelijke aard inhouden. Er deden zich in 2017 geen belangenconflicten voor. Een belangenconflict deed zich voor in februari 2018.

Uittreksel uit de notulen van de vergadering van de Raad van Bestuur van 22 februari 2018.

De agenda vraagt om (a) beraadslaging en goedkeuring van het afzien door Little Rock SA van de variabele vergoeding bestaande uit 5% van de geconsolideerde brutowinst voor de boekjaren 2018 en 2019 van de VGP Groep; (b) bevestiging en goedkeuring van de middellange variabele vergoeding van Little Rock voor 2017; en (c) verlenen van een volmacht.

Alvorens de beraadslaging en besluitvorming een aanvang nemen, verklaart de heer Jan Van Geet (optredend als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.) dat Jan Van Geet s.r.o. een belangenconflict heeft in de zin van artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen met betrekking tot de agendapunten van de vergadering. Het belangenconflict overeenkomstig artikel 523 W. Venn. is aanwezig gelet op het feit dat Little Rock SA gecontroleerd wordt door de heer Jan Van Geet. Jan Van Geet s.r.o. (vast vertegenwoordigd door de heer Jan Van Geet) verlaat de vergadering en neemt niet deel aan de beraadslaging over en besluitvorming van de agendapunten. Dit belangenconflict zal tevens meegedeeld worden aan de commissaris van de Vennootschap.

De goedkeuring van het afzien door Little Rock SA van de variabele vergoeding bestaande uit 5% van de geconsolideerde brutowinst voor de boekjaren 2018 en 2019 van de VGP Groep en het gemelde belangenconflict worden besproken door de raad van bestuur.

De raad van bestuur is van mening dat de goedkeuring van het afzien door Little Rock SA van voormelde variabele vergoeding in het belang is van de Vennootschap en haar aandeelhouders. Het voorgaande zal immers tot gevolg hebben dat er geen 5% van de geconsolideerde brutowinst van de boekjaren 2018 en 2019 van de VGP Groep dient ingehouden te worden voor Little Rock SA. Dit voordeel voor de Vennootschap weegt op tegen de onmiddellijke uitbetaling van de geprovisioneerde bedragen m.b.t. de groepswinst over de boekjaren 2015, 2016 en 2017, hetgeen eveneens overeengekomen werd met Little Rock SA.

Na beraadslaging over de agendapunten heeft de raad van bestuur, mits toepassing van de procedure in artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 16 van de statuten van de vennootschap:

BESLOTEN dat het volledig uitstaande bedrag betaalbaar aan Little Rock SA per 31 december 2017 eenmalig kan uitbetaald worden na de volgende closing

met de Joint Venture die op dit ogenblik verwacht wordt plaats te vinden op het einde van april 2018.

BESLOTEN om de middellange variabele vergoeding van Little Rock SA voor 2017, die € 6.189.984 bedraagt, goed te keuren.

BESLOTEN om om elke bestuurder, alsook Jan Van Geet en Dirk Stoop, aan te stellen als bijzondere volmachthouders, elk alleen handelend en met recht van indeplaatsstelling, met de bevoegdheid om in naam en voor rekening van de Vennootschap alle handelingen te stellen en alle documenten te ondertekenen om bovenstaand besluit uit te voeren.

De volledige notulen van deze Raad Van Bestuur zullen worden opgenomen in het verslag van de Raad Van Bestuur gehecht aan de enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2017.

Risicobeheersing en interne controles

VGP heeft een interne controle- en risicobeheerssysteem opgezet in overeenstemming met het Wetboek van vennootschappen en met de voorschriften van de Belgische Corporate Governance Code van 2009.

VGP wordt blootgesteld aan een brede waaier van risico's in het kader van haar bedrijfsactiviteiten die de doelstellingen kunnen beïnvloeden of ertoe kunnen leiden dat deze niet bereikt worden. Deze risico's beheeren is een belangrijke taak van de Raad Van Bestuur, het Uitvoerend Management en alle andere werknemers met managementverantwoordelijkheden.

De risicobeheersings- en controlesystemen zijn opgezet om de volgende doelstellingen te bereiken:

- het realiseren van de bedrijfsdoelstellingen in verband met effectiviteit en efficiëntie van de bedrijfsactiviteiten;
- betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving, en;
- het naleven van alle geldende wetten en richtlijnen.

De principes van het raamwerk van het Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission ("COSO") hebben gediend als basis voor het opzetten van het risicobeheersings- en controlesysteem van VGP.

Controle omgeving

VGP streeft naar een algemene naleving en een risico- bewuste houding met een duidelijke definiëring van de rollen en verantwoordelijkheden in alle relevante domeinen. Op die manier creëert de vennootschap een omgeving waarin haar bedrijfsdoelstellingen en –strategieën nagestreefd worden op een gecontroleerde manier. Deze omgeving wordt gecreëerd via de implementatie van verschillende beleidslijnen en procedures zoals:

- Ethische en gedragscode;
- Beperkingen voor beslissings- en ondertekeningsbevoegdheid;
- Kwaliteitsbeheer- en financieel verslaggevingssysteem

Gezien de beperkte omvang van de vennootschap en de noodzaak aan flexibiliteit worden deze beleidslijnen en procedures niet altijd formeel gedocumenteerd.

Het Uitvoerend Management zorgt ervoor dat alle VGP-medewerkers in voldoende mate geïnformeerd zijn van alle beleidslijnen en procedures om zo een voldoende hoog niveau van risicobeheersing en

–controle te kunnen garanderen op alle niveaus van de Groep.

Risicobeheersingssysteem

Risicobeheersingsprocessen en-methodologie

Alle werknemers zijn verantwoordelijk voor de tijdige identificatie en kwalitatieve beoordeling van de risico's (en belangrijke wijzigingen ervan) binnen hun domein van verantwoordelijkheid.

Binnen de verschillende belangrijke processen met betrekking tot management, verzekering en ondersteuning worden alle risico's geïdentificeerd, geanalyseerd, vooraf geëvalueerd en getest via interne en occasioneel externe beoordelingsorganen.

Naast deze geïntegreerde risicoanalyses worden ook periodieke beoordelingen uitgevoerd om te controleren of de juiste maatregelen voor risicoanalyse en –beheersing genomen werden en om eventuele niet-gedefinieerde en niet-gerapporteerde risico's vast te stellen. De CEO, COO en CFO analyseren op regelmatige wijze de verschillende risiconiveaus en ontwikkelen waar nodig een actieplan. Daarnaast maken de controleactiviteiten een integraal deel uit van alle belangrijke bedrijfsprocessen en –systemen om ervoor te zorgen dat de doelstellingen van de vennootschap zo goed mogelijk verwezenlijkt worden.

Geïdentificeerde risico's die een materiële impact op de financiële of operationele prestaties van de Groep zouden kunnen hebben worden gerapporteerd aan de Raad Van Bestuur voor verdere bespreking en beoordeling. De Raad Van Bestuur zal na bespreking en beoordeling, beslissen of deze risico's aanvaardbaar zijn op het vlak van risicoblootstelling.

Belangrijkste risicofactoren

VGP heeft al zijn belangrijkste bedrijfsrisico's geïdentificeerd en geanalyseerd zoals gedocumenteerd in het deel 'Risicofactoren' in dit jaarverslag. Deze bedrijfsrisico's worden meegedeeld binnen de organisatie van VGP.

Commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA met kantoor te Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1 J, 1930 Zaventem, België, vertegenwoordigd door Dhr. Rik Neckebroeck, is aangesteld als Commissaris.

De Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 12 mei 2017 keurde de hernieuwing van het mandaat van de Commissaris goed voor een periode van 3 jaar, om een einde te nemen onmiddellijk volgend op de jaarlijkse algemene vergadering in 2020 en waar een beslissing zal genomen worden inzake de goedkeuring van de jaarrekening afgesloten op 31 december 2019.

RISICO- FACTOREN

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 ONDER ANDERE BLOOTGESTELD AAN:

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

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

De Joint Venture heeft een exclusief voorkooprecht (in overeenstemming met de voorwaarden zoals uiteengezet in de joint venture overeenkomst (JVO) met betrekking tot de aankoop van de inkomsten genererende activa gelegen in Tsjechië, Duitsland, Hongarije en Slowakije. De Joint Venture heeft geen contractuele of wettelijke verplichting om de door VGP voorgestelde inkomsten genererende activa aan te kopen. Er bestaat dan ook een risico dat de Joint Venture zou ophouden met het verwerven van afgewerkte activa van de Groep.

In dergelijk geval heeft VGP krachtens de bepalingen van de JVO het recht om de inkomsten genererende activa zelf te verkopen. Een vertraging in de verkoop van deze inkomsten genererende activa zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de kaspositie op korte termijn van VGP, wat dan weer een nadelig effect kan hebben op de activiteiten, financiële toestand en bedrijfsresultaten van de Groep.

De eigendommen die op datum van dit jaarverslag reeds werden verkocht, genereerden een aanzienlijke bijdrage tot de inkomsten en het resultaat van de Groep. Voorafgaand aan hun verkoop, en hun consolidatie heeft geresulteerd in, en zal ook in de toekomst resulteren in, een daling van de gerapporteerde bruto huuropbrengsten van de Groep. De portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de derde JV closing vertegenwoordigde bruto huurinkomsten voor de Groep van € 1,7 miljoen in 2017. Per 31 december 2017 bedroeg de toegezegde huur op jaarbasis die toegeschreven wordt aan de Joint Venture € 52,5 miljoen (vergeleken met € 38,6 miljoen op 31 december 2016).

Als Jan Van Geet, in zijn hoedanigheid van CEO van de Groep, niet langer voldoende tijd zou besteden aan de ontwikkeling van de portefeuille van de Joint Venture, kan Allianz vanaf de kennisgeving hiervan de procedure tot verwerving van de voorgestelde inkomsten genererende activa stopzetten tot Jan Van Geet is vervangen naar tevredenheid van Allianz. Dergelijke tijdelijke stilstand van de investeringsverplichting van Allianz zou een negatieve invloed kunnen hebben op de kaspositie op korte termijn van de Groep. Verder moeten potentiële beleggers er nota van nemen dat de joint venture overeenkomst tussen VGP en Allianz onderworpen kan zijn aan wijzigingen of kan worden beëindigd in overeenstemming met haar bepalingen. Dergelijke wijzigingen of beëindiging kunnen een wezenlijk nadelige impact hebben op de financiële positie en inkomsten van VGP.

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

Als de Vennootschap er niet in slaagt de fondsen te verstrekken aan de Joint Venture die werden toegezegd aan Allianz in overeenstemming met de bepalingen van de joint venture overeenkomst (d.i. voor de financiering van de relevante extra betalingen (indien van toepassing), de terugbetaling van leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling aan de Groep bij de verwerving door de Joint Venture van de voltooide activa, investeringsuitgaven in verband met herstellingen en onderhoud van dergelijke activa en de aankoopprijs voor enige toekomstige voltooide activa die de Joint Venture zou verwerven of enige andere door Allianz of VGP vereiste financiering in overeenstemming met de JVO (zoals de vervanging van bankschulden) en bevestigd door een aangestelde externe financieel deskundige), dan heeft Allianz het recht, hetzij om exclusief in te schrijven op drie maal het aantal aandelen dat het bedrag vertegenwoordigt van de fondsen die de Vennootschap niet heeft verstrekt, hetzij om zelf fondsen te verstrekken aan de Joint Venture tegen preferente rentebepalingen en terugbetalingsvoorwaarden. Bijvoorbeeld: als er vijfhonderd (500) uitgegeven aandelen zijn, en als het ontbrekende bedrag (het bedrag bijvoorbeeld dat anders door VGP zou zijn gefinancierd), gelijk is aan 2% van de reële marktwaarde van de Joint Venture, zal Allianz het recht hebben om in te schrijven op dertig (drie maal tien) nieuw uitgegeven aandelen van de Joint Venture en deze te verwerven (na de betaling ervan in contanten), wat gelijk is aan drie maal 2% van de uitstaande aandelen van de Joint Venture berekend op basis van de situatie vóór de verwatering. Dat kan een impact hebben op het vermogen van de Vennootschap om gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, en op haar vermogen om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture, wat dus ook een wezenlijk nadelig impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.

Ingeval Allianz verplicht zou zijn om de Joint Venture te consolideren (bijvoorbeeld na een wijziging in boekhoudkundige regels of andere regelgeving) in zijn bedrijvengroep, werd er uit hoofde van de joint venture overeenkomst overeengekomen dat Allianz het recht heeft om de bestaande schuldfinanciering te vervangen door maatschappelijk kapitaal, wat zou kunnen leiden tot een verwatering van de Vennootschap als de Vennootschap er niet in slaagt haar overeenstemmende deel van het kapitaal te financieren. Dat kan een impact hebben op het vermogen van de Vennootschap om gezamenlijke zeggenschap over



de Joint Venture te behouden, en op haar vermogen om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture, wat dus ook een wezenlijk nadelig impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep. Aangezien de schuldfinanciering van de Joint Venture echter zou worden vervangen door kapitaalfinanciering door Allianz op 1:1 basis, zou in dergelijk geval de intrinsieke waarde van het belang van de Vennootschap in de Joint Venture niet worden beïnvloed.

De Groep dient de bepalingen van diverse beheerovereenkomsten na te leven volgens welke zij optreedt als exclusieve activabeheerder, vastgoedbeheerder en ontwikkelingsbeheerder van de Joint Venture en van de dochterondernemingen van de Joint Venture. Als een lid van de Groep zijn verplichtingen ingevolge een beheersovereenkomst wezenlijk zou schenden en daar binnen een bepaalde termijn na ingebrekestelling niet aan tegemoetkomt, of als de Vennootschap haar exclusiviteitsverplichtingen onder de joint venture overeenkomst m.b.t. het aanbieden van inkomsten genererende activa zou schenden, heeft Allianz het recht om alle beheerovereenkomsten per direct te beëindigen, de joint venture overeenkomst te beëindigen en/of een calloptie uit te oefenen op alle aandelen die de Vennootschap houdt in de Joint Venture tegen een betaling van een aankoopprijs van 90% van de reële marktwaarde van deze aandelen, wat een korting van 10% op de reële marktwaarde van deze aandelen inhoudt. Het plaatsvinden van een van bovengenoemde gebeurtenissen kan een wezenlijke invloed hebben op het vermogen van VGP om voldoende dividendinkomsten uit de Joint Venture

te genereren en/of om de gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, wat ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.

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

De Groep heeft erkend een de facto constructieve verplichting te hebben ten aanzien van de Joint Venture (ten bedrage van haar proportioneel aandeel) aangezien zij er altijd naar zal streven dat de Joint Venture en haar dochterondernemingen in staat zijn hun respectievelijke verplichtingen na te komen, aangezien de goede werking van materieel belang is voor de Groep bij de realisatie van de verwachte meerwaarden. Er zijn echter geen contractuele verplichtingen om kapitaal of fondsen in te brengen voor de financiële ondersteuning van de Joint Venture, behoudens wat is uiteengezet in de JVO, d.w.z. de financieringsverplichtingen van de Groep krachtens de JVO tegenover de Joint Venture zoals vermeld in

dit deel “Risicofactoren – De activiteiten, werkzaamheden en financiële omstandigheden van de Groep worden in aanzienlijke mate beïnvloed door de Joint Venture – Risico’s verbonden aan de sector, eigendommen en activiteiten van de Groep”. Dat houdt in dat uiteindelijk iedere door de Joint Venture aan de Groep verschuldigde betaling ofwel zal worden gedragen door de aandeelhouders van de Joint Venture, dus VGP en Allianz pro rata hun deelneming, ofwel, ingeval VGP zijn hoger vermelde financieringsverplichtingen krachtens de JVO niet nakomt, ertoe zal leiden dat VGP wordt verwaterd door Allianz in overeenstemming met de bepalingen van de JVO, of dat Allianz financiering aan de Joint Venture verstrekt tegen preferente terugbetalings- en rentevoorzwaarden.

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

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





en (vii) “Toenemende concurrentie voor het verwerken van nieuwe terreinen kan een nadelig effect hebben op de financiële resultaten van de Groep”, alle zoals aangegeven in dit deel “Risicofactoren”.

Al deze risico's kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Joint Venture, wat een wezenlijke impact kan hebben op het vermogen van VGP om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture en dus ook een wezenlijk nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep.

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

De Groep heeft aanzienlijke leningen verstrekt aan de Joint Venture en de dochterondernemingen van de Joint Venture. Deze leningen omvatten leningen voor ontwikkeling en bouwwerkzaamheden die rechtstreeks aan de projectbedrijven van de Joint Venture zijn verstrekt, naast andere aandeelhoudersleningen aan de Joint Venture voor een totaalbedrag van € 149,9 miljoen op 31 december 2017 (waarvan € 137,2 miljoen aan leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling). De doelstelling van de Joint Venture is louter het investeren in inkomsten genererende activa en beide partners van de Joint Venture zijn overeengekomen dat alle ontwikkelingen ondernomen binnen de Joint Venture dan ook in eerste instantie zullen worden voorgefinancierd door VGP. De terugbetaling van deze leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling zullen voornamelijk worden aangedreven door de daaropvolgende herfinanciering van de activa van de Joint Venture bij de voltooiing van die activa. Ingeval de opbrengsten van dergelijke herfinanciering aanzienlijk lager zouden zijn dan de ontwikkelingskosten, is het mogelijk dat VGP niet in staat is om het totaalbedrag van deze leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling die aan de Joint Venture werden verstrekt terug te verdienen, aangezien de Joint Venture niet het volledige bedrag van zulke leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling onder de bestaande kredietfaciliteiten zou kunnen opvragen en waarbij dergelijk tekort derhalve zou moeten worden gefinancierd door bijkomende aandeelhoudersleningen die aan de Joint Venture worden toegekend door VGP en Allianz

in verhouding met hun participatie, wat een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

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

De Groep kan het vastgoed in haar portefeuille, d.w.z. de inkomsten genererende activa, desinvesteren, wat haar huurinkomsten zou verlagen. Per 31 december 2017 omvatten de bruto huurinkomsten van de Groep van € 17,1 miljoen, de bruto huurinkomsten van de portefeuille die aan de Joint Venture werd verkocht in de derde closing van maart 2017, voor een totaalbedrag van € 1,7 miljoen. De opbrengsten van zulke desinvesteringen kunnen worden gebruikt voor een nieuwe ontwikkelingscyclus, namelijk het financieren van de aankoop en ontwikkeling van nieuwe terreinen. Gedurende de eerste fase in de ontwikkeling van een nieuw project worden er echter geen inkomsten gegenereerd totdat het project is voltooid en opgeleverd aan een huurder of verkocht aan ofwel de Joint Venture ofwel een andere partij, niettegenstaande het feit dat de Groep tijdens deze fase aanzienlijke investeringen doet in het kader van de ontwikkeling van het project. Een vertraging in de ontwikkeling van deze projecten of de verhuur of verkoop van ontwikkelde inkomsten genererende activa zou een nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, financiële toestand en bedrijfsresultaten van de Groep.

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

De inkomsten van de Groep worden bepaald door haar vermogen om nieuwe huurovereenkomsten te ondertekenen en door de overdracht van vastgoed, in het bijzonder aan de Joint Venture. De kasstroom van de Groep op korte termijn kan worden beïnvloed als de Groep niet in staat is om succesvol nieuwe commerciële huurovereenkomsten te blijven aangaan en vastgoedactiva te vervreemden, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

Op middellange termijn kunnen de resultaten en kasstromen van de Groep aanzienlijk schommelen naargelang de projecten/parken die kunnen worden aangeboden en verkocht in een bepaald jaar. Het onvermogen om voldoende contant geld te genereren



op middellange termijn kan een impact hebben op het vermogen van de Groep om haar schulden terug te betalen, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

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

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

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

- (i) wijzigingen van de algemene economische omstandigheden of de lokale vastgoedmarkten;
- (ii) plaatselijke omstandigheden, zoals een overaanbod van logistiek vastgoed of een vermindering van de vraag naar dergelijk vastgoed;
- (iii) het vermogen van de Groep om te voorzien in het gepaste onderhoud van de gebouwen;
- (iv) de gevolgen van milieubescherming, wetten betreffende de ruimtelijke ordening, gezond en veiligheid;
- (v) veranderingen in regelgeving betreffende fiscaliteit, vastgoed en ruimtelijke ordening;
- (vi) het vermogen van de Groep om optimale groei van de huur te bereiken en de exploitatiekosten te beheersen;
- (vii) het vermogen van de Groep om projectfinanciering te verkrijgen tegen economisch haalbare voorwaarden;

- (viii) het vermogen van de Groep om alle nodige vergunningen en toelatingen tijdig te verkrijgen;
- (ix) inherente risico's m.b.t. eigendomsbewijzen in bepaalde rechtsgebieden;
- (x) wisselkoersschommelingen;
- (xi) vertragingen in de bouwwerken en overschrijding van het constructiebudget;
- (xii) verontreiniging van sites en bodemverontreiniging;
- (xiii) tegenstand van maatschappelijke of milieuverenigingen;
- (xiv) defecten in of schade aan gebouwen in aanbouw of inkomsten genererende activa;
- (xv) vorderingen van huurders;
- (xvi) natuurrampen of catastrofale schade aan eigendommen (bijv. ten gevolge van brand);
- (xvii) mogelijke gedwongen verkoop of onteigening van een of meerdere vastgoedelementen door overheidsinstanties; en
- (xviii) potentiële terreuraanslagen.

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

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

De waardering van vastgoed is grotendeels afhankelijk van nationale en regionale economische omstandigheden. De waarde van de portefeuille van de Groep kan worden beïnvloed door een daling van de vastgoedmarkt of een wijziging in de economische toestand van de landen waarin de Groep actief is. Het niveau van de rentevoeten is eveneens een

belangrijke parameter voor de waardering van vastgoed. Een verandering in één van de veronderstellingen of factoren gebruikt voor de waardering van vastgoed zou de waarde van het vastgoed aanzienlijk kunnen doen dalen of stijgen, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

De Groep is van plan om in de eerste plaats logistiek vastgoed en bijbehorende kantoren te bouwen. In geval van beëindiging van een huurovereenkomst betreffende logistiek vastgoed met bijbehorende kantoren, kan het moeilijk zijn om een nieuwe huurder aan te trekken die de volledige bijbehorende kantoorruimte nodig heeft, aangezien de vereisten en activiteiten van nieuwe huurders kunnen verschillen van die van de oorspronkelijke huurder. Gelet op de aard van het vastgoed en het gebrek aan alternatief gebruik van logistiek vastgoed en, in mindere mate, de kantoren, zou het vermogen om te antwoorden op negatieve veranderingen in de prestaties van het vastgoed kunnen worden beperkt, wat een invloed kan hebben op de bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

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

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

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

De verhuurmarkt van het logistiek vastgoed hangt eveneens in ruime mate af van de economische omstandigheden en parameters die specifiek betrekking hebben op het vastgoed, zoals de locatie en de staat van het vastgoed. Daarenboven kunnen de wettelijke context of regelgevende veranderingen onder andere beperkingen opleggen op de Indexatie van huurinkomsten.

De waarde van verhuurd vastgoed hangt in ruime mate af van de resterende looptijd van de desbetreffende huurovereenkomsten, en van de kredietwaardigheid van de huurders. De Groep sluit contracten met gerenommeerde vennootschappen die een sterke financiële reputatie hebben, zodat zij

voor zichzelf recurrente huurinkomsten kan verzekeren. Contracten worden gewaarborgd door stand-by kredietbrieven, contante deposito's en/of garanties van moederondernemingen die meestal een huurperiode van zes maanden dekken. Als een aanzienlijk aantal klanten, of een of meer van de belangrijkste klanten niet in staat zijn om hun verplichtingen als huurder na te komen, zou dit een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

Risico's verbonden aan de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep

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

De ontwikkeling van het logistiek vastgoed van de Groep houdt risico's in, naast de risico's in verband met het bezit en de exploitatie van het bestaande logistiek vastgoed van de Groep, in het bijzonder met



betrekking tot de ontwikkeling van logistiek vastgoed op nieuwe markten. Tijdens de eerste fasen van de ontwikkelingsprojecten draagt de Groep normaal gesproken de kosten van het project en begint zij pas op een later tijdstip inkomsten te ontvangen. Ontwikkelingsprojecten worden soms geconfronteerd met kostenoverschrijdingen en vertragingen bij de voltooiing, waarvan vele worden veroorzaakt door factoren die buiten de controle van de ontwikkelaar liggen. Onbekendheid van lokale regelgeving, vertraging in het verkrijgen van bouwvergunningen of geschillen over overeenkomsten en arbeid met bouwaannemers of onderaannemers en onvoorziene omstandigheden op de site kunnen leiden tot bijkomend werk en bouwvertragingen. Als de Groep niet presteert zoals verwacht of als de kosten van onvoorziene kapitaalverbeteringen aanzienlijk oplopen, zou dat de kasstroom van de Groep kunnen afremmen. De Groep kan eveneens de kosten van verbeteringen die nodig zijn om het vastgoed op een efficiënte manier te verhandelen aan potentiële huurders onderschatten. Al deze factoren kunnen een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de toekomstige bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

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

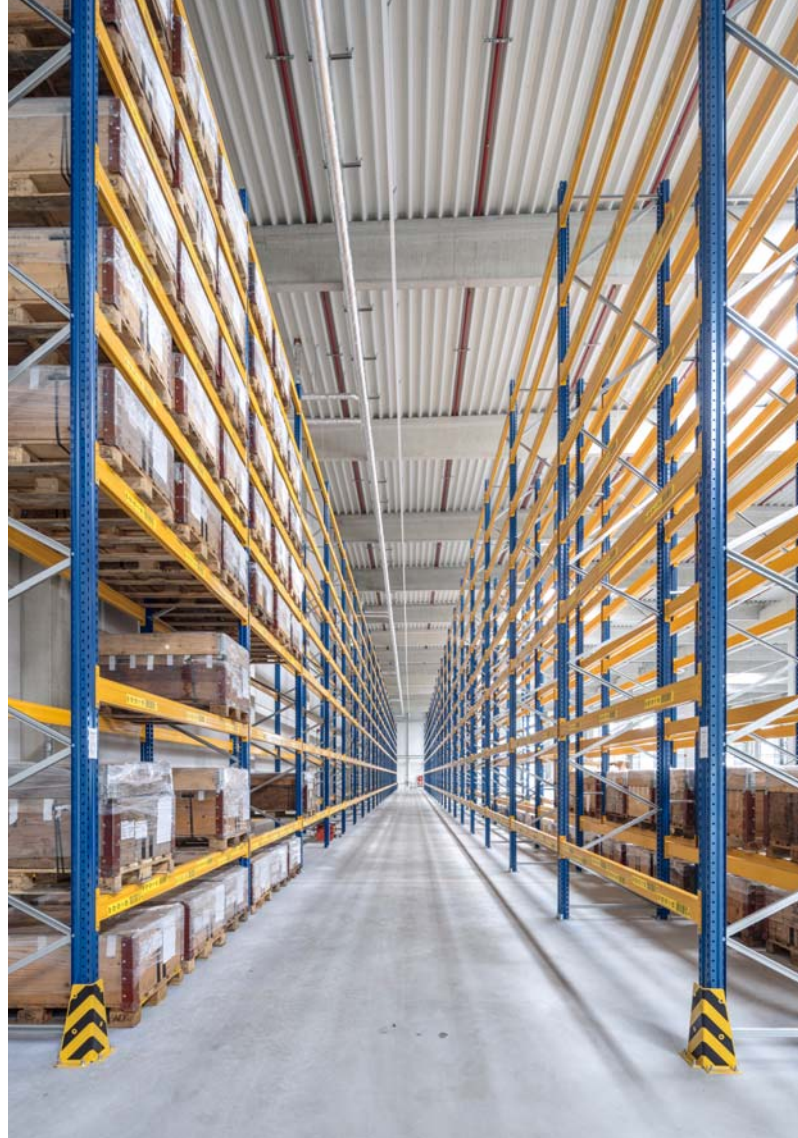
Risico's verbonden aan de verkoop van projecten

Bij de voltooiing van vastgoedprojecten heeft VGP gewoonlijk een aanzienlijk bedrag van zijn eigen middelen geïnvesteerd in het project. De Groep handelt dan ook een proactieve strategie ten aanzien van de vervreemding van de activa, in het bijzonder binnen de Joint Venture, om de geïnvesteerde middelen gedeeltelijk te hergebruiken en deze middelen vrij te maken om te herinvesteren in de ontwikkelingspijln.

De inkomsten van de Groep zullen bijgevolg gedeeltelijk worden bepaald door de vervreemding van vastgoedprojecten, in het bijzonder aan de Joint Venture. Dit betekent dat de resultaten en kasstromen van de Groep van jaar tot jaar aanzienlijk kunnen schommelen naargelang het aantal projecten dat in een bepaald jaar te koop kan worden geboden en kan worden verkocht, in het bijzonder aan de Joint Venture. Als de Groep er niet in slaagt verkopen af te sluiten, kan dat aanzienlijke schommelingen veroorzaken in de kasstroom van de Vennootschap, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

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

Het feit of verhuurbaar vastgoed gewenst is of niet hangt niet enkel af van de ligging, maar eveneens van de staat ervan. Om aantrekkelijk te blijven en een



inkomstenstroom te genereren op een langere termijn, moet de staat van een onroerend goed worden onderhouden of, in sommige gevallen, verbeterd om de veranderende behoeften van de markt te kunnen beantwoorden. De meeste onroerende goederen van de Groep zijn nieuw en er wordt verwacht dat deze goederen in de nabije toekomst louter standaard onderhoud zullen vereisen. Naarmate deze onroerende goederen ouder worden, of als de marktvereisten veranderen, kan het onderhoud of het renoveren van deze onroerende goederen in overeenstemming met de marktstandaarden aanzienlijke kosten met zich meebrengen, die doorgaans voornamelijk worden gedragen door de eigenaar van het vastgoed en niet door de huurders. Als de werkelijke kosten van het onderhoud of het renoveren van vastgoed de schattingen van de Groep overschrijden, of als onzichtbare gebreken worden vastgesteld naar aanleiding van het onderhoud of de renovatie die niet worden gedekt door de verzekering of contractuele garanties, of als de Groep niet over het recht beschikt om haar huurprijzen te verhogen, zal zij deze extra kosten moeten dragen. Voorts zal elke tekortkoming van de Groep om relevante herstellingswerken uit te voeren als antwoord op de hierboven omschreven factoren een nadelige invloed kunnen hebben op de inkomsten uit de betrokken onroerende goederen.

Vastgoedbeheerdiensten worden voornamelijk intern verstrekt en in mindere mate extern waarbij het betrokken vastgoedbeheerbedrijf van de Groep aansprakelijk is voor de juiste en ongestoorde exploitatie van de gebouwen. In het kader van hun diensten-aanbod zullen de vastgoedbeheerbedrijven van de

Groep eveneens diensten van projectbeheer uitvoeren. Deze diensten hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen of andere verbouwingswerken aan bestaande gebouwen op vraag van de eigenaar van de gebouwen. Deze diensten omvatten het hele spectrum van projectbeheer (toezicht en coördinatie van de aannemers voor het ontwerp, de adviesverlening over het verkrijgen van bouwvergunning, adviesverlening over de bouwwerkzaamheden en aanbestedingen die daarmee verband houden).

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

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

De verzekeringsdekking van de Groep is mogelijk ontoereikend

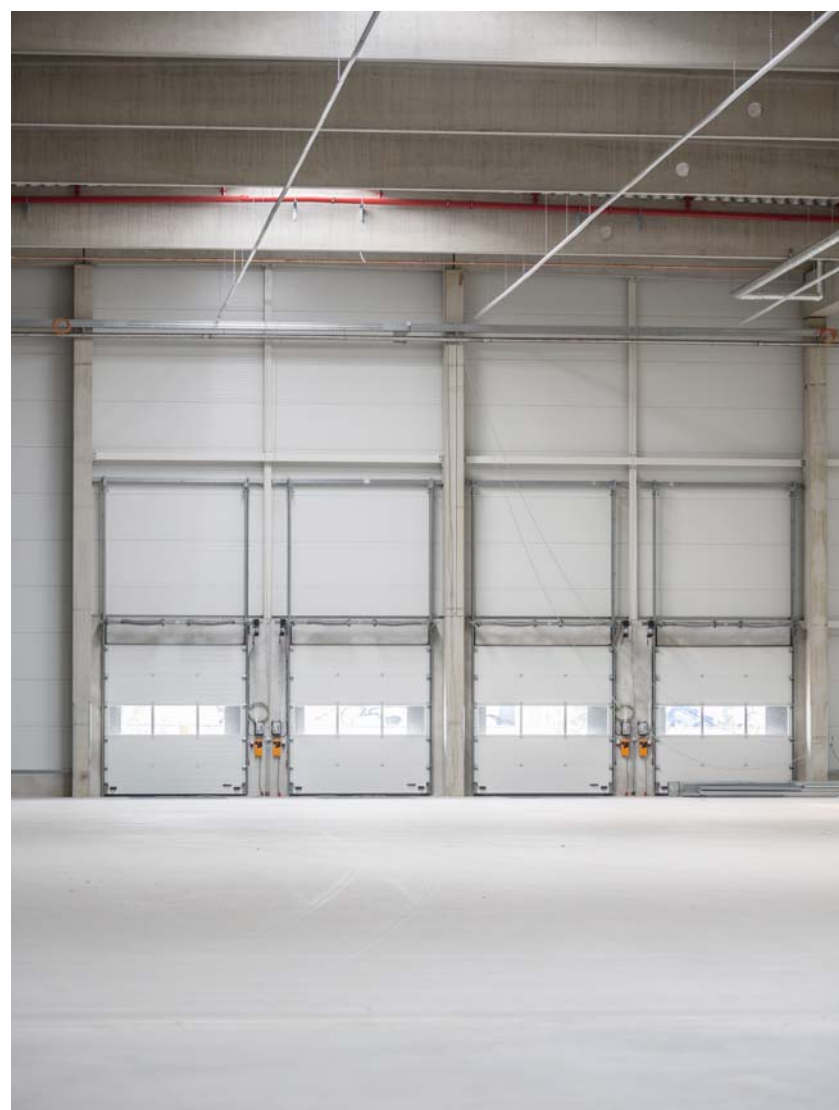
Het vastgoed van de Groep kan worden beschadigd of vernietigd door gewelddaden, natuurrampen, burgerlijk oproer of terreuraanslagen of ongevallen, met inbegrip van ongevallen in verband met de opgeslagen goederen. Bepaalde soorten verliezen kunnen echter in bepaalde landen onverzekerbaar zijn of niet economisch verzekerbaar zijn, zoals verliezen ten gevolge van overstromingen, rellen, oorlogsdaden of terrorisme. In dergelijke omstandigheden blijft de Groep aansprakelijk voor enige schuld of andere financiële verplichting met betrekking tot dat vastgoed. Inflatie, verandering in de bouwregels en -voorschriften, milieuoverwegingen en andere factoren kunnen er eveneens toe leiden dat opbrengsten uit verzekeringen niet volstaan om de kosten van het herstel of de vervanging van een onroerend goed na de beschadiging of vernietiging te dekken. De bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep kunnen in dergelijke omstandigheden nadelig worden beïnvloed.

Als het vastgoed, na een beschadiging of vernieling, niet kan worden herbouwd of indien de vorige bezettings- en winstcapaciteit niet kan worden bereikt binnen de periode van de dekking, zou dit een wezenlijk nadelig weerslag kunnen hebben op de toekomstige

bedrijvigheid, financiële toestand, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep. Hoewel alle gebouwen van de Groep verzekerd zijn tegen deze risico's zoals de Groep gebruikelijk acht in het betrokken geografische gebied door bedrijven die actief zijn in dezelfde of een vergelijkbare sector, kan er geen zekerheid worden geboden dat haar verzekeringsdekking zal volstaan of van kracht zal zijn in alle omstandigheden en tegen alle aansprakelijkheidsfactoren waaraan zij blootgesteld kan zijn. Aansprakelijkheid die niet wordt gedekt door verzekering of het onvermogen van de Groep om haar huidige verzekeringsdekking te handhaven, zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op haar activiteiten, financiële toestand, bedrijfsresultaten en vooruitzichten.

Risico's verbonden aan wettelijke en regelgevende aangelegenheden

Aangezien de Groep actief is in, en van plan is haar activiteiten te ontwikkelen in, de Centraal-Europese landen (waarbij de huidige focus van de Groep op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië ligt), Duitsland en Spanje, is de Groep onderworpen aan een breed scala van EU-, nationale en lokale wet- en regelgeving. Deze omvatten vereisten op het vlak van bouw- en bezettingsvergunningen (die moeten worden verkregen opdat projecten zouden kunnen worden ontwikkeld en verhuurd), en op het vlak





van bestemming, gezondheid en veiligheid, milieu, bescherming van monumenten, belastingen, ruimtelijke ordening, buitenlandse eigendomsbeperkingen en andere wet- en regelgeving. Gelet op de complexiteit van het verkrijgen en handhaven van de talrijke vergunningen en toestemmingen, kan er geen zekerheid worden geboden dat de Groep te allen tijde alle vereisten die gelden voor de eigendommen en activiteiten van de Groep zal naleven.

De Groep vraagt de vergunningen aan die nodig zijn om haar vastgoed te bouwen en te exploiteren. Ten gevolge van de bureaucratie, wetten voor de bescherming van het milieu en het erfgoed en de tijdsdruk bij de administratieve autoriteiten in de betrokken rechtsgebieden, kan de Groep moeilijkheden ondervinden in het tijdig (of op enig moment) verkrijgen van de betrokken vergunningen. De aanlooptijd om de nodige vergunningen te verkrijgen verschilt tussen de Centraal- en Oost-Europese (COE), Zuidoost-Europese (ZOE) en Baltische gebieden en varieert van een aantal maanden tot 18 maanden. Vertragingen en/of veranderingen in het constructieproces en de plannen kunnen ontstaan ten gevolge van externe factoren zoals de ontdekking van archeologische sites. Het niet of niet tijdig nakomen van de toepasselijke wetten en regels of het niet of niet tijdig verkrijgen en handhaven van de vereiste vergunningen en toestemmingen zou een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten of vooruitzichten van de Groep.

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

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

De markten waarin de Groep actief is, zijn blootgesteld aan lokale en internationale concurrentie. Concurrentie tussen vastgoedontwikkelaars en -operators kan leiden tot, onder andere, stijgende kosten voor de verwerving van grond voor ontwikkeling, stijgende grondstoffenkosten, gebrek aan bekwaame bouwondernemers, overaanbod van vastgoed en/of verzadiging van bepaalde marktsegmenten, lagere huurprijzen, dalende vastgoedprijzen en langere termijnen om nieuwe vastgoedontwikkelingen goed te keuren. Al deze factoren kunnen een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep.

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

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

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

Het succes van de Groep hangt gedeeltelijk af van haar vermogen om toekomstige expansie te beheren en aantrekkelijke investeringskansen te identificeren. Verwacht wordt dat een dergelijke expansie aanzienlijke eisen met zich mee zal brengen op het vlak van het beheer, ondersteuningsfuncties, boekhoudkundige en financiële controle, verkoop en marketing en andere middelen en een aantal risico's zal inhouden, zoals: de moeilijkheid om activiteiten en personeel in de activiteiten van de Groep te integreren, de mogelijke verstoring van de lopende zaken en de afleiding van het management; uitgaven in

het kader van dergelijke expansie en in het geval van verwervingen in bepaalde Centraal-Europese landen (waarbij de huidige focus van de Groep op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië ligt) kan onzekerheid bestaan over buitenlandse wet- en regelgeving, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep. Per 31 december 2017 had de Groep meer dan 130 werknemers. Het doel van de Groep is om een voldoende groot team te hebben om de huidige groei van de Groep te ondersteunen.

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

Hoewel de Groep tot nu toe de meeste van haar projecten heeft verwezenlijkt op ongerepte terreinen waar milieuvervuiling onwaarschijnlijk is, is de Groep, wanneer zij nieuwe terreinen aankoopt, blootgesteld aan het risico van het verwerven van grond die verontreinigende stoffen bevat (zoals afval, olie of giftige stoffen) die schadelijk zijn voor het milieu of voor de gezondheid van arbeiders op de sites. De verwijdering en vernietiging van zulke gevaarlijke stoffen, samen met de bijbehorende onderhouds- en herstellingswerken, zouden kunnen leiden tot aanzienlijke kosten en het is mogelijk dat de dochterondernemingen geen regresvordering hebben tegen de partij die verantwoordelijk is voor de vervuiling of tegen de vorige eigenaren.

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

onder de controle van de Groep. Het oplopen van milieuvorderingen of onvoorziene kosten om deze substanties te verwijderen of te vernietigen of om daaruit voortvloeiende schade te herstellen, zou een nadelige weerslag kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en vooruitzichten van de Groep.

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

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

Afhankelijkheid van leidinggevend personeel

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





te trekken en te behouden kan een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

Om het personeel te behouden, hebben de aandeelhouders een incentiveplan op lange termijn opgesteld via een afzonderlijke entiteit, VGP Misv. Comm. VA. Dit plan zal aangevuld worden met een nieuw langetermijn incentiveplan, dat in werking zal treden vanaf 2018 (zie 'Remuneratieverslag').

In de joint venture overeenkomst zijn de Groep en Allianz overeengekomen dat als Jan Van Geet, in zijn hoedanigheid van CEO van de Groep, niet langer voldoende tijd zou besteden aan de ontwikkeling van de portefeuille van de Joint Venture, Allianz vanaf de kennisgeving hiervan de procedure tot verwerving van de voorgestelde inkomsten genererende activa kan stopzetten tot Jan Van Geet is vervangen naar tevredenheid van Allianz. Een dergelijke tijdelijke stilstand van de investeringsverplichting van Allianz zou een negatieve invloed kunnen hebben op de kaspositie van de Groep, wat een wezenlijk nadelige weerslag zou kunnen hebben op de activiteiten, financiële situatie, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

De Groep is mogelijk onderworpen aan rechts- en andere geschillen

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

afhandeling zou kunnen bestaan in de betaling van schadevergoeding of in uitgaven van de Groep die aanzienlijk kunnen zijn. Daarnaast zou een dergelijke afhandeling kunnen bestaan in een akkoord van de Groep met bepalingen die de werking van de activiteiten van de Groep beperken.

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

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

VGP staat bloot aan het tegenpartijrisico

VGP heeft contractuele relaties met talrijke partijen, zoals partners, beleggers, huurders, aannemers, architecten en financiële instellingen, en met de Joint Venture. Als dergelijke tegenpartijen hun contractuele (financiële of andere) verbintenissen niet nakomen, kan dat een aanzienlijke impact hebben op de financiële en operationele positie van VGP. Zo komt een aanzienlijk deel van de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis (voor de gecombineerde eigen portefeuille met die van de Joint Venture), (vertegenwoordigende 9,1% van de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis (exclusief Estland) per 31 december 2017) voort uit de verhuur van een magazijn in Barcelona aan Punto Fa S.L. (onderdeel van de Mango-groep). De Groep zou dan ook negatief kunnen worden beïnvloed door de financiële moeilijkheden van de Mango-groep.

Bovendien kan de voltooiing van de ontwikkelingsprojecten van de Groep vertraging oplopen als de Groep niet in staat is geschikte aannemers te vinden, of als een of meer geselecteerde aannemers niet

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

Risico's in verband met de fiscaliteit

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

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

De Groep is blootgesteld aan aansprakelijkheidsvorderingen

Door de aard van de activiteiten van de Groep is zij blootgesteld aan mogelijke aansprakelijkheidsvorderingen door derden. De Groep kan geconfronteerd worden met contractuele geschillen die al dan niet kunnen leiden tot rechtszaken, als gevolg van uiteenlopende gebeurtenissen, zoals: (i) feitelijke of vermeende tekortkomingen bij de uitvoering van bouwprojecten (inclusief inzake het ontwerp, de installatie of reparatiewerkzaamheden); (ii) tekortkomingen in de bouwmaterialen die de Groep gebruikt; of (iii) tekortkomingen in de goederen en diensten geleverd door leveranciers, aannemers en onderaannemers die door de Groep worden gebruikt. Als gevolg daarvan kunnen gebeurtenissen, ongevallen, letsels of schade bij of in verband met een van de lopende of afgewerkte projecten van de Groep vanwege werkelijke of vermeende tekortkomingen van de Groep resulteren in aanzienlijke aansprakelijkheids-, garantie- of andere burgerlijke en strafrechtelijke vorderingen, en in reputatieschade, vooral als de openbare veiligheid in het gedrang was. Deze aansprakelijkheid is mogelijk niet verzekeraarbaar of kan de verzekeringslimieten van de Groep overschrijden, wat een wezenlijk nadelige weerslag zou kunnen hebben op de activiteiten, financiële situatie, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

Financiële risico's waaraan de Groep is blootgesteld

De Groep heeft een wezenlijke schuldenlast

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





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

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

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

Bovendien volstaan deze maatregelen mogelijk niet om de Groep in staat te stellen haar

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

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

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

De leningen van de Groep gaan gepaard met bepaalde beperkende convenanten

De leenovereenkomsten van de Groep en van de Joint Venture, en de dec-18 Obligatie, de Obligatie 2023, de jul-24 Obligatie en de mar-25 Obligatie, omvatten financiële convenanten, die het vermogen van de Groep en/of van de Joint Venture om hun respectieve toekomstige activiteiten en kapitaalbehoeften te financieren en hun vermogen om bedrijfskansen en -activiteiten in hun belang te benutten, kunnen beperken. Bovendien zou de niet-naleving van convenanten een nadelige invloed kunnen hebben op de financiële toestand van de Groep. Hoewel de Groep

haar convenanten voortdurend bewaakt met het oog op de naleving en om mogelijke problemen ter zake van tevoren te identificeren en te verhelpen, kan er geen zekerheid worden geboden dat de Groep te allen tijde deze convenanten zal kunnen naleven. In 2017 bleef de Groep ruimschoots binnen haar convenanten.

De voorwaarden van de dec-18 Obligatie, de sep-23 Obligatie, de jul-24 Obligatie en de mar-25 Obligatie omvatten de volgende financiële convenanten, gemeten op het niveau van de Vennootschap:

- Geconsolideerde schuldgraad gelijk aan of lager dan 55% (voor de dec-18 Obligatie);
- Geconsolideerde schuldgraad gelijk aan of lager dan 65% (voor de sep-23 Obligatie, de jul-24 Obligatie en de mar-25 Obligatie);
- Interest cover ratio gelijk aan of hoger dan 1,2;
- Debt service cover ratio (of DSCR) gelijk aan of hoger dan 1,2.

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

- Geconsolideerde schuldgraad betekent de geconsolideerde totale netto schuld gedeeld door de som van het eigen vermogen en de totale verplichtingen;
- Interest cover ratio betekent de totale netto huurinkomsten (vermeerderd met de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) gedeeld door de netto financiële lasten;
- Debt service cover ratio betekent de kasmiddelen beschikbaar voor schuldaflossing gedeeld door de netto schuldaflossing.

Per 31 december 2017 bedroeg de geconsolideerde schuldgraad 42,3%, tegenover 39,4% per 31 december 2016. de interest cover ratio bedroeg 7,02 per 31 december 2017, tegenover 5,47 per 31 december 2016, en de debt service cover ratio ten slotte bedroeg 4,69 per 31 december 2017, tegenover 3,36 per 31 december 2016.

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

- Loan to Value: lager dan of gelijk aan 65,0%; en
 - Debt service cover ratio: hoger dan of gelijk aan 1,25.
- Per 31 December 2017 bedroeg de Loan to Value 33,1% en de debt service cover ratio 1,66.

Per 31 december 2016 leefde VGP al haar bankconvenanten na.

Beschikbaarheid van toereikende kredietfaciliteiten of aandeelhoudersleningen

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

De niet-beschikbaarheid van gepaste kredietfaciliteiten zou een nadelige invloed kunnen hebben op de groei van de Groep evenals op haar financiële toestand indien kredietfaciliteiten van banken niet kunnen worden verlengd op hun vervaldatum of vervangen door andere bankkredietfaciliteiten. Bovendien kan een herfinanciering van de schulden van de Groep plaatsvinden tegen hogere rentevoeten, en kan een dergelijke herfinanciering de Groep binden

aan minder gunstige convenanten, wat haar activiteiten verder zou kunnen beperken en een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op haar financiële toestand en bedrijfsresultaten.

Evolutie van de rentevoeten

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



De Groep is blootgesteld aan valutarisico's vanwege schommelingen in de wisselkoersen

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

In overeenstemming met het valutabeleid van de Groep wordt de afdekking van wisselkoersrisico's voornamelijk beperkt tot het afdekken van de blootstelling die bepaalde drempelwaarden overschrijdt en/of als dat vereist is ingevolge de bestaande leningsovereenkomsten. De Groep beoordeelt deze risico's regelmatig en maakt gebruik van financiële instrumenten om deze blootstellingen op een gepaste manier af te dekken.

Deze omzettingen hebben in het verleden geleid tot, en kunnen in de toekomst leiden tot, een ongunstige impact op de bedrijfsresultaten, balans en kasstroom van de Groep van periode tot periode.

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

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

Gebreken in de eigendomsbewijzen

De lokale wetgeving voorziet in specifieke vereisten voor de aankoop van vastgoed (zoals de goedkeuring van overdrachten door rechtspersonen, het verkrijgen van stedenbouwkundige vergunningen, de naleving van wettelijke of contractuele voorkeurrechten, de toestemming van echtgenoten of gemeenten, de vervulling van diverse contractuele voorwaarden). Ten gevolge van de inconsistentie in de interpretatie en toepassing van de wet door de bevoegde instanties en het potentiële gebrek aan naleving van alle wettelijke vereisten tijdens de aankoopprocedure, is het mogelijk dat sommige leden van de Groep geen eigendomsbewijs hebben voor bepaalde terreinen, ondanks het feit dat ze in het betrokken vastgoedregister zijn geregistreerd als de eigenaar van die terreinen. In deze landen (de huidige focus van de Groep in Centraal-Europa ligt op Letland, Tsjechië, Slowakije, Hongarije en Roemenië) leveren de vastgoedregisters mogelijk geen doorslaggevend bewijs van eigendom van vastgoed, waardoor er geen zekerheid kan worden verstrekt dat de persoon geregistreerd in het vastgoedregister werkelijk de huidige eigenaar is van dergelijk onroerend goed.

Hoewel geen van de leden van de Groep tot nu toe een situatie heeft meegemaakt waarin het eigendomsbewijs van terreinen het voorwerp heeft uitgemaakt van enige gerechtelijke procedure die leidt tot het verlies van het eigendomsbewijs, en ondanks de grondige due diligence die de Groep doorgaans uitvoert vóór enige aankoop, kan er geen zekerheid worden geboden dat leden van de Groep geen eigendomsbewijs hebben verworven of kunnen verwerven voor bepaalde terreinen en/of dat het betrokken



lid van de Groep zou kunnen worden geacht in strijd met de toepasselijke wetgeving te zijn. Elke dergelijke uitkomst zou een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële toestand of de bedrijfsresultaten van de Groep.

Grond onderworpen aan toekomstige koopovereenkomsten

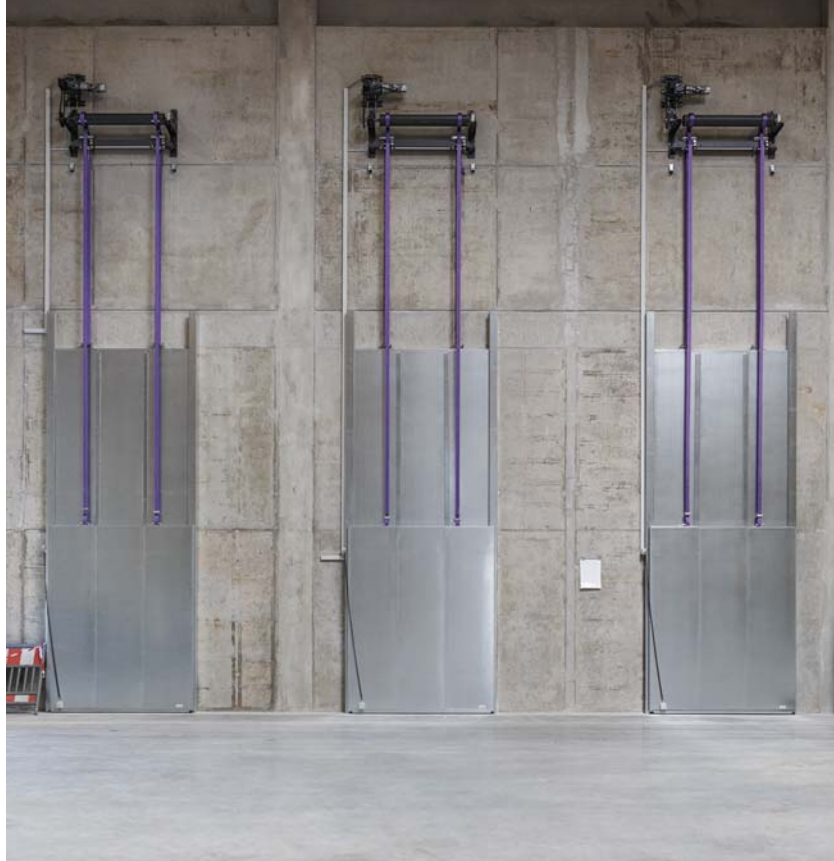
Een klein aantal terreinen die bestemd zijn voor een beperkt aantal projecten van het betrokken lid van de Groep, zijn onderworpen aan akkoorden over toekomstige koopovereenkomsten. De totale resterende zekergestelde ontwikkelingsgrondbank die per 31 december 2017 eigendom was van de Groep, bedroeg 3.261.364 m² waarvan 1.809.028 m² (55%) in volle eigendom en 1.452.336 m² (45%) het voorwerp vormde van toekomstige koopovereenkomsten en dus zou worden verworven en betaald na ontvangst van de vereiste vergunningen. Deze toekomstige koopovereenkomsten zijn bindende contracten voor VGP en de betrokken verkopers, waarbij de effectieve aankoop altijd geactiveerd wordt wanneer de vereiste vergunningen zijn verkregen.

Een potentiële schending van de verplichtingen van de toekomstige verkoper om de terreinen te verkopen aan het betrokken lid van de Groep kan leiden tot een vertraging in het tijdschema voor de verwezenlijking van het betrokken project of kan de aankoop van die terreinen door het betrokken lid van de Groep in gevaar brengen, wat een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, financiële toestand of bedrijfsresultaten van de Groep.

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

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

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



Rechtssystemen zijn nog niet volledig ontwikkeld

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

Daarnaast kan het in bepaalde omstandigheden onmogelijk zijn om (tijdig) rechtsmiddelen te verkrijgen waarin relevante wetten en regelgeving voorzien. Hoewel instellingen en wettelijke en regelgevende systemen eigen aan parlementaire democratieën werden ontwikkeld in de Oost-Europese landen, kampen zij met een tekort aan institutionele geschiedenis. Bijgevolg komen verschuivingen in overheidsbeleid en regulering in die landen vaker voor en zijn ze minder voorspelbaar dan in de West-Europese landen en is de afdwingbaarheid van de wet er lager. Bovendien kunnen een gebrek aan rechtszekerheid of het onvermogen om effectieve rechtsmiddelen te verkrijgen een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten of de vooruitzichten van de Groep. Zo is het onder de wetgeving van Slowakije (en tot onlangs ook onder die van Tsjechië) mogelijk dat de persoon die in het vastgoedregister geregistreerd staat als de eigenaar van de grond niet de werkelijke eigenaar is, aangezien de loutere registratie niet voldoende is om de koper te beschermen (zoals wel het geval is in bijv. Duitsland). Ook onder de Roemeense en Hongaarse wetgeving bestaan er dergelijke onzekerheden. Er is ook aanzienlijke onzekerheid over het procedurestelsel om stedenbouwkundige en bouwvergunningen te krijgen. Ook wanneer dergelijke vergunningen zijn afgeleverd, bestaat het risico dat ze worden ingetrokken of geannuleerd door de autoriteiten.

SAMENVATTING VAN DE CIJFERS EN COMMENTAREN

Resultatenrekening

RESULTATENREKENING <i>(in duizend €)</i>	2017	2016
OMZET ¹	28.224	24.739
BRUTO HUROPBRENGSTEN	17.046	16.806
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	3.121	4.108
DOOR TE REKENEN HUURLASTEN	(2.415)	(3.073)
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(1.759)	(1.703)
NETTO HUURINKOMSTEN	15.993	16.138
JOINT VENTURE MANAGEMENT FEE INKOMSTEN	8.057	3.825
NETTO MEER-/ (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	94.628	118.900
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(19.353)	(15.446)
ANDERE OPBRENGSTEN	624	483
ANDERE KOSTEN	(1.512)	(1.815)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE	29.229	7.897
OPERATIONELE WINST/ (VERLIES)	127.666	129.982
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	9.730	2.814
FINANCIËLE KOSTEN	(20.196)	(19.720)
NETTO FINANCIËEL RESULTAAT	(10.466)	(16.906)
WINST VOOR BELASTINGEN	117.200	113.076
BELASTINGEN	(21.205)	(21.790)
WINST VAN HET BOEKJAAR	95.995	91.286
TOEREKENBAAR AAN:		
AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	95.995	91.286
MINDERHEIDSBELANGEN	—	—
RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in duizend €)</i>	2017	2016
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i> – BASIS	5,17	4,91
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i> – VERWATERD	5,17	4,91

1 Inkomsten zijn samengesteld uit bruto huuropbrengsten, doorgerekende huurlasten, inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management en inkomen uit projectontwikkeling.

Balans

ACTIVA (in duizend €)	2017	2016
IMMATERIËLE ACTIVA	36	14
VASTGOEDBELEGGINGEN	392.291	550.262
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	507	517
FINANCIËLE VASTE ACTIVA	322	5
DEELNEMINGEN IN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	143.312	89.194
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	12.757	8.315
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	32	3
TOTAAL VASTE ACTIVA	549.257	648.310
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	11.074	19.426
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	30.269	71.595
GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	441.953	132.263
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA	483.296	223.284
TOTAAL ACTIVA	1.032.553	871.594
EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizend €)	2017	2016
KAPITAAL	62.251	62.251
OVERGEDRAGEN RESULTATEN	403.910	327.985
OVERIGE RESERVES	69	69
EIGEN VERMOGEN	466.230	390.305
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	390.067	327.923
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	1.966	5.348
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	1.680	2.432
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	11.750	20.012
TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	405.463	355.715
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	81.358	81.674
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	38.379	35.496
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	41.123	8.404
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	160.860	125.574
TOTAAL VERPLICHTINGEN	566.323	481.289
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	1.032.553	871.594

COMMENTAREN OP CIJFERS

Resultatenrekening

Netto huurinkomsten

De netto huuropbrengsten daalden licht met € 0,1 miljoen tot € 16,0 miljoen na rekening te houden met de impact van de inkomsten genererende activa die opgeleverd werden in 2017, de deconsolidatie van de VGP European Logistics portfolio in mei 2016 en de derde closing met de Joint Venture in mei 2017.

Naar aanleiding van de toetreding tot de VGP European Logistics joint venture, is de analyse van de netto huurinkomsten op een 'doorkijk'-benadering (waarbij de Joint Venture opgenomen wordt tegen haar aandeel) een meer zinvolle analyse voor de evolutie van de netto huurinkomsten.

Met inbegrip van het aandeel van VGP in de Joint Venture, steeg het netto huurinkomen met € 9,6 miljoen (hetzij 39,9%) in vergelijking met 2016 (van € 23,9 miljoen op 31 december 2016 tot 33,5 miljoen op 31 december 2017).

Nettoresultaat op de vastgoedportefeuille

Het nettoresultaat op de vastgoedportefeuille (netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen) per 31 december 2017 bedraagt € 94,6 miljoen in vergelijking met een netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen van € 118,9 miljoen voor de periode die eindigde op 31 december 2016.

De trend van contracterende kapitalisatierentevoeten bleef verder aanhouden tijdens de tweede helft van het jaar. De eigen vastgoedportefeuille, exclusief de ontwikkelingsgrond, werd op 31 december 2017 door de waarderingdeskundige gewaardeerd op basis van een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 6,26% (vergeleken met 6,49% per 31 december 2016) toegepast op de gecontracteerde huren, vermeerderd met de geschatte huurwaarde van leegstaande ruimtes.

De (her)waardering van de eigen portefeuilles was gebaseerd op het waarderingsrapport van de vastgoedspecialist Jones Lang LaSalle.

Inkomsten van de Joint Venture

De managementvergoedingen van de Joint Venture stegen met € 4,2 miljoen tot € 8,1 miljoen. De stijging was voornamelijk toe te schrijven aan de groei van de Joint Venture-portefeuille en de ontwikkelingsactiviteiten die werden uitgevoerd in opdracht van de Joint Venture.

Vergoedingen voor beheerskosten van gebouwen en facility management stegen van € 3,2 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2016 tot

€ 4,4 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017. De vergoeding voor ontwikkelingsbeheer die tijdens deze periode werd gegenereerd, bedroeg € 3,7 miljoen, een stijging van € 3,0 miljoen vergeleken met 31 december 2016.

Aandeel in resultaat van de Joint Venture

Het aandeel van VGP in de winst van de joint venture voor de periode steeg met € 21,3 miljoen van 7,9 miljoen in 2016 tot € 29,3 miljoen in 2017, als gevolg van de gestegen inkomsten genererende bijdrage van de joint venture-portefeuille en de inkrimping van de rendementen op de vastgoedbeleggingen.

De netto huuropbrengsten volgens aandeel stegen tot € 17,5 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017, in vergelijking met € 7,8 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2016. De stijging weerspiegelt de onderliggende groei van de joint venture-portefeuille als gevolg van de verschillende closings tussen de Joint Venture en VGP sinds mei 2016.

Eind december 2017 had de Joint Venture (aandeel van 100%) € 52,5 miljoen toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis die 1.009.940 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen, in vergelijking met € 38,6 miljoen toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, die eind december 2016 732.523 m² vertegenwoordigden.

De netto waarderingswinsten op vastgoedbeleggingen volgens aandeel stegen tot € 24,4 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017 (vergeleken met € 6,9 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2016). De VGP European Logistics-portefeuille werd gewaardeerd op een gewogen gemiddeld kapitalisatievoet van 5,63% op 31 december 2017 (vergeleken met 5,92% op 30 juni 2017 en 6,08% op 31 december 2016) als gevolg van de verdere contractie van de rendementen tijdens de tweede helft van het jaar 2017. De (her) waardering van de Joint Venture-portefeuille was gebaseerd op het waarderingsverslag van de vastgoeddeskundige Jones Lang LaSalle.

De netto financiële kosten van de joint venture volgens aandeel op 31 december 2017 stegen tot € 5,5 miljoen ten opzichte van € 3,9 miljoen op 31 december 2016. Voor de periode eindigend op 31 december 2017 bedroeg de financiële opbrengst volgens aandeel € 0,8 miljoen (€ 0,1 miljoen) voor de periode eindigend op 31 december 2016) en omvatte een niet-gerealiseerde meerwaarde van € 0,7 miljoen op rentederivaten (€ 85k op 31 december 2016). De financiële kosten volgens aandeel stegen van € 4,0 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2016



tot € 6,3 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017 en omvatten € 1,3 miljoen rente op aandeelhoudersschuld (€ 0,7 miljoen op 31 december 2016), € 5,3 miljoen rente op financiële schulden (€ 2,3 miljoen op 31 december 2016), € 85k niet-gerealiseerde verliezen op rentederivaten (€ 0,6 miljoen op 31 december 2016), € 1,0 miljoen andere financiële kosten (€ 0,6 miljoen op 31 december 2016) voornamelijk gerelateerd aan de afschrijving van geactiveerde financieringskosten op bankleningen en een positief effect van € 1,3 miljoen (€ 0,6 miljoen per 31 december 2016) met betrekking tot geactiveerde rente.

Andere inkomsten/(kosten) en administratieve kosten

De andere inkomsten/ (kosten) en administratieve kosten voor de periode bedroegen € 20,2 miljoen in vergelijking met € 16,1 miljoen voor de periode die eindigde op 31 december 2016. Deze stijging was voornamelijk te wijten aan de verdere uitbreiding van het VGP-team, ter ondersteuning van de groei van de ontwikkelingsactiviteiten en geografische expansie van de Groep. Per 31 december 2017 bestond het VGP-team uit meer dan 130 mensen die actief zijn in meer dan 9 verschillende landen.

Netto financiële kosten

De financiële opbrengsten voor de periode eindigend op 31 december 2017 bedragen € 9,7 miljoen (in vergelijking met € 2,8 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2016) en omvatten € 5,3 miljoen interestopbrengsten op leningen gegeven aan VGP European Logistics (€ 2,5 miljoen op 31 december 2016), € 3,5 miljoen niet-gerealiseerde winsten op rentederivaten (€ 0,2 miljoen per 31 december 2016), € 0,6 miljoen netto wisselkoerswinsten (vergeleken met € 0,1 miljoen verlies op 31 december 2016) en € 0,3 miljoen andere financiële inkomsten (€ 0,2 miljoen op 31 december 2016).

De financiële lasten per 31 december 2017 bestaan voornamelijk uit € 19,4 miljoen kosten voor interesten op financiële schulden (€ 13,0 miljoen per 31 december 2016), niet-gerealiseerde verliezen op rentederivaten voor € 0,1 miljoen (€ 4,8 miljoen per 31 december 2016), andere financiële lasten voor € 3,7 miljoen (€ 3,2 miljoen per 31 december 2016) en een positieve impact van € 3,0 miljoen (€ 1,4 miljoen voor de periode die eindigde op 31 december 2016) m.b.t. geactiveerde rente.

Hierdoor bedroegen de netto financiële lasten € 10,5 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017 in vergelijking met € 16,9 miljoen op het einde van december 2016.

De leningen verstrekt aan VGP European Logistics bedroegen € 149,9 miljoen per 31 december 2017 (in vergelijking met € 89,9 miljoen per 31 december 2016), waarvan er € 137,1 miljoen betrekking hadden op de financiering van gebouwen in aanbouw en ontwikkelingsland dat aangehouden werd door de VGP European Logistics joint venture (in vergelijking met € 81,6 miljoen op 31 december 2016).

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 licht van € 21,8 miljoen per 31 december 2016 naar € 21,2 miljoen voor de periode die eindigt op 31 december 2017. De wijziging was voornamelijk te wijten aan de belastinglatenties met betrekking tot de variatie in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen en heeft daarom slechts een beperkte invloed op de liquiditeit van de Groep.

Winst van het boekjaar

De winst van het boekjaar steeg van € 91,3 miljoen (€ 4,91 per aandeel) op 31 december 2016 tot € 96,0 miljoen (€ 5,17 per aandeel) voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2017.

Balans

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen betreffen opgeleverde projecten, projectontwikkelingen en gronden aangehouden voor ontwikkeling. De schommelingen van het ene jaar naar het andere zijn de weerspiegeling van de voltooiing en oplevering van de vastgoedprojecten. Per 31 december 2017 bestaat de eigen vastgoedportefeuille van de Groep uit 15 voltooide gebouwen die 445.958 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen met daarnaast nog eens 22 gebouwen in aanbouw voor een totaal van 475.113 m² verhuurbare oppervlakte, waarvan er 7 gebouwen (219.414 m²) worden ontwikkeld voor rekening van de Joint Venture.

Tijdens het jaar werden er door VGP voor eigen rekening 12 gebouwen opgeleverd welke een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 252.451 m², waarvan er 5 gebouwen (97.421 m²) werden opgeleverd voor rekening van de Joint Venture.

Investerings in Joint Venture

Investerings in joint venture 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 joint venture of 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 effectieve- of contractuele verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze joint venture of geassocieerde deelneming.

Op het einde van december 2017 stegen de investeringen in de Joint Venture tot € 143,3 miljoen (van 89,2 miljoen per 31 december 2016).

De investeringen in joint venture en geassocieerde ondernemingen per einde 2017 weerspiegelen de joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) en de geassocieerde ondernemingen, die allemaal worden verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode. VGP European Logistics is opgericht in Luxemburg en is eigenaar van logistiek vastgoed in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Geassocieerde ondernemingen hebben betrekking op de 5,1% die rechtstreeks door VGP NV aangehouden wordt in de dochterondernemingen van de Joint Venture die activa in Duitsland bezitten.

Groepen activa aangehouden voor verkoop

De balans van de groepen activa die worden aangehouden voor verkoop stegen van € 132,3 miljoen op 31 december 2016 tot € 442,0 miljoen op 31 december 2017 en heeft betrekking tot de activa in aanbouw en tot de grond voor ontwikkeling (aan marktprijs), die zullen worden ontwikkeld of ontwikkeld worden door VGP namens VGP European Logistics.

Een vierde closing met de Joint Venture is momenteel gepland voor april 2018, waarbij activa voor een totaalbedrag van meer dan € 370 miljoen (marktwarde) zullen worden overgedragen.

Ingevolge de joint venture overeenkomst heeft VGP European Logistics een exclusief voorkeepsrecht met betrekking tot het verwerven van inkomsten generende activa die door VGP ontwikkeld worden en die gelegen zijn in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. De ontwikkelingspijplijn, die mee wordt getransfereerd naar de Joint Venture als onderdeel van de verschillende closings tussen de Joint Venture en VGP, wordt door VGP op eigen risico ontwikkeld en wordt vervolgens verworven en betaald door de Joint Venture, op basis van vooraf overeengekomen opleverings- en verhuurparameters. De marktwaarde van het actief in aanbouw die VGP in opdracht van VGP European Logistics ontwikkelt, bedroeg € 194,9 miljoen op 31 december 2017 (vergeleken met € 132,3 miljoen op 31 december 2016).

In september 2017 rondde VGP de verkoop af van haar VGP Park Nehatu in Tallinn (Estland) aan East Capital Baltic Property Fund III, een fonds beheerd door East Capital. De transactie omvatte in totaal 5 moderne logistieke gebouwen met in totaal meer dan 77.000 m² verhuurbare oppervlakte. De activa en passiva met betrekking tot VGP Park Nehatu werden uitsluitend per eind juni 2017 geherclassificeerd als aangehouden voor verkoop.

Totale langlopende en actuele financiële schuld

Gedurende 2017 bleef VGP haar financiële schuldprofiel verbeteren met de succesvolle private plaatsing van een 8-jarige obligatie van € 80 miljoen eind maart 2017 met een vaste rente van 3,35% per jaar. Begin juli heeft VGP nog een nieuwe 7-jarige obligatie van € 75 miljoen uitgegeven, met een vaste rentevoet van 3,25% per jaar, ter herfinanciering van de obligatie, die op 12 juli 2017 verviel.

De financiële schuld steeg van € 409,6 miljoen op 31 december 2016 naar € 471,4 miljoen op 31 december 2017. De stijging was voornamelijk het gevolg van een private plaatsing van een nieuwe 8-jaars obligatie van € 80 miljoen eind maart 2017 en de bankschuld daalde met € 18,1 miljoen na de verkoop van VGP Park Nehatu in september 2017.

De schuldgraad van de Groep steeg van 39,4% op 31 december 2016 tot 42,3% op 31 december 2017.

Kasstroom

SAMENVATTING <i>(in duizend €)</i>	2017	2016
KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN	(6.786)	6.793
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	(90.274)	(124.416)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN	57.625	168.871
NETTO TOENAME/(AFNAME) VAN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(39.434)	51.248

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten daalde met € 13,6 miljoen. Dit is voornamelijk te wijten aan de toename (€ 10,1 miljoen) in betaalde interesten, die de impact van de sep-23 Obligatie (uitgegeven in September 2016) reflecteert over het volledige jaar, als ook de nieuw uitgegeven 25-mar Obligatie ter waarde van € 80 miljoen die in maart 2017 uitgegeven werd.

De veranderingen in de kasstroom uit investeringsactiviteiten waren het gevolg van: (i) € 168,4 miljoen (2016: € 336,7 miljoen) aan uitgaven voor ontwikkelingsactiviteiten en grondaankoop. De cijfers van vorig jaar omvatten het nieuw verworven gebouw van Mango in Spanje; (iii) € 122,1 miljoen kasinstroom (2016: € 236,1 miljoen) op de verkoop van de voorjaar 2017 portefeuille in vergelijking met een veel grotere verkoop van de initiële Seed-portefeuille en de daaropvolgende closing in 2016 met VGP European Logistics; (iv) € 1,0 miljoen (2016: € 4,7 miljoen) kasinstroom uit de terugbetaling van eigen vermogen van VGP European Logistics; (v) € 78,6 miljoen (2016: 28,5 miljoen) aandeelhoudersleningen (netto) toegekend aan VGP European Logistics, en tenslotte € 33,7 miljoen netto opbrengst van de verkoop van VGP Park Nehatu (Estland).

Gebeurtenissen na balansdatum

Eind april 2018 zal naar verwachting een vierde closing plaatsvinden met VGP European Logistics met een transactiewaarde van > € 370 miljoen.

INFORMATIE OVER HET AANDEEL

Notering van de aandelen

EURONEXT BRUSSELS
MAIN MARKET VAN PRAAG

VGP AANDEEL VGP ISIN BE0003878957
VGP VVPR-STRIP VGPS ISIN BE0005621926

BEURSKAPITALISATIE 31 DEC-17	1.153.078.253 €
HOOGSTE KAPITALISATIE	1.671.731.178 €
LAAGSTE KAPITALISATIE	1.040.650.800 €
KOERS 31 DEC-16	89,91 €
KOERS 31 DEC-17	62,05 €

Aandeelhoudersstructuur

Op 31 december 2017 werd het maatschappelijk kapitaal van VGP vertegenwoordigd door 18.583.050 aandelen. Het aandeelhouderschap van de Vennootschap ziet er als volgt uit:

AANDEELHOUDER	AANTAL AANDELEN	% T.O.V. TOTAAL AANTAL AANDELEN
LITTLE ROCK SA	3.872.103	20,84%
ALSGARD SA	2.409.914	12,97%
SUB-TOTAAL JAN VAN GEET GROEP	6.282.017	33,81%
VM INVEST NV	3.746.008	20,16%
COMM. VA VGP MISV	929.153	5,00%
SUB-TOTAAL BART VAN MALDEREN GROEP	4.675.161	25,16%
VADEBO FRANCE NV	655.738	3,53%
GRIET VAN MALDEREN	78.949	0,42%
SUB-TOTAAL GRIET VAN MALDEREN GROEP	734.687	3,95%
PUBLIEK	6.891.185	37,08%
TOTAAL	18.583.050	100,00%

Little Rock SA en Alsgard SA zijn vennootschappen die gecontroleerd worden door Dhr. Jan Van Geet.

VM Invest NV en Comm VA VGP MISV zijn vennootschappen die gecontroleerd worden door Dhr. Bart Van Malderen.

Vadebo France NV is een vennootschap die gecontroleerd wordt door Mevr. Griet Van Malderen.

Er zijn geen specifieke categorieën van aandelen. Elk aandeel geeft recht op één stem.

In overeenstemming met 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 Buitengewone Algemene Vergadering gehouden op 8 december 2016 heeft de Raad van Bestuur gemachtigd om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap in één of meerdere malen te verhogen met een totaal maximum bedrag van € 100.000.000 (exclusief enige uitgiftepremie). Deze machtiging geldt voor een periode van vijf jaar na 27 december 2016 en kan worden hernieuwd overeenkomstig de toepasselijke wettelijke bepalingen. Krachtens deze machtiging kan de Raad van Bestuur on der andere een kapitaalverhoging doorvoeren in het kader van het toegestaan kapitaal door middel van de uitgifte van gewone aandelen, inschrijvingsrechten of converteerbare obligaties, en mag ze het voorkeurrecht van de aandeelhouders van de Vennootschap beperken of opheffen.

Bovendien werd de Raad van Bestuur gemachtigd om, binnen een periode van drie jaar na 27 december 2016, gebruik te maken van het toegestaan kapitaal na ontvangst door de Vennootschap van een mededeling door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) van een openbaar overnamebod op de effecten van de Vennootschap.

Liquiditeit van de aandelen

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 in geval van kapitaalverhogingen vereenvoudigt.

Financiële kalender

EERSTE KWARTAAL TRADING UPDATE 2018	11 MEI 2018
ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS	11 MEI 2018
EX DIVIDEND DATUM 2017	14 MEI 2018
RECORD DATUM DIVIDEND 2017	15 MEI 2018
BETALINGSDATUM DIVIDEND 2018	16 MEI 2018
HALFJAARRESULTATEN 2018	24 AUGUSTUS 2018
RESULTATEN OVER HET DERDE KWARTAAL 2018	23 NOVEMBER 2018



VOORUITZICHTEN 2018

Gebaseerd op de positieve trend in vraag naar verhuurbare oppervlakte die in de tweede helft van 2017 door VGP genoteerd werd, verwacht VGP dat zij haar huurinkomsten en vastgoedportefeuille zal kunnen blijven uitbreiden tot aan de oplevering en opname van ongeveer 500.000 m² bijkomende nieuwe gebouwen in 2018. Er wordt verwacht dat meer dan 200.000 m² verhuurbare oppervlakte zal worden opgeleverd in het eerste kwartaal van 2018. Tegen het einde van april 2018 verwachten we een closing van > € 370 miljoen met VGP European Logistics joint venture







RAAD VAN
BESTUUR EN
MANAGEMENT

RAAD VAN BESTUUR

SAMENSTELLING PER 31 DECEMBER 2017					
	NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT
VOORZITTER	MAREK ŠEBEŠŤÁK	2015	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2019
CEO	JAN VAN GEET s.r.o. vertegenwoordigd door JAN VAN GEET	2017	UITVOEREND EN REFERENTIEAAN- DEELHOUDER	—	2021
BESTUURDERS	VM INVEST NV vertegenwoordigd door BART VAN MALDEREN	2017	NIET-UITVOEREND EN REFERENTIEAAN- DEELHOUDER	—	2021
	ALEXANDER SAVERYS	2015	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2019
	RIJO ADVIES BVBA vertegenwoordigd door JOS THYS	2015	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2019

Marek Šebesták

*1954

Dhr. Šebesták is oprichter en vroegere Voorzitter van BBDO-Czech Republic, één van de vooraanstaande internationale reclame- en communicatiebureaus

Jan Van Geet

*1971

Jan Van Geet is de oprichter van VGP. Hij is belast met de algemene dagelijkse, alsook strategische directieverantwoordelijkheden van de Groep. Hij begon in 1993 in de Tsjechische Republiek als directeur van Ontex in Turnov, een producent van hygiënische wegwerpartikelen. Tot 2005 was hij ook gedelegeerd bestuurder van WDP Czech Republic. WDP is een Belgisch vastgoedfonds.



Bart Van Malderen

*1966

Dhr. Bart Van Malderen richtte in 2012 Drylock Technologies op, een producent van hygiënische wegwerpartikelen die de revolutionaire ultradunne pulpvrije luier introduceerde in 2013. Voorheen bekleedde Bart Van Malderen diverse leidinggevende functies binnen Ontex, een toonaangevend Europese producent van hygiënische wegwerpartikelen vooraleer er CEO te worden in 1996 en Voorzitter van de Raad Van Bestuur, een mandaat die hij aanhield tot midden juli 2007.

Alexander Saverys

*1978

Dhr. Alexander Saverys behaalde een master in rechten (KU Leuven en Madrid) en een MBA aan de Fachhochschule für Wirtschaft in Berlijn. In 2004 richtte hij Delphis NV op. Delphis legt zich toe op multimodale transportoplossingen doorheen Europa. In 2006 werd hij bestuurder bij CMB. Hij werd er Gedelegeerd Bestuurder in september 2014.

Jos Thys

*1962

Dhr. Jos Thys behaalde een masterdiploma in Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Antwerpen (UFSIA). Hij verstrekt adviezen aan familiale ondernemingen waar hij voornamelijk adviseert over strategische en structureringsonderwerpen. Hij verstrekt ook advies betreffende de implementatie van Corporate Governance bij ondernemingen en non-profit organisaties. Jos Thys had voorheen een lange carrière in corporate- en investment banking bij Paribas, Artesia en Dexia.

UITVOEREND MANAGEMENT TEAM

SAMENSTELLING PER 31 DECEMBER 2017

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
TOMAS VAN GEET s.r.o. Vertegenwoordigd door TOMAS VAN GEET	CHIEF COMMERCIAL OFFICER
JAN PAPOUŠEK s.r.o. represented by JAN PAPOUŠEK	CHIEF OPERATING OFFICER – LANDEN BUITEN DE TSJECHISCHE REPUBLIEK

Mr. Jan Van Geet *1971

Jan Van Geet is de oprichter van VGP. Hij is belast met de algemene dagelijkse, alsook strategische directieverantwoordelijkheden van de Groep. Hij begon in 1993 in de Tsjechische Republiek als directeur van Ontex in Turnov, een producent van hygiënische wegwerpartikelen. Tot 2005 was hij ook gedelegeerd bestuurder van WDP Czech Republic. WDP is een Belgisch vastgoedfonds.

Mr. Jan Procházka *1964

Hij is burgerlijk ingenieur en architect en vervoegde het team van VGP 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 lucht- haventerminal Sever 1 in Praag, de cargoterminal, alsook de hoofdzetel van Česká Spořitelna.



Mr. Dirk Stoop

*1961

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

Mr. Tomas Van Geet

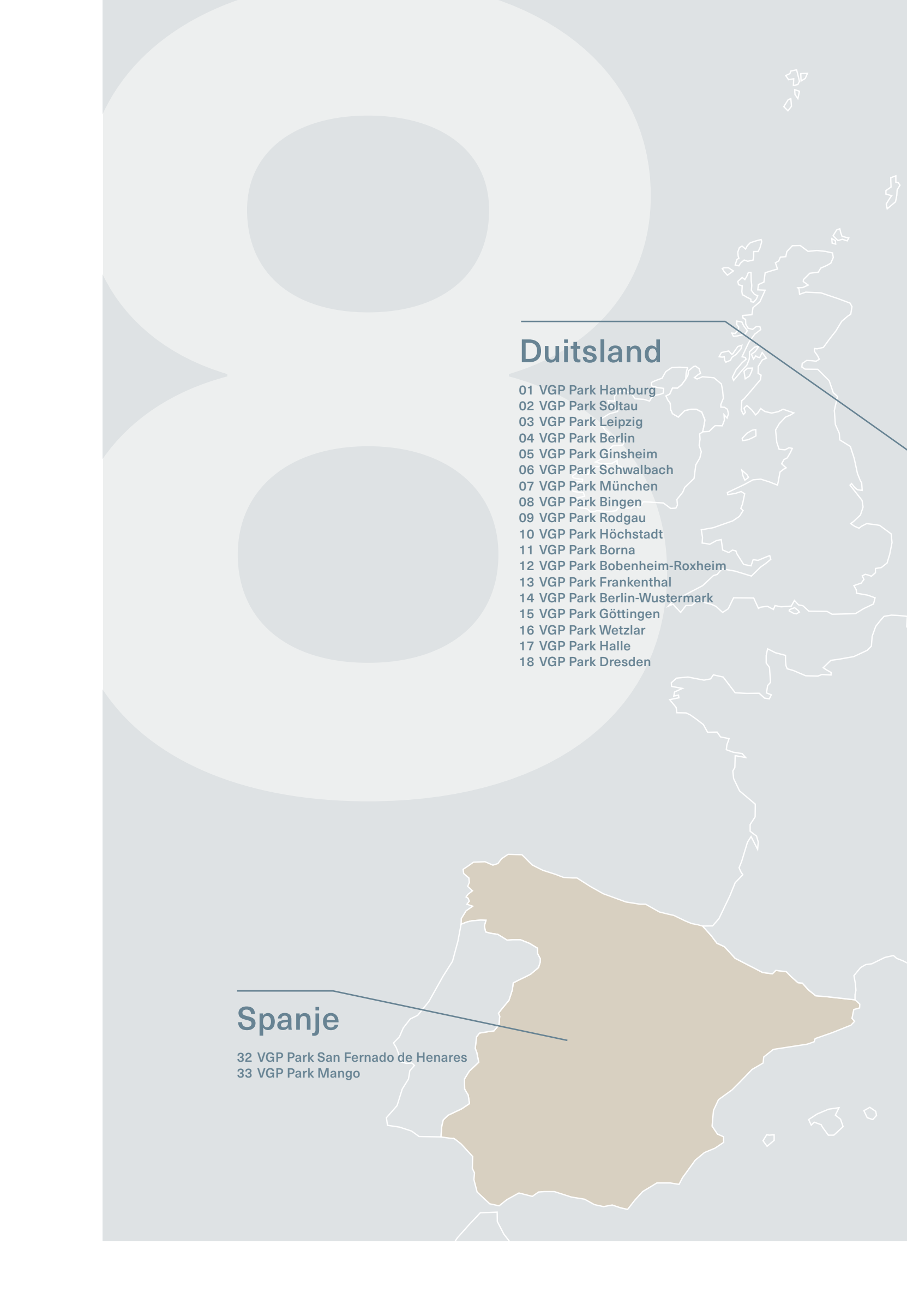
*1976

Vervoegde VGP in 2005. Hij is verantwoordelijk voor alle commerciële strategische kwesties en commerciële coördinatie van VGP's grotere klanten („key accounts“). Voordien bekleedde hij verschillende functies in de afdelingen planning en logistiek van Domo in Duitsland, Spanje, Tsjechische Republiek en Zuid-Afrika, van Associated Weavers en Ontex.

Mr. Jan Papoušek

*1974

Hij is burgerlijk ingenieur en vervoegde VGP's team in 2007. Hij is verantwoordelijk voor de technische ontwerpen en de uitvoering van de contracten voor alle projecten gelegen buiten de Tsjechische Republiek. Voordien werkte Jan voor Gardiner and Teobald, een bedrijf gevestigd in het VK bekend om zijn kostenbeheersing met internationale activiteiten, waar hij de functie bekleedde van cost and project manager.

A stylized map of Europe is shown in the background. Germany is highlighted in a light tan color, and Spain is highlighted in a darker tan color. A line connects the text 'Duitsland' to the German territory, and another line connects 'Spanje' to the Spanish territory. On the left side of the page, there are two large, overlapping circles in shades of gray.

Duitsland

- 01 VGP Park Hamburg
- 02 VGP Park Soltau
- 03 VGP Park Leipzig
- 04 VGP Park Berlin
- 05 VGP Park Ginsheim
- 06 VGP Park Schwalbach
- 07 VGP Park München
- 08 VGP Park Bingen
- 09 VGP Park Rodgau
- 10 VGP Park Höchststadt
- 11 VGP Park Borna
- 12 VGP Park Bobenheim-Roxheim
- 13 VGP Park Frankenthal
- 14 VGP Park Berlin-Wustermark
- 15 VGP Park Göttingen
- 16 VGP Park Wetzlar
- 17 VGP Park Halle
- 18 VGP Park Dresden

Spanje

- 32 VGP Park San Fernando de Henares
- 33 VGP Park Mango

PORTEFEUILLE

Letland

26 VGP Park Kekava

Tsjechische Republiek

19 VGP Park Tuchoměřice
20 VGP Park Ústí nad Labem
21 VGP Park Český Újezd
22 VGP Park Liberec
23 VGP Park Olomouc
24 VGP Park Jeneč
25 VGP Park Chomutov
26 VGP Park Brno
27 VGP Park Hrádek nad Nisou
28 VGP Park Plzeň

Slowakije

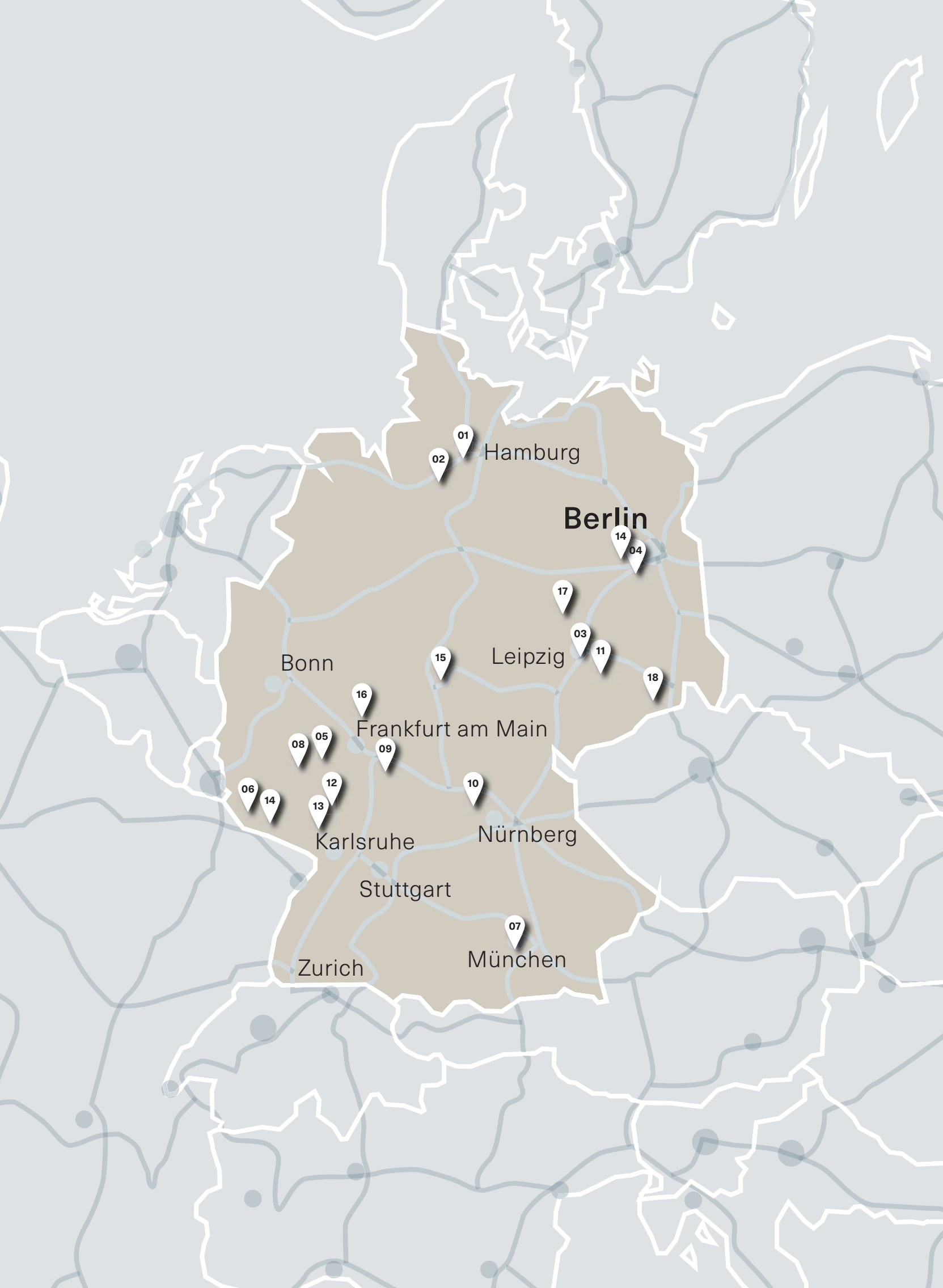
36 VGP Park Malacky

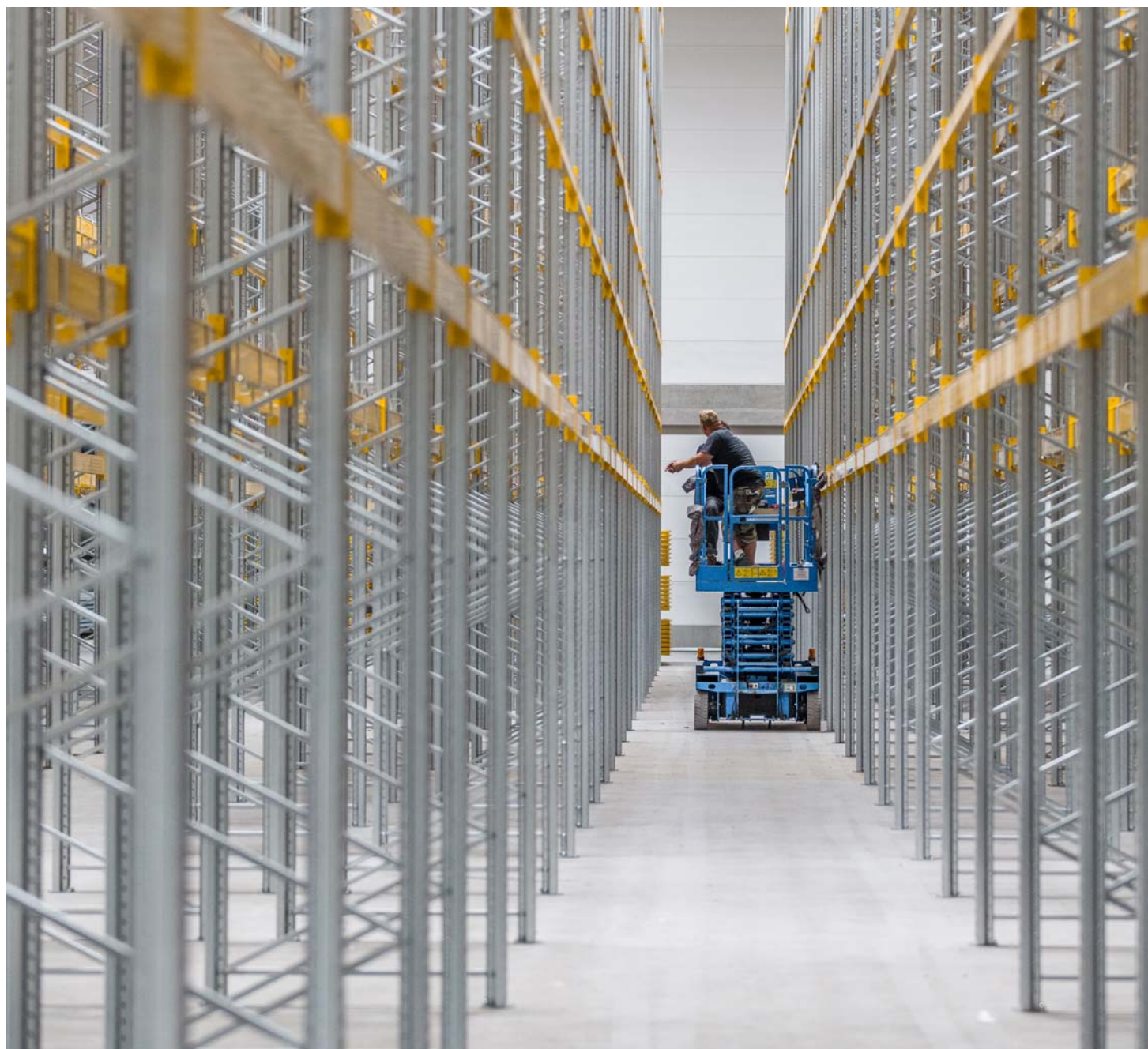
Hongarije

34 VGP Park Győr
35 VGP Park Alsónémedi

Roemenië

29 VGP Park Timisoara
30 VGP Park Sibiu





Duitsland

- 01 — VGP Park Hamburg
- 02 — VGP Park Soltau
- 03 — VGP Park Leipzig
- 04 — VGP Park Berlin
- 05 — VGP Park Ginsheim
- 06 — VGP Park Schwalbach
- 07 — VGP Park München
- 08 — VGP Park Bingen
- 09 — VGP Park Rodgau
- 10 — VGP Park Höchststadt
- 11 — VGP Park Borna
- 12 — VGP Park Bobenheim-Roxheim
- 13 — VGP Park Frankenthal
- 14 — VGP Park Berlin-Wustermark
- 15 — VGP Park Göttingen
- 16 — VGP Park Wetzlar
- 17 — VGP Park Halle
- 18 — VGP Park Dresden



DUITSLAND

VGP Park Berlin

GEBOUW A

HUURDER	Laser Automotive Brandenburg GmbH; Lidl Digital International GmbH & Co. KG; Isringhausen GmbH & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	23.850 m ²
GEBOUWD	2015



DUITSLAND

VGP Park Berlin

GEBOUW B

HUURDER	lopende onderhandelingen
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	9.198 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Berlin

GEBOUW C

HUURDER	SSW Stolze Stahl Waren GmbH; DefShop GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	26.765 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Berlin

GEBOUW D

HUURDER	Lidl E-Commerce Food GmbH & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	53.777 m ²
GEBOUWD	in aanbouw

DUITSLAND

VGP Park Bingen

GEBOUW A

HUURDER	Custom Chrome Europe GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.400 m ²
GEBOUWD	2014



DUITSLAND

VGP Park Bobenheim-Roxheim

GEBOUW A

HUURDER	Lekkerland Deutschland GmbH & Co.KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	23.270 m ²
GEBOUWD	2016



DUITSLAND

VGP Park Borna

GEBOUW A

HUURDER	Lekkerland Deutschland GmbH & Co.KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	13.617 m ²
GEBOUWD	2015



DUITSLAND

VGP Park Frankenthal

GEBOUW A

HUURDER	Amazon Logistik GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	147.022 m ²
GEBOUWD	in aanbouw





DUITSLAND

VGP Park Ginsheim

GEBOUW A

HUURDER	INDAT Robotics GmbH; Greenyard Fresh Duitsland GmbH, 4PX Express GmbH, Vicampo.de GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	35.670 m²
GEBOUWD	2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW A0

HUURDER	GEODIS Logistics Deutschland GmbH; JOB AG Personaldienstleistungen AG; Deutsche Post Immobilien GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	35.167 m²
GEBOUWD	2013



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW A1

HUURDER	Volkswagen AG; Drive Medical GmbH & Co. KG; CHEP Deutschland GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	24.666 m²
GEBOUWD	2014–2016



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW A2.1

HUURDER	Syncreon Deutschland GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	18.743 m²
GEBOUWD	2015

DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW A3

HUURDER	Zebco Europe GmbH; Hausmann Logistik GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	9.471 m²
GEBOUWD	2015



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW A4

HUURDER	LZ Logistik GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	14.471 m²
GEBOUWD	2016



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW A5

HUURDER	Landgard eG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	13.136 m²
GEBOUWD	in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW B1

HUURDER	Rhenus SE & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	57.471 m²
GEBOUWD	2015 – 2017





DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW B2

HUURDER	Geis Industrie-Service GmbH; Karl Heinz Dietrich GmbH & Co KG; Lagerei und Spedition Dirk Vollmer GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	40.586 m ²
GEBOUWD	2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW B3

HUURDER	CARGO-PARTNER GmbH; Lagerei und Spedition Dirk Vollmer GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	9.393 m ²
GEBOUWD	2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW C

HUURDER	Rieck Projekt Kontakt Logistik Hamburg GmbH & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	23.679 m ²
GEBOUWD	2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW D1

HUURDER	AO Deutschland Ltd.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	2.502 m ²
GEBOUWD	2015

DUITSLAND

VGP Park Höchstadt

GEBOUW A

HUURDER	C&A Mode GmbH & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	15.001 m ²
GEBOUWD	2015



DUITSLAND

VGP Park Leipzig

GEBOUW A1

HUURDER	lopende onderhandelingen
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.215 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Leipzig

GEBOUW A2

HUURDER	lopende onderhandelingen
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	8.873 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Leipzig

GEBOUW B1

HUURDER	USM operations GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	24.587 m ²
GEBOUWD	2017





DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW A

HUURDER	A & O GmbH, Geis Ersatzteil-Service GmbH; ELTETE Deutschland GmbH; PTG Lohnabfüllung GmbH; toom Baumarkt GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	24.878 m ²
GEBOUWD	2016



DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW B

HUURDER	Rhenus SE & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	43.375 m ²
GEBOUWD	2016



DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW C

HUURDER	Logistik Dienstleistungszentrum GmbH (LDZ)
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	19.774 m ²
GEBOUWD	2015



DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW D

HUURDER	EBARA Pumps Europe S.p.A.; ASENDIA Operations GmbH & Co KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	7.062 m ²
GEBOUWD	2016

DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW E

HUURDER	PTG Lohnabfüllung GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	8.734 m ²
GEBOUWD	2015



DUITSLAND

VGP Park Schwalbach

GEBOUW A

HUURDER	Optimas OE Solutions GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	8.386 m ²
GEBOUWD	2017



DUITSLAND

VGP Park Soltau

GEBOUW A

HUURDER	AUDI AG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	55.811 m ²
GEBOUWD	2016



DUITSLAND

VGP Park Wetzlar

GEBOUW B

HUURDER	POCO Einrichtungsmärkte GmbH; Global Cargo Service GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	18.385 m ²
GEBOUWD	in aanbouw





DUITSLAND

VGP Park Göttingen

GEBOUW A

HUURDER	Friedrich ZUFALL GmbH & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	42.643 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Wustermark

GEBOUW C1

HUURDER	Wepoba Wellpappenfabrik GmbH & Co. KG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	12.803 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



DUITSLAND

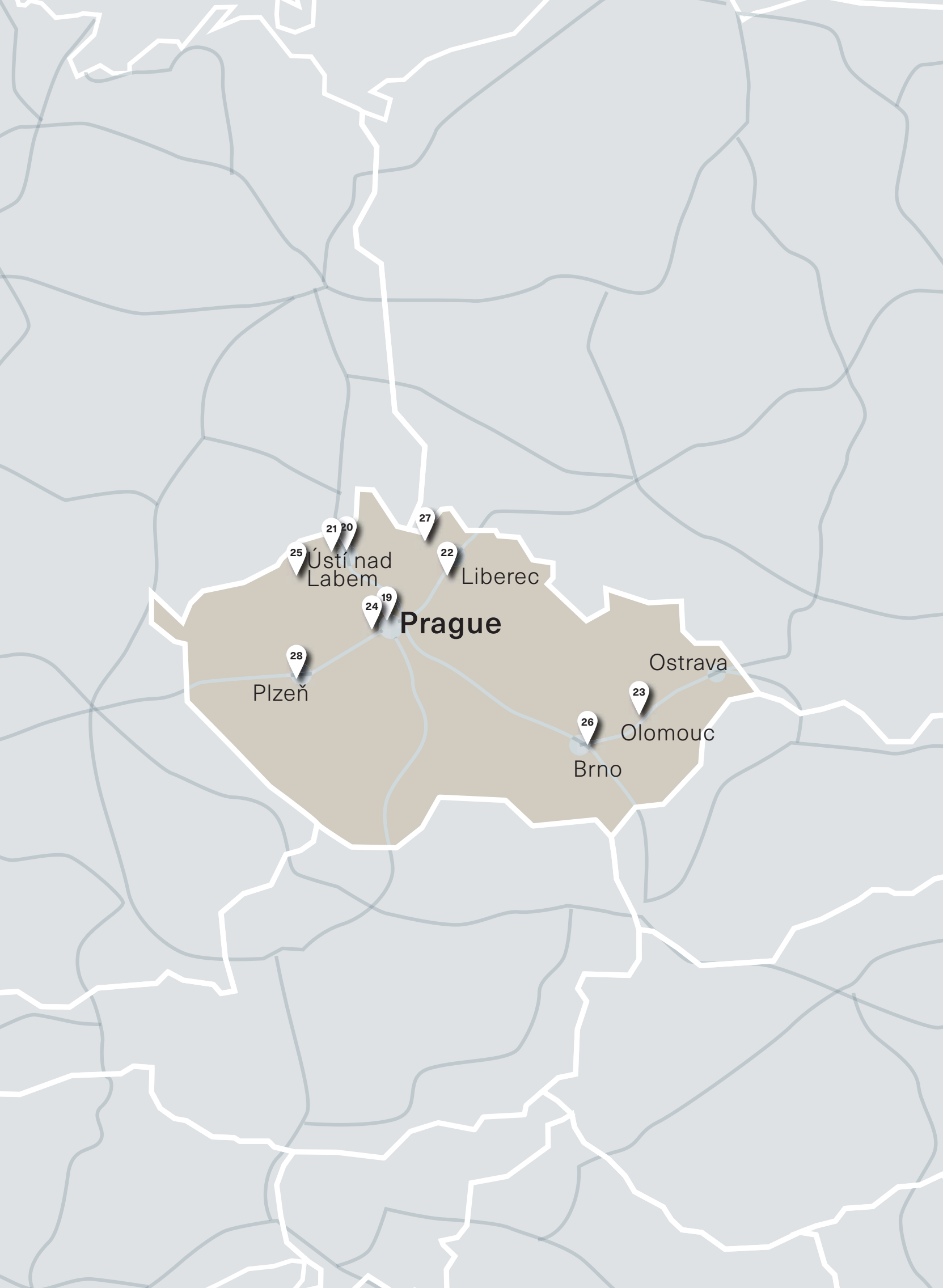
VGP Park Wustermark

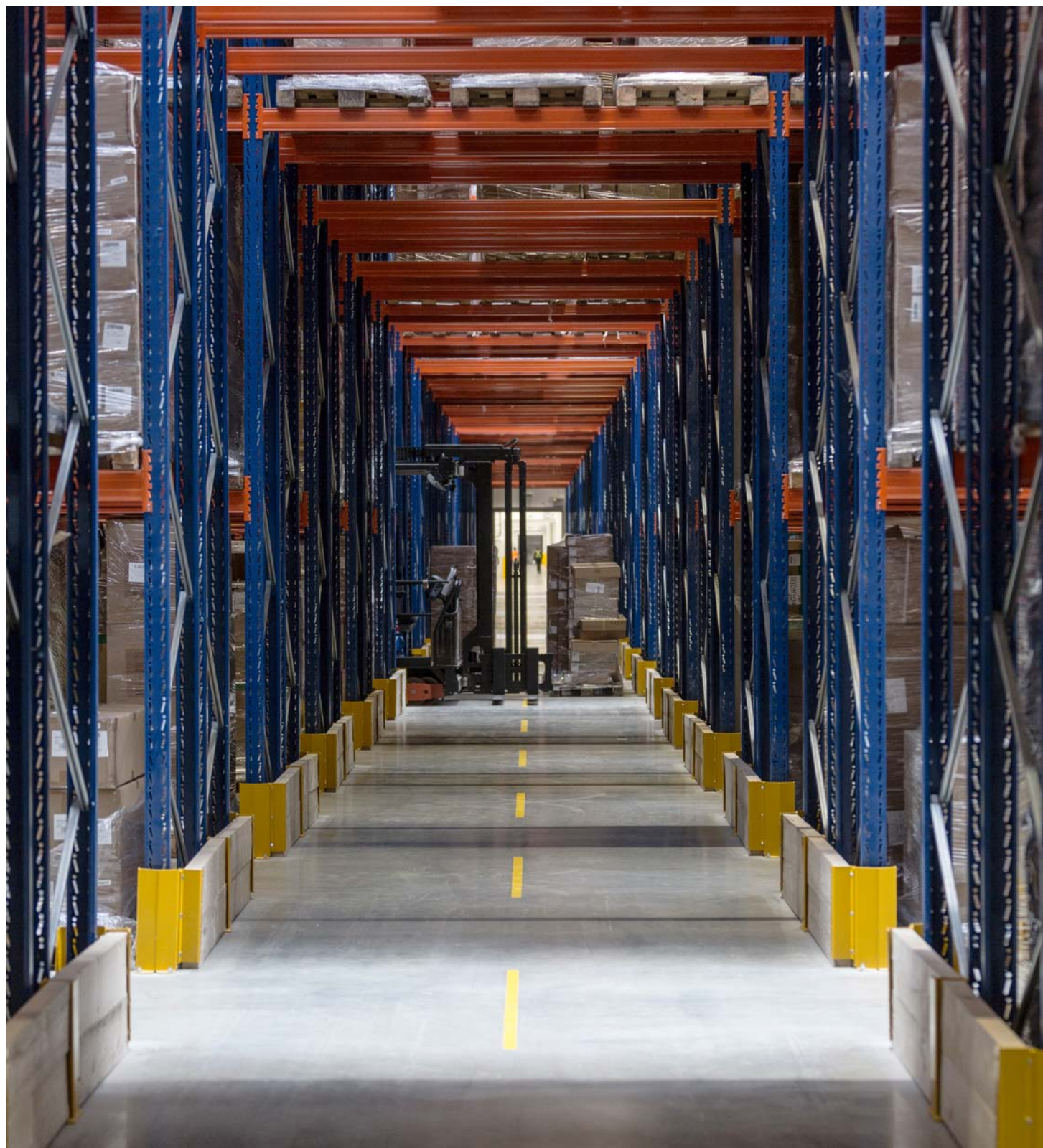
GEBOUW C2

HUURDER	TA Technix GmbH
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.380 m ²
GEBOUWD	in aanbouw

Overzicht van de portefeuille in Duitsland

VGP PARK	EIGENAAR	LAND OPP. (m²)	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m²)				
			OPGE- LEVERD	IN AAN- BOUW	POTEN- TIEEL	TOTAAL	GECONTRAC- TEERDE JAARLIJKE HUUR (€)
VGP PARK HAMBURG	VGP	87.952	—	—	30.148	30.148	—
VGP PARK BERLIN	VGP	188.455	53.777	35.963	—	89.740	2,7
VGP PARK GINSHEIM	VGP	59.845	35.670	—	—	35.670	2,3
VGP PARK WETZLAR	VGP	67.336	—	18.385	18.385	36.770	0,4
VGP PARK MÜNCHEN	VGP	537.003	—	—	244.304	244.304	—
VGP PARK GOTTINGEN	VGP	81.086	—	42.643	—	42.643	0,9
VGP PARK WUSTERMARK	VGP	85.777	—	19.183	28.810	47.993	0,9
VGP PARK HALLE	VGP	165.888	—	—	77.982	77.982	0,5
VGP PARK DRESDEN-RADEBURG	VGP	32.383	—	—	20.175	20.175	0,9
TOTAAL		1.305.725	89.447	116.174	419.804	625.424	8,4
VGP PARK BINGEN	Joint Venture	15.000	6.400	—	—	6.400	0,4
VGP PARK HAMBURG	Joint Venture	537.112	236.148	13.136	—	249.285	12,9
VGP PARK SOLTAU	Joint Venture	119.868	55.811	—	—	55.811	1,9
VGP PARK RODGAU	Joint Venture	212.740	103.699	—	—	103.699	6,1
VGP PARK HÖCHSTADT	Joint Venture	45.680	15.001	—	—	15.001	0,9
VGP PARK BERLIN	Joint Venture	46.540	23.850	—	—	23.850	1,1
VGP PARK SCHWALBACH	Joint Venture	19.587	8.386	—	—	8.386	0,5
VGP PARK FRANKENTHAL	Joint Venture	174.832	—	147.022	—	147.022	7,7
VGP PARK BOBENHEIM-ROXHEIM	Joint Venture	56.655	23.270	—	—	23.270	1,7
VGP PARK BORNA	Joint Venture	42.533	13.617	—	—	13.617	0,8
VGP PARK LEIPZIG	Joint Venture	105.885	24.587	15.088	4.750	44.425	1,2
TOTAAL		1.376.432	510.768	175.246	4.750	690.764	35,2
TOTAAL DUITSLAND		2.682.157	600.215	291.420	424.554	1.316.188.62	43,6





Tsjechische Republiek

- 19 — VGP Park Tuchoměřice
- 20 — VGP Park Ústí nad Labem
- 21 — VGP Park Český Újezd
- 22 — VGP Park Liberec
- 23 — VGP Park Olomouc
- 24 — VGP Park Jeneč
- 25 — VGP Park Chomutov
- 26 — VGP Park Brno
- 27 — VGP Park Hrádek nad Nisou
- 28 — VGP Park Plzeň



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Brno

GEBOUW I.

HUURDER	KARTON P+P, spol. s r.o.; NOTINO, s.r.o.; ZINK Trading s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	12.226 m ²
GEBOUWD	2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Brno

GEBOUW II.

HUURDER	NOTINO, s.r.o.; SUTA s.r.o.; SECUPACK s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	13.673 m ²
GEBOUWD	2013–2016



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Brno

GEBOUW III.

HUURDER	HARTMANN – RICO a.s.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	8.621 m ²
GEBOUWD	2013



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Český Újezd

GEBOUW I.

HUURDER	Yusen Logistics (Czech) s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	13.071 m ²
GEBOUWD	in aanbouw

TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Český Újezd

GEBOUW II.

HUURDER	FIA ProTeam s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	2.753 m ²
GEBOUWD	2016



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Hrádek nad Nisou

GEBOUW H1

HUURDER	Drylock Technologies s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	40.361 m ²
GEBOUWD	2012–2014



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Hrádek nad Nisou

GEBOUW H5

HUURDER	Drylock Technologies s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	12.935 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Liberec

GEBOUW L1

HUURDER	KNORR-BREMSE Systémy pro užitková vozidla ČR, s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	11.436 m ²
GEBOUWD	2016





TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Olomouc

GEBOUW A

HUURDER	Nagel Česko s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	7.776 m ²
GEBOUWD	2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Olomouc

GEBOUW B

HUURDER	John Crane a.s.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	9.010 m ²
GEBOUWD	2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Olomouc

GEBOUW C

HUURDER	SGB Czech Trafo s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	10.476 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Olomouc

GEBOUW G1

HUURDER	Benteler Automotive Rumburk s.r.o.; Gerflor CZ s.r.o.; RTR-TRANSPORT A LOGISTIKA s.r.o.; SUTA s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	11.993 m ²
GEBOUWD	2017

TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Olomouc

GEBOUW G2

HUURDER	Euro Pool System CZ s.r.o.; FENIX solutions s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	19.859 m²
GEBOUWD	2015



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Pilsen

GEBOUW A

HUURDER	ASSA ABLOY ES Production s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	8.711 m²
GEBOUWD	2014



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Pilsen

GEBOUW B

HUURDER	FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	21.918 m²
GEBOUWD	2015



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Pilsen

GEBOUW C

HUURDER	Excell Czech s.r.o.; FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	9.543 m²
GEBOUWD	2014–2015





TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Pilsen

GEBOUW D

HUURDER	COPO T��XIL PORTUGAL S.A., organiza��n� slo�ka; TRANSTECHNIK CS, spol. s r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	3.640 m�
GEBOUWD	2015�2016



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Tuchom řice

GEBOUW A

HUURDER	CAAMANO CZ INTERNATIONAL GLASS CORPORATION, s.r.o.; invelt � s.r.o.; Obytn� vozy s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.409 m�
GEBOUWD	2013



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Tuchom řice

GEBOUW B

HUURDER	HARTMANN � RICO a.s.; FM �ESK�, s.r.o.; ESA s.r.o.; 4PX Express CZ s.r.o.; Lidl �esk� republika v.o.s.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	18.604 m�
GEBOUWD	2014�2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park  st  nad Labem

GEBOUW P1

HUURDER	JOTUN CZECH a.s.; Minda KTSN Plastic Solutions s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	5.351 m�
GEBOUWD	2014

TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Ústí nad Labem

GEBOUW P2

HUURDER	Ligman Europe s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.368 m²
GEBOUWD	in aanbouw



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Ústí nad Labem

GEBOUW P3

HUURDER	Treves CZ s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	8.725 m²
GEBOUWD	2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Ústí nad Labem

GEBOUW P4

HUURDER	Treves CZ s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.134 m²
GEBOUWD	in aanbouw



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Ústí nad Labem

GEBOUW P6.1

HUURDER	SSI Technologies s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.081 m²
GEBOUWD	2015





TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW AB

HUURDER	4PX Express CZ s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	52.582 m ²
GEBOUWD	2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW C

HUURDER	4PX Express CZ s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	11.657 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW D1

HUURDER	4PX Express CZ s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	1.885 m ²
GEBOUWD	2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW D2

HUURDER	4PX Express CZ s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	3.645 m ²
GEBOUWD	in aanbouw

TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Chomutov

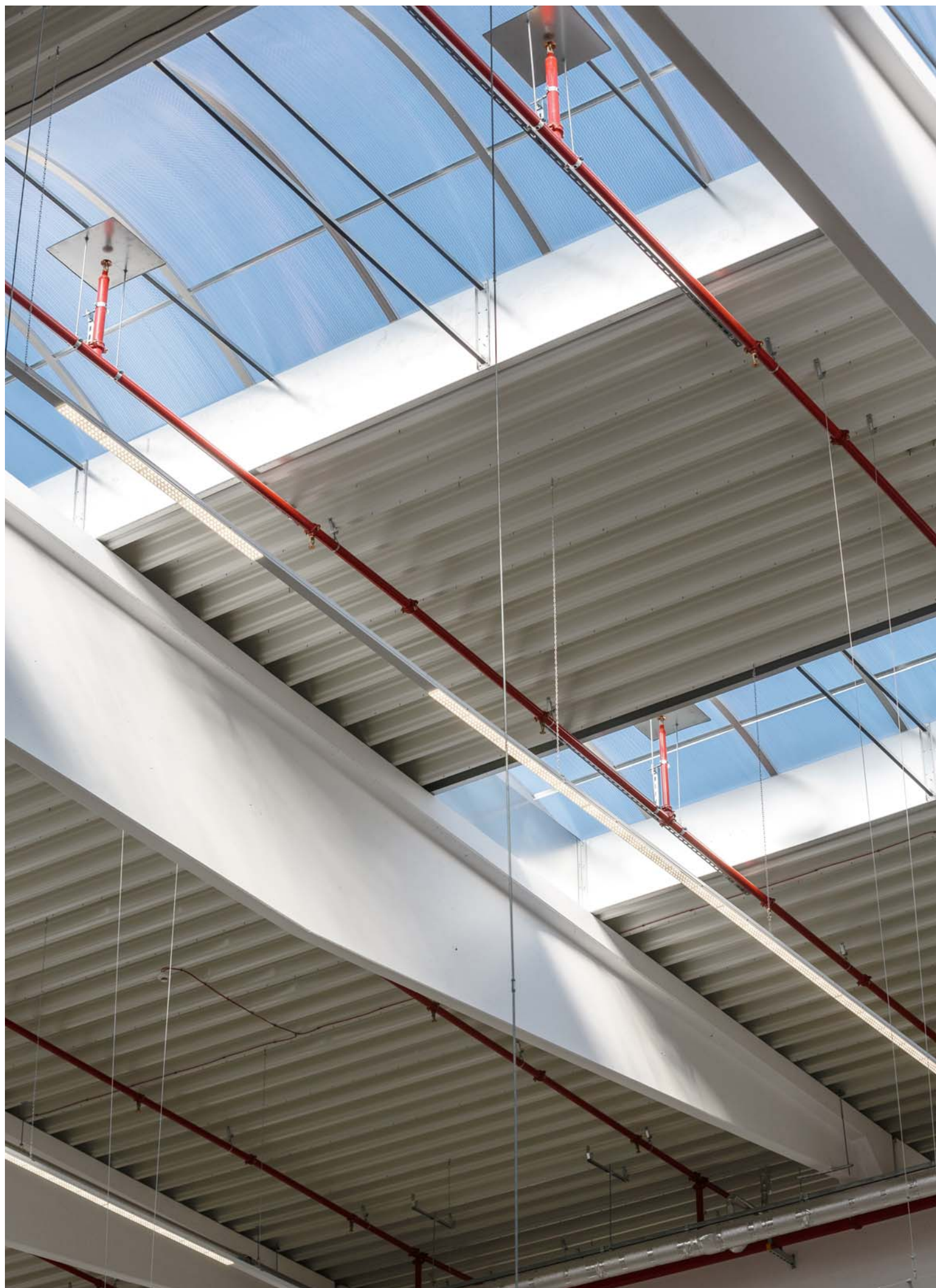
GEBOUW BC

HUURDER	Magna Automotive (CZ) s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	33.423 m²
GEBOUWD	in aanbouw



Overzicht van de portefeuille in de Tsjechische Republiek

VGP PARK	EIGENAAR	LAND OPP. (m²)	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m²)				
			OPGE- LEVERD	IN AAN- BOUW	POTEN- TIEEL	TOTAAL	GECONTRACTEER- DE JAARLIJKSE HUUR (€)
VGP PARK ÚSTÍ NAD LABEM	VGP	141.968	20.157	12.502	8.726	41.385	2,0
VGP PARK OLOMOUC	VGP	425.079	28.778	10.476	144.250	183.504	1,8
VGP PARK JENEČ	VGP	173.859	54.466	15.301	—	69.767	2,8
VGP PARK CHOMUTOV	VGP	95.057	—	33.423	16.779	50.202	1,1
TOTAAL		835.963	103.402	71.702	169.755	344.859	7,7
VGP PARK TUCHOMĚŘICE	Joint Venture	58.701	25.013	—	—	25.013	1,1
VGP PARK BRNO	Joint Venture	63.974	34.520	—	—	34.520	1,8
VGP PARK HRÁDEK NAD NISOU	Joint Venture	180.638	40.361	12.935	23.584	76.880	2,2
VGP PARK OLOMOUC	Joint Venture	54.674	19.859	—	—	19.859	1,0
VGP PARK PLZEŇ	Joint Venture	92.354	43.961	—	—	43.961	2,2
VGP PARK ČESKÝ ÚJEZD	Joint Venture	45.383	2.753	13.071	—	15.824	0,5
VGP PARK LIBEREC	Joint Venture	36.062	11.436	—	2.304	13.740	0,6
TOTAAL		531.786	177.903	26.006	25.888	229.797	9,5
TOTAAL TSJECHISCHE REPUBLIC		1.367.749	281.304	97.708	195.643	574.655	17,2



Andere Europese landen

Roemenië

- 29 — VGP Park Timisoara
- 30 — VGP Park Sibiu

Letland

- 31 — VGP Park Kekava

Spanje

- 32 — VGP Park San Fernando de Henares
- 33 — VGP Park Mango

Hongarije

- 34 — VGP Park Győr
- 35 — VGP Park Alsónémedi

Slowakije

- 36 — VGP Park Malacky







HONGARIJE

VGP Park Alsónémedi

GEBOUW A1.1

HUURDER	Nagel Hungária Logisztikai Korlátolt Felelősségű Társaság
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	22.905 m²
GEBOUWD	2016



HONGARIJE

VGP Park Győr

GEBOUW A

HUURDER	SKINY Gyártó Korlátolt Felelősségű Társaság; Waberer's-Szemerey Kft.; Gebrüder Weiss Szállítványozási Kft.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	20.290 m²
GEBOUWD	2009



HONGARIJE

VGP Park Győr

GEBOUW B

HUURDER	Lear Corporation Hungary Kft.; TI Automotive (Hungary) Kft.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	24.009 m²
GEBOUWD	2012, 2017



HONGARIJE

VGP Park Győr

GEBOUW C

HUURDER	Dana Hungary Kft.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	6.463 m²
GEBOUWD	2011

SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW A

HUURDER	Benteler Automotive SK s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	14.863 m ²
GEBOUWD	2009



SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW B

HUURDER	Benteler Automotive SK s.r.o.; Cipher Europe s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	18.162 m ²
GEBOUWD	2016 – partly in aanbouw



SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW C

HUURDER	FROMM SLOVAKIA, a.s.; Tajco Slovakia s. r. o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	15.255 m ²
GEBOUWD	2015



SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW D

HUURDER	Volkswagen Konzernlogistik GmbH & Co. OHG
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	25.692 m ²
GEBOUWD	2015





SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW E1

HUURDER	IDEAL Automotive Slovakia, s.r.o.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	12.756 m ²
GEBOUWD	2016



LETLAND

VGP Park Kekava

GEBOUW A1.1

HUURDER	SIA “Degalava Real Estate”; MMD Serviss SIA
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	23.686 m ²
GEBOUWD	in aanbouw



ROEMENIË

VGP Park Timisoara

GEBOUW A1

HUURDER	QUEHENBERGER LOGISTICS ROU SRL; cargo-partner Expeditii SRL
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	17.565 m ²
GEBOUWD	2016



ROEMENIË

VGP Park Timisoara

GEBOUW A2

HUURDER	SC EKOL INTERNATIONAL LOGISTICS SRL; SC FAN COURIER EXPRESS SRL; VAN MOER GROUP SRL; KLG Europe Logistics SRL
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	18.077 m ²
GEBOUWD	2016

ROEMENIË

VGP Park Timișoara

GEBOUW B1

HUURDER	QUEHENBERGER LOGISTICS ROU SRL; WHITELAND LOGISTICS SRL; CARGO-PARTNER EXPEDITII SRL; UPS Romania SRL; World Media Trans SRL; S.C. PROFI ROM FOOD SRL; ITC LOGISTIC ROMANIA SRL; CSC ETICHETE SRL
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	17.841 m²
GEBOUWD	2013–2014



ROEMENIË

VGP Park Timișoara

GEBOUW B2

HUURDER	DHL International Romania SRL; QUEHENBERGER LOGISTICS ROU SRL; RESET EMS srl; SC SIDE TRADING SRL; S.C. DSV SOLUTIONS SRL.; NEFAB PACKAGING ROMANIA SRL; HELBako ELECTRONICA SRL; OVT LOGISTICZENTRUM SRL
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	18.161 m²
GEBOUWD	2015/in aanbouw



ROEMENIË

VGP Park Timișoara

GEBOUW C1

HUURDER	cargo-partner Expeditii s.r.l.; JUST LOGISTICS SRL
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	21.157 m²
GEBOUWD	in aanbouw



SPANJE

VGP Park Mango

GEBOUW B1

HUURDER	PUNTO FA, S.L.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	181.465 m²
GEBOUWD	2016





SPANJE

VGP Park

San Fernando de Henares

GEBOUW A

HUURDER	ThyssenKrupp Elevadores, S.L.U.; Rhenus Logistics S.A.U.
VERHUURBARE OPPERVLAKTE	22.980 m ²
GEBOUWD	in aanbouw

Overzicht van de portefeuille in de andere Europese landen

VGP PARK	EIGENAAR	LAND OPP. (m²)	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m²)				
			OPGE- LEVERD	IN AAN- BOUW	POTEN- TIEEL	TOTAAL	GECONTRAC- TEERDE JAARLIJK- SE HUUR (€)
VGP PARK BRATISLAVA, SLOWAKIJE	VGP	419.316	—	—	205.384	205.384	—
VGP PARK TIMISOARA, ROEMENIË	VGP	279.291	71.644	21.157	30.830	123.631	3,9
VGP PARK SIBIU, ROEMENIË	VGP	97.036	—	—	46.166	46.166	—
VGP PARK KEKAVA, LETLAND	VGP	148.442	—	23.686	37.440	61.126	1,4
VGP PARK SAN FERNANDO, SPANJE	VGP	222.666	—	22.980	111.784	134.764	1,4
VGP PARK MANGO, SPANJE	VGP	274.255	181.465	—	133.934	315.399	7,5
TOTAAL		1.441.005	253.109	67.823	565.538	886.470	14,2
VGP PARK MALACKY, SLOWAKIJE	Joint Venture	220.492	68.566	18.162	9.880	96.608	3,8
VGP PARK GYŐR, HONGARIJE	Joint Venture	121.798	50.761	—	—	50.761	2,6
VGP PARK ALSÓNÉMEDI, HONGARIJE	Joint Venture	85.349	22.905	—	12.000	34.905	1,4
TOTAAL		427.639	142.232	18.162	21.880	182.274	7,9
TOTAAL ANDERE EUROPESE LANDEN		1.868.644	395.341	85.985	587.418	1.068.744	22,0

FINANCIËEL OVERZICHT VGP NV

VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN
OP 31 DECEMBER 2017



INHOUD VAN HET FINANCIEEL OVERZICHT

Geconsolideerde jaarrekening —

Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening —

**Bijkomende toelichtingen die geen
deel uitmaken van de geconsolideerde jaarrekening**

—

Informatie over de moedermaatschappij —

Verslag van de commissaris —

Lexicon —

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	TOELICHTING	2017	2016
OMZET ¹	6	28.224	24.739
BRUTO HUROPBRENGSTEN	6	17.046	16.806
DOORGEREKENDE HUURLASTEN		3.121	4.108
DOOR TE REKENEN HUURLASTEN		(2.415)	(3.073)
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED		(1.759)	(1.703)
NETTO HUURRESULTAAT		15.993	16.138
JOINT VENTURE MANAGEMENT FEE INKOMSTEN	6	8.057	3.825
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	7	94.628	118.900
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	8	(19.353)	(15.446)
ANDERE OPBRENGSTEN		624	483
ANDERE KOSTEN		(1.512)	(1.815)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN DE JOINT VENTURE	9	29.229	7.897
OPERATIONELE WINST/(VERLIES)		127.666	129.982
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	10	9.730	2.814
FINANCIËLE KOSTEN	10	(20.196)	(19.720)
NETTO FINANCIEEL RESULTAAT		(10.466)	(16.906)
WINST VOOR BELASTINGEN		117.200	113.076
BELASTINGEN	11	(21.205)	(21.790)
WINST VAN HET BOEKJAAR		95.995	91.286
TOEREKENBAAR AAN:			
AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	12	95.995	91.286
MINDERHEIDSBELANGEN		—	—

RESULTAAT PER AANDEEL	TOELICHTING	2017	2016
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i> – BASIS	12	5,17	4,91
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i> – VERWATERD	12	5,17	4,91

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

1 De omzet bestaat uit de bruto huuropbrengsten, de doorgerekende huurlasten, inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management en inkomsten uit projectontwikkeling.

Geconsolideerd overzicht van het volledig perioderesultaat

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT <i>(in duizend €)</i>	2017	2016
NETTO RESULTAAT	95.995	91.286
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN	—	—
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT NA BELASTINGEN DIE LATER NIET GEHERKLASSEERD ZULLEN WORDEN NAAR HET PERIODERESULTAAT, NA BELASTINGEN	—	—
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT (OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN)	—	—
VOLLEDIG PERIODERESULTAAT		
	95.995	91.286
TOEREKENBAAR AAN:		
DE AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	95.995	91.286
MINDERHEIDSBELANGEN	—	—

Geconsolideerde balans

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

ACTIVA <i>(in duizend €)</i>	TOELICHTING	2017	2016
IMMATERIËLE ACTIVA		36	14
VASTGOEDBELEGGINGEN	13	392.291	550.262
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA		507	517
FINANCIËLE VASTE ACTIVA		322	5
DEELNEMINGEN IN JOINT VENTURES EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	9	143.312	89.194
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	9	12.757	8.315
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	11	32	3
TOTAAL VASTE ACTIVA		549.257	648.310
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	14	11.074	19.426
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	15	30.269	71.595
GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	20	441.953	132.263
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA		483.296	223.284
TOTAAL ACTIVA		1.032.553	871.594

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN <i>(in duizend €)</i>	TOELICHTING	2017	2016
KAPITAAL	16	62.251	62.251
OVERGEDRAGEN RESULTATEN		403.910	327.985
OVERIGE RESERVES		69	69
EIGEN VERMOGEN		466.230	390.305
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	17	390.067	327.923
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN		1.966	5.348
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	18	1.680	2.432
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	11	11.750	20.012
TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		405.463	355.715
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	17	81.358	81.674
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	19	38.379	35.496
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	20	41.123	8.404
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN		160.860	125.574
TOTAAL VERPLICHTINGEN		566.323	481.289
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		1.032.553	871.594

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

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN <i>(in duizend €)</i>	STATUTAIR AANDELEN KAPITAAL	KAPITAAL-RESERVE <i>(zie toelichting 16)</i>	AANDELEN KAPITAAL	RESER-VES	UITGIFTE-PREMIE	ANDRE EIGEN VERMO-GEN	TOTAAL EIGEN VERMO-GEN
SALDO PER 1 JANUARI 2016	112.737	(50.486)	62.251	239.658	69	60.000	361.978
ANDERE ELEMENTEN VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN	—	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	91.286	—	—	91.286
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—	—
VOLLEDIGE GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN	—	—	—	91.286	—	—	91.286
DIVIDENDEN	—	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL	—	—	—	—	—	—	—
HYBRIDE EFFECTEN	—	—	—	(2.959)	—	(60.000)	(62.959)
SALDO PER 31 DECEMBER 2016	112.737	(50.486)	62.251	327.985	69	—	390.305
SALDO PER 1 JANUARI 2017	112.737	(50.486)	62.251	327.985	69	—	390.305
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT	—	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	95.995	—	—	95.995
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—	—
VOLLEDIGE GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN	—	—	—	95.995	—	—	95.995
DIVIDENDEN AAN AANDEELHOUDERS	—	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL AAN AANDEELHOUDERS	(20.070)	20.070	—	(20.070)	—	—	(20.070)
SALDO PER 31 DECEMBER 2017	92.667	(30.416)	62.251	403.910	69	—	466.230

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

KASSTROOMOVERZICHT (in duizend €)	TOELICHTING	2017	2016
KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN	21		
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN		117.200	113.076
AANPASSINGEN VOOR:			
AFSCHRIJVINGEN		216	897
NIET-GEREALISEERDE (MEER)-/MINWAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	7	(90.272)	(97.696)
GEREALISEERDE (MEER)-/MINWAARDE OP VERKOOP DOCHTERONDERNEMINGEN	7	(4.356)	(21.204)
NIET-GEREALISEERDE (WINST)/VERLIES OP FINANCIËLE INSTRUMENTEN EN WISSELKOERSEN	10	(4.011)	4.723
RENTE (OPBRENGSTEN)		(5.619)	(2.636)
RENTEKOSTEN		20.096	14.820
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURES EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	9	(29.229)	(7.897)
OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR WIJZIGINGEN IN HET WERKKAPITAAL EN VOORZIENINGEN		4.025	4.083
AFNAME/(TOENAME) IN HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN		(7.308)	(14.505)
(AFNAME)/TOENAME IN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN		17.113	28.681
BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		13.830	18.259
RENTEOPBRENGSTEN		393	157
RENTE(KOSTEN)		(20.247)	(10.684)
BETAALDE WINSTBELASTINGEN		(762)	(939)
NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		(6.786)	6.793
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	21		
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN MATERIËLE VASTE ACTIVA EN ANDERE		8	46
VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN		33.662	—
VASTGOEDBELEGGINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN IN AANBOUW		(168.379)	(336.654)
VERKOOP VAN VASTGOEDBELEGGINGEN AAN VGP EUROPEAN LOGISTICS JOINT VENTURE	22	122.053	236.060
INKOMSTEN UIT/(INVESTERING IN) VGP EUROPEAN LOGISTICS JOINT VENTURE		1.000	4.678
LENINGEN AAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(89.819)	(28.546)
TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN DOOR JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		11.200	—
NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		(90.274)	(124.416)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN	21		
TERUGBETALING HYBRIEDE EFFECTEN			(62.960)
NETTO OPBRENGSTEN M.B.T. DE UITGIFTE VAN AANDELEN/ (TERUGBETALING KAPITAAL)	16	(20.070)	—
OPNAME VAN LENINGEN	17	157.444	283.367
TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN	17	(79.749)	(51.536)
NETTO KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		57.625	168.871
NETTO TOENAME/(AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN		(39.434)	51.248
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET BEGIN VAN DE PERIODE		71.595	9.825
EFFECT UIT WIJZIGINGEN IN WISSELKOERSEN		426	234
HERCLASSIFICATIE ALS GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	22	(2.318)	10.288
NETTO TOENAME/(AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN		30.269	71.595

The consolidated cash flow statement should be read in conjunction with the accompanying notes.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECON- SOLIDEERDE JAARREKENING

Voor het boekjaar afgesloten
op 31 december 2017

1. Algemene informatie

VGP NV (de “onderneming”) is een naamloze vennootschap die op 6 februari 2007 naar Belgisch recht werd opgericht voor onbepaalde tijd. De maatschappelijke zetel van de onderneming is gelegen te Spinnerijstraat 12, 9240 Zele en de onderneming is ingeschreven onder het ondernemingsnummer 0887.216.042 (Rechtspersonenregister Brussel).

De Groep is een vastgoedgroep gespecialiseerd in de aankoop, de ontwikkeling en het beheer van logistiek vastgoed, d.w.z. gebouwen die geschikt zijn voor logistieke doeleinden en lichte industriële activiteiten. De Groep richt zich op strategisch gelegen terreinen die geschikt zijn voor de ontwikkeling van logistieke bedrijfsparken van een bepaalde omvang zodat een uitgebreide en goed gediversifieerde grondbank kan worden opgebouwd op toplocaties, dit zijn locaties in de nabijheid van sterk geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot omliggende transportinfrastructuur.

De geografische focus van de Groep ligt op dit ogenblik hoofdzakelijk op Duitsland, Tsjechië en Spanje, en in mindere mate op Letland, Slowakije, Hongarije en Roemenië.

Het doel van de Groep is een toonaangevende pan-Europese gespecialiseerde ontwikkelaar, eigenaar en beheerder van hoogwaardig logistiek en lichtindustrieel vastgoed te worden.

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 6 april 2018.

2. Samenvatting van de belangrijkste grondslagen voor de financiële verslaggeving

2.1 Verklaring van overeenstemming

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Deze bevatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties, zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en de interpretaties gepubliceerd door het International Financial Interpretations Committee van het IASB, voor zover ze van toepassing zijn voor de Groep en voor zover ze toepasbaar zijn vanaf 1 januari 2017.

Nieuwe standaarden en interpretaties van toepassing in 2017

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties werden toepasbaar in 2017:

- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS 2014–2016 cyclus: Wijzigingen aan IFRS 12 (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Aanpassing van IAS 7 *Het kasstroomoverzicht – Initiatief rond informatieverschaffing* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017);
- Aanpassing van IAS 12 *Winstbelastingen – Opname van uitgestelde belastingvorderingen voor niet-gerealiseerde verliezen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017)

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 2017

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties zijn uitgegeven, maar nog niet van toepassing voor 2017, waardoor ze niet mee in rekening werden genomen bij de opmaak van de jaarrekening.

- IFRS 9 – *Financiële instrumenten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018)*: IFRS 9 werd gepubliceerd door het IASB in juli 2014 en is aangenomen door de EU in november 2016. IFRS 9 omvat bepalingen omtrent de classificatie en waardering van financiële activa en financiële verplichtingen, bijzondere waardeverminderingen van financiële activa alsook algemene bepalingen van hedge accounting. IFRS 9 vervangt grotendeels IAS 39 – *Financiële Instrumenten: Opname en Waardering*.

Op basis van een analyse van VGP's situatie per 30 juni 2017 wordt verwacht dat IFRS 9 geen materiële impact zal hebben op de geconsolideerde jaarrekening. Met betrekking tot de bijzondere waardeverminderingen van financiële activa gewaardeerd

tegen geamortiseerde kostprijs, inclusief handelsvorderingen, zal de initiële toepassing van het te verwachten kredietverlies model onder IFRS 9 resulteren in een vervroegde erkenning van kredietverliezen in vergelijking met het huidige toegepaste verliesmodel onder IAS 39. Rekening houdende met het relatief beperkte bedrag van uitstaande handelsvorderingen, gecombineerd met een daaraan laag geassocieerd kredietrisico, acht VGP de impact op de geconsolideerde jaarrekening beperkt;

— IFRS 15 – *Opbrengsten uit contracten met klanten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018)*: IFRS 15 voorziet een uniek en alles omvattend model van principes die een entiteit moet toepassen voor de boekhoudkundige verwerking van opbrengsten voortvloeiend uit een contract met een klant. Bij de inwerkingtreding vervangt deze nieuwe standaard zowel IAS 18 met betrekking tot opbrengsten uit de verkoop van goederen en het leveren van diensten alsook IAS 11 met betrekking tot onderhanden projecten in opdracht van derden en de daarbij horende interpretaties.

Er wordt niet verwacht dat IFRS 15 een materiële impact op de geconsolideerde jaarrekening van VGP zal hebben aangezien lease-overeenkomsten, die de voornaamste bron van opbrengsten van VGP vertegenwoordigen, buiten het toepassingsgebied van IFRS 15 vallen. De principes van IFRS 15 zijn evenwel van toepassing op de niet-lease componenten die kunnen vervat zijn in een lease-overeenkomst of in afzonderlijke overeenkomsten, zoals bijvoorbeeld onderhoudsgerelateerde diensten aangerekend aan de huurder. Rekening houdende met het feit dat dergelijke niet-lease componenten doorgaans diensten betreffen die zowel onder IAS 18 als onder IFRS 15 over de tijd heen erkend worden, verwacht VGP ook hier geen materiële impact;

— IFRS 16 – *Lease-overeenkomsten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019)*: IFRS 16 voorziet een comprehensief model voor de identificatie van lease-overeenkomsten en hun boekhoudkundige verwerking in de jaarrekening van zowel leasinggever als leasingnemer. Bij de inwerkingtreding vervangt deze standaard IAS 17 – Lease-overeenkomsten en de daarmee gepaard gaande interpretaties. IFRS 16 is nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie.

IFRS 16 introduceert belangrijke wijzigingen met betrekking tot de boekhoudkundige verwerking van lease-overeenkomsten in hoofde van de leasingnemer, waarbij het onderscheid tussen operationele en financiële leases wegvalt en activa en verplichtingen erkend worden voor alle lease-overeenkomsten (behalve uitzonderingen voor korte-termijn leases of activa met een lage waarde). In tegenstelling tot de verwerking van lease-overeenkomsten door de lessee, behoudt IFRS 16 nagenoeg alle bepalingen uit IAS 17 – Lease-overeenkomsten met betrekking tot de verwerking van lease-overeenkomsten door de leasinggever. Dit wil zeggen dat leasinggevers blijvend de lease-overeenkomsten moeten classificeren als operationele of financiële lease-overeenkomsten.

Aangezien VGP nagenoeg uitsluitend optreedt als leasinggever, wordt verwacht dat IFRS 16 geen materiële impact zal hebben op de geconsolideerde jaarrekening. In de beperkte gevallen waar VGP de leasingnemer is in lease-overeenkomsten geïnclassificeerd als operationele leases onder IAS 17 en deze contracten niet tot de uitzonderingen zoals voorzien in IFRS 16 behoren zoals huur van wagens, of kantoorruimte gehuurd door VGP, zal er een gebruiksrecht

en bijhorende verplichting dienen erkend te worden in de geconsolideerde jaarrekening;

— Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS 2014–2016 cyclus: Wijzigingen aan IFRS 1 en IAS 28 (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— IFRS 14 *Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— IFRS 17 *Verzekeringscontracten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2021, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— Aanpassing van IFRS 2 *Classificatie en waardering van op aandelen gebaseerde betalingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— Aanpassing van IFRS 4 *Toepassing van IFRS 9 Financiële instrumenten met IFRS 4 Verzekeringscontracten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018);

— Aanpassing van IFRS 9 *Voruitbetalingseigenschappen met negatieve vergoeding* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— Aanpassing van IFRS 10 en IAS 28 *Verkoop of inbreng van activa tussen een investeerder en de geassocieerde deelneming of joint venture* (ingangsdatum voor onbepaalde duur uitgesteld, en daarom is ook de goedkeuring binnen de Europese Unie uitgesteld);

— Aanpassing van IAS 28 *Lange termijn investeringen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— Aanpassing van IAS 40 *Overdracht van vastgoedbeleggingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— IFRIC 22 *Transacties in vreemde valuta en vooruitbetalingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

— IFRIC 23 *Onzekerheid over inkomstenbelastingenbehandelingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

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

2.2 Basis voor de opmaak

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

2.3 Consolidatieprincipes

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten waarover VGP NV een beslissende invloed ('zeggenschap')

uitoefent. Dit is het geval wanneer VGP NV blootgesteld is aan, of recht heeft op, variabele opbrengsten uit haar deelneming in de entiteit en de mogelijkheid heeft om deze opbrengsten te beïnvloeden door haar macht over de entiteit.

Alle intragroepsverrichtingen, intragroepssaldi en niet-gerealiseerde winsten op intragroepsverrichtingen worden geëlimineerd; niet-gerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd tenzij het om permanente waardeverminderingen gaat. Waar nodig worden aanpassingen aangebracht aan de rekeningen van de dochterondernemingen om hun grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep.

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

De jaarrekeningen van dochterondernemingen worden in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum van verwerving tot het einde van de zeggenschap. Verliezen binnen een dochteronderneming worden toegewezen aan de minderheidsbelangen, zelfs als dit een negatief saldo als gevolg kan hebben. Wijzigingen in het belang van de Groep in een dochteronderneming die niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden behandeld als eigen-vermogenstransacties.

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

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

Joint venture en geassocieerde ondernemingen

Er is sprake van een joint venture of een gezamenlijke overeenkomst wanneer VGP NV contractueel overeengekomen is om de zeggenschap te delen met een of meerdere partijen, wat enkel het geval is wanneer beslissingen over de relevante activiteiten de unanieme goedkeuring vereisen van de partijen die gezamenlijke zeggenschap hebben.

Geassocieerde ondernemingen zijn ondernemingen waarin VGP NV, rechtstreeks of onrechtstreeks, een invloed van betekenis heeft en die geen dochterondernemingen of gezamenlijke overeenkomsten zijn. Dit is verondersteld het geval te zijn indien de Groep tenminste 20% van de stemrechten verbonden met het aandelenbezit. De opgenomen financiële informatie met betrekking tot deze ondernemingen is opgesteld volgens de grondslagen voor financiële verslaggeving van de Groep. Wanneer de Groep

gezamenlijke zeggenschap in een joint venture verwerft of een invloed van betekenis in een geassocieerde onderneming verwerft, wordt het aandeel in de verworven activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen initieel geherwaardeerd tegen de reële waarde op de overnamedatum en verwerkt volgens de equity-methode. Indien de overnamevergoeding meer bedraagt dan de reële waarde van het verworven aandeel in de overgenomen activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen wordt dit verschil als goodwill opgenomen. Is de aldus berekende goodwill negatief, dan wordt dit verschil onmiddellijk in het resultaat verwerkt. Daarna wordt het aandeel van de Groep in het resultaat van joint ventures en geassocieerde ondernemingen overeenkomstig de equity-methode in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen tot de dag dat er een einde komt aan de gezamenlijke zeggenschap of de invloed van betekenis. Wanneer het aandeel van de Groep in de verliezen van een joint venture of geassocieerde onderneming groter wordt dan de boekwaarde van de deelneming, wordt de boekwaarde op nul gezet en worden bijkomende verliezen enkel nog opgenomen in de mate dat de Groep bijkomende verplichtingen op zich genomen heeft, uitgezonderd in de mate waarin de onderneming feitelijke- of contractuele verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze geassocieerde deelneming.

Niet-gerealiseerde winsten uit transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen worden geëlimineerd ten belope van het belang van de Groep tegenover de deelneming in de joint venture of de geassocieerde onderneming. De nettoboekwaarde van deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen wordt opnieuw geëvalueerd indien er indicaties zijn van een bijzondere waardevermindering, of indicaties dat eerder opgenomen bijzondere waardeverminderingen niet langer gerechtvaardigd zijn. De deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen in de balans omvatten ook de boekwaarde van gerelateerde goodwill.

IAS 28,28 bepaalt dat winsten en verliezen die uit “downstream”-transacties tussen een entiteit en een geassocieerde deelneming of joint venture voortvloeien, alleen in de jaarrekening van de entiteit worden opgenomen voor het aandeel daarin van de belangen van niet-verbonden investeerders in de geassocieerde deelneming of joint venture. In deze standard wordt evenwel de verwerking van transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen (b.v. verkoop diensten, interest opbrengsten ...) niet behandeld en meer bepaald of deze transacties al dan niet dienen geëlimineerd te worden in de geconsolideerde jaarrekening ten belope van het belang van de Groep tegenover de deelneming in de joint venture of geassocieerde onderneming. In tegenstelling en volgens IFRS 10,25 dient na het verlies van zeggenschap over een dochteronderneming, de onderneming de activa en de verplichtingen van de dochteronderneming volledig van de balans verwijderen (inclusief de minderheidsbelangen) en het eventuele aangehouden belang opnemen tegen reële waarde. Bij het ontbreken van enig ander relevant advies, heeft de onderneming bijgevolg een keuze om voor de grondslag voor financiële verslaggeving ofwel de benadering van IFRS 10 of alternatief de benadering van IAS 28 toe te passen.

VGP heeft voor de grondslagen van haar financiële verslaggeving de keuze gemaakt om de winst of het verlies op de verkoop van een dochteronderneming aan een joint venture of geassocieerde deelneming volledig te erkennen als winst of verlies in de resultatenrekening. Ten aanzien van de behandeling van inkomsten uit transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen (bijv. Sales services, rente-inkomsten, ...), heeft de Groep ervoor gekozen om het gedeelte van haar aandeel in deze transacties niet te elimineren.

Bij wijze van voorbeeld: VGP ontvangt € 100 rente-inkomsten op een lening verstrekt aan een 50/50 joint venture. Onder de grondslagen van haar financiële verslaggeving van VGP worden deze rente-inkomsten verwerkt als € 100 rente-inkomsten van de Groep. De kosten die de joint venture zal oplopen zal worden opgenomen op een proportionele (50%) basis via “resultaten in joint ventures en geassocieerde ondernemingen” zonder enige correctie voor het proportionele belang van VGP. Door dit te doen zal de Groep alleen de proportionele winst of verlies erkennen in haar geconsolideerde cijfers en ervoor zorgen dat het geen hogere winst of verlies erkent dan zijn deel opgenomen in de “resultaten in joint ventures en geassocieerde deelnemingen”.

2.4 Vreemde valuta

Elementen opgenomen in de jaarrekening van de entiteiten van de Groep worden gewaardeerd in de valuta van de primaire economische omgeving waarin de entiteit actief is (de functionele valuta). De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro (€) die de functionele valuta en presentatievaluta van de Onderneming is.

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

2.5 Goodwill

Wanneer VGP de controle verwerft over een geïntegreerd geheel van activiteiten en activa, zoals gedefinieerd in IFRS 3 Bedrijfscombinaties, worden de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de verworven onderneming aan hun reële waarde geboekt op de aanschaffingsdatum. De goodwill vertegenwoordigt het positieve verschil tussen de aanschaffingskost en het aandeel van de groep in de reële waarde van het verworven nettoactief. Als dit verschil negatief is (negatieve goodwill), wordt het onmiddellijk in het resultaat geboekt na een herbeoordeling van de waarden.

Na de initiële opname wordt de goodwill niet afgeschreven, maar onderworpen aan een impairment test die elk jaar wordt uitgevoerd met de kasstroomgenererende eenheden waaraan de goodwill werd toegewezen. Indien de boekwaarde van een

kastroomgenererende eenheid de bedrijfswaarde overschrijdt, zal het hieruit volgende waardeverlies geboekt worden in het resultaat en in eerste instantie opgenomen worden in mindering van de eventuele goodwill en vervolgens van de andere activa van de eenheid, verhoudingsgewijs aan hun boekwaarde. Een waardevermindering op goodwill wordt niet tijdens een later boekjaar teruggenomen.

2.6 Immateriële activa

Immateriële activa worden gewaardeerd tegen kostprijs of reële waarde verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Immateriële activa worden lineair afgeschreven over hun naar best vermogen geschatte gebruiksduur. De afschrijvingsduur en -methode worden elk jaar opnieuw geëvalueerd bij afsluiting van het boekjaar.

2.7 Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden initieel opgenomen tegen kostprijs (inclusief transactiekosten). Na initiële opname worden vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen reële waarde. Een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te 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 ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

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

Projectontwikkelingen

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

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

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

Ontwikkelingsland

Terreinen waarover de Groep volledige eigendom heeft t.t.z. effectief ingeschreven is in het kadaster als eigenaar van de gronden, en waarop de Groep van plan is of reeds gestart is te bouwen (zogenaamd “ontwikkelingsland”) wordt onmiddellijk gewaardeerd tegen reële waarde. Het ontwikkelingsland wordt gewaardeerd

door dezelfde waarderingsdeskundige als deze die gebruikt wordt voor vastgoedbeleggingen.

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

Terreinen die contractueel onder optie zijn en dus nog niet in volle eigendom van de Groep zijn, worden slechts opgenomen in de balans (vastgoedbeleggingen) op het ogenblik dat de Groep de volle eigendom over deze terreinen verwerft.

Voor het aangaan van bepaalde optionele contracten m.b.t. het toekomstig verwerven van terreinen dient de Groep een voorschot te betalen. Deze voorschotten worden opgenomen als overige vorderingen tenzij deze bedragen niet van materieel belang zijn. In het laatste geval kan de raad van bestuur beslissen om deze bedragen op te nemen onder de vastgoedbeleggingen.

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

Voor het geval dat de raad van bestuur van mening is dat de reële waarde van het ontwikkelingsland onvoldoende betrouwbaar bepaald kan worden, kan de raad van bestuur ervoor kiezen om het ontwikkelingsland te waarderen tegen kostprijs minus bijzondere waardeverminderingen tot op het ogenblik dat de reële waarde op een betrouwbare manier kan bepaald worden.

2.8 Activering van financieringskosten

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

2.9 Lease overeenkomsten

VGP is de huurder

Operationele lease overeenkomsten

Lease-overeenkomsten waarbij alle wezenlijke risico's en voordelen inherent aan de eigendom bij de leasinggever berusten worden als operationele lease-overeenkomsten geclassificeerd. Bij een operationele lease worden de leasebetalingen als kosten opgenomen en lineair gespreid over de leaseperiode. De totale waarde van de kortingen of voordelen toegestaan door de leasinggever wordt in mindering gebracht van de leasekosten en lineair gespreid over de leaseperiode. Inrichtingskosten van gebouwen onder operationele lease worden afgeschreven over de geschatte gebruiksduur of – indien korter – over de relevante leaseperiode.

Financiële lease overeenkomsten

Lease-overeenkomsten die aan de Groep vrijwel alle aan de eigendom van een actief verbonden risico's en voordelen overdragen, worden geclassificeerd als financiële lease. Bij de aanvang van de leaseperiode worden financiële leases als activa en verplichtingen in de balans opgenomen aan de reële waarde van

het geleasde actief, of indien lager, tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen. De minimale leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen op een wijze dat dit resulteert in een constante periodieke rente over het resterende saldo van de verplichting. De financiële lasten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat gelegd. Voorwaardelijke leasebetalingen worden als lasten verwerkt in de periodes waarin ze zijn uitgevoerd.

VGP is de verhuurder

De verhuurde activa die verhuurd worden op basis van operationele huurovereenkomsten worden opgenomen als vastgoedbeleggingen in de geconsolideerde balans. Zie verder toelichting 2.20 Huuropbrengsten.

VGP is de verhuurder – vergoedingen betaald in verband met het aangaan van huurovereenkomsten en huurkortingen

De Groep maakt betalingen aan vastgoedmakelaars voor de diensten die geleverd worden m.b.t. negotiatie van huurovereenkomsten met de huurders van de Groep. De makelaarskosten worden geactiveerd en opgenomen in de boekwaarde van de respectievelijke vastgoedbelegging en afgeschreven over de looptijd van de huurovereenkomst. Huurkortingen worden opgenomen als een vermindering van de huurinkomsten op een lineaire basis over de huurperiode.

2.10 Andere materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden opgenomen tegen kostprijs verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. De kostprijs omvat alle directe kosten en uitgaven die opgelopen werden om het actief op de locatie en in de staat te brengen die noodzakelijk is om op de beoogde wijze te functioneren. Toekomstige uitgaven voor herstellingen worden onmiddellijk opgenomen in het resultaat, tenzij ze de toekomstige financiële winsten van het actief verhogen. Materiële vaste activa worden lineair afgeschreven over hun verwachte gebruiksduur, naargelang van hun categorie. De gebruiksduur en de afschrijvingsmethode worden minstens op het einde van elk boekjaar opnieuw geëvalueerd. Tenzij herzien ten gevolge van specifieke wijzigingen in de verwachte gebruiksduur, worden volgende jaarlijkse afschrijvingspercentages toegepast:

- software: 33%;
- computer materieel: 10-33%;
- kantoomateriaal: 7-20%;
- rollend materieel: 25%;

2.11 Handels- en andere vorderingen

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een voorziening voor dubieuze debiteuren. Op de balansdatum wordt een schatting gemaakt van de dubieuze vorderingen op basis van een evaluatie van alle uitstaande bedragen. Een bijzonder waardeverminderingverlies op handels- en overige vorderingen wordt opgenomen indien er twijfel bestaat

over de inbaarheid van deze vorderingen. Een vordering wordt als dubieus aanzien wanneer er objectieve bewijzen bestaan dat de onderneming niet in staat zal zijn om de volledige vordering te innen. Belangrijke financiële problemen bij de schuldenaar, de mogelijkheid dat schuldenaar het faillissement aanvraagt of een financiële reorganisatie ondergaat, een staking of opschorting van betaling, worden aanzien als indicatoren van het mogelijk dubieus zijn van een vordering. Het bedrag van waardevermindering wordt berekend als het verschil tussen de waarde van de vordering op balansdatum en de reële waarde van de geschatte toekomstige kasstromen. De bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in de resultatenrekening, evenals terugnames van vroegere bijzondere waardeverminderingen.

2.12 Geldmiddelen en kasequivalenten

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

2.13 Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten

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

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

Zodra activa geclassificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden ze niet langer afgeschreven.

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

2.14 Rentedragende leningen

Rentedragende leningen worden initieel opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de toerekenbare transactiekosten. Daarna worden de rentedragende leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij elk verschil tussen de kostprijs en de inkoopwaarde wordt opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over de periode van de lening op basis van de effectieve rente. De Groep classificeert als kortlopend elk onderdeel van de langlopende leningen dat binnen het jaar na de balansdatum wordt afgewikkeld.

2.15 Handels- en andere schulden

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

2.16 Afgeleide financiële instrumenten

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

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

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

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

Reële waarden worden bepaald aan de hand van genoteerde prijzen of verdisconteerde kasstroommodellen, zoals van toepassing. Alle derivaten die niet gedefinieerd zijn als afdekkingsinstrumenten worden

opgenomen (zoals van toepassing) als vlottende- of vaste financiële activa indien de reële waarde positief is of als andere kortlopende- of langlopende financiële schulden indien de reële waarde negatief is.

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

2.17 Bijzondere waardevermindering op andere materiële vaste activa en immateriële activa

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

Een bijzonder waardeverminderingsverlies wordt opgenomen als de boekwaarde van het actief of zijn kasstroomgenererende eenheid hoger ligt dan zijn realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingsverliezen worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

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

2.18 Terugboeking van bijzondere waardeverminderingen

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

2.19 Voorzieningen

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

2.20 Huuropbrengsten

Huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen verhuurd via een huurovereenkomst worden opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening op lineaire basis over de duur van de huur. Commerciële

tegemoetkomingen ('incentives') toegekend bij de huur worden opgenomen als een integraal deel van de totale huuropbrengsten. Huuropbrengsten worden opgenomen vanaf de aanvang van de huurovereenkomst.

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

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

2.21 Kosten

Door te rekenen huurlasten en operationele kosten verbonden aan vastgoed

Door te rekenen huurlasten m.b.t. afgesloten servicecontracten en operationele kosten verbonden aan vastgoed worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze gemaakt worden.

Financieel resultaat

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

Belastingen

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

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

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

Uitgestelde belastingvorderingen worden enkel opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil kan worden verrekend. Uitgestelde

belastingvorderingen en –verplichtingen werden gesaldeerd, in overeenstemming met de criteria in IAS 12 § 74. Uitgestelde belastingvorderingen worden verlaagd in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn.

3. Cruciale beoordelingen en belangrijkste bronnen van schattingonzekerheden

3.1 Algemene bedrijfsrisico's

Voor een overzicht van de risico's gekoppeld aan de activiteiten van de VGP Groep verwijzen we naar het hoofdstuk 'Risicofactoren'.

3.2 Cruciale beoordelingen bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving

Hierna volgen de cruciale beoordelingen, met uitzondering van deze die bestaan uit schattingen (zie toelichting 3.3. hieronder) die een belangrijke invloed hebben op de gerapporteerde bedragen in deze geconsolideerde jaarrekening.

- Bepalen of er controle, gezamenlijke controle of significante invloed wordt uitgeoefend op investeringen. In dit opzicht heeft het management geconcludeerd dat er een gezamenlijke controle is over VGP European Logistics en de gerelateerde geassocieerde ondernemingen en dat bijgevolg deze worden opgenomen volgens de equity (vermogensmutatie) methode.
- VGP heeft voor de grondslagen van haar financiële verslaggeving de keuze gemaakt om de winst of het verlies op de verkoop van een dochteronderneming aan een joint venture of geassocieerde deelneming volledig te erkennen als winst of verlies in de resultatenrekening. Ten aanzien van de behandeling van inkomsten uit transacties met joint ventures en geassocieerde ondernemingen (bijv. Sales services, rente-inkomsten, ...), heeft de Groep ervoor gekozen om het gedeelte van haar aandeel in deze transacties niet te elimineren als ook geen proportionele correctie te maken in de overeenkomstige cijfers van de joint venture. Hierdoor zal de Groep alleen de proportionele winst of verlies erkennen in haar geconsolideerde cijfers en ervoor zorgen dat het geen hogere winst of verlies erkennen dan zijn deel opgenomen in de "resultaten in joint ventures en geassocieerde deelnemingen". (voor verdere informatie zie toelichting 2.3).

3.3 Belangrijkste bronnen van schattingonzekerheden

- De vastgoedportefeuille van VGP wordt minstens eenmaal per jaar gewaardeerd door een externe

onafhankelijke waarderingsdeskundige. Deze waardering door vastgoeddeskundigen is bedoeld om de marktwaarde van het vastgoed op een bepaalde datum te bepalen in functie van de evolutie van de vastgoedmarkten en de specifieke karakteristieken van het respectievelijk vastgoed. De vastgoedportefeuille wordt gewaardeerd tegen reële waarde in de geconsolideerde jaarrekening van de Groep (zie toelichting 13).

4. Aangepast bedrijfsresultaat

Het aangepaste bedrijfsresultaat is een non-IFRS-maatstaf en is de maatstaf voor de onderliggende bedrijfswinst van de Groep, die door de raad van bestuur en het senior management wordt gebruikt om de recurrente inkomstenontwikkeling van de Groep te meten en te bewaken.

Het is gebaseerd op de 'Best Practice Recommendations' van EPRA (European Public Real Estate Association), die de winst berekenen exclusief herwaardering van de vastgoedbeleggingen (inclusief projectontwikkelingen) en de gerealiseerde winsten of verliezen op de verkopen van vastgoedbeleggingen. Veranderingen in de reële waarde van financiële instrumenten en de hierop bijbehorende belastingheffing zijn ook uitgesloten. De bestuurders hebben ervoor gekozen om niet alle EPRA-indicatoren te rapporteren. Zie toelichting 1 van de "*Bijkomende toelichtingen die geen deel uitmaken van de gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening*" voor de geselecteerde EPRA-indicatoren.

De Bestuurders hebben een bedrijfsspecifieke niet-EPRA-aanpassing doorgevoerd met betrekking tot de netto waarderingswinsten/(verliezen) gegenereerd op de vastgoedbeleggingen in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije die zullen worden verkocht aan de VGP European Logistics joint venture.

Om haar groei op middellange termijn te ondersteunen, ging VGP een 50/50 joint venture (VGP European Logistics) met Allianz Real Estate aan in maart 2016 voor een periode van 10 jaar. De joint venture laat VGP toe haar initieel geïnvesteerde eigen middelen (gedeeltelijk of geheel) te kunnen recupereren eenmaal deze projecten worden aangekocht door de joint venture en om de vrijgekomen financiële middelen te herinvesteren in de verdere uitbreiding van de ontwikkelingspijplijn, met inbegrip van de verdere uitbreiding van de grondbank, en VGP zodoende toe te laten zich verder te focussen op haar kernactiviteiten, namelijk deze van vastgoedontwikkeling. Het is de intentie om 1 a 2 closings per jaar te hebben met de Joint Venture waarbij er inkomsten genererende activa worden getransfereerd naar de Joint Venture.

Deze niet-EPRA-aanpassing weerspiegelt daarom de operationele en recurrente aard van de ontwikkelingsactiviteiten die in deze 4 landen worden ondernomen en stelt VGP in staat om de ontwikkelingsadministratiekosten beter af te stemmen met de ontwikkelingsopbrengsten.

Om een goed beeld te krijgen van de prestaties van de ontwikkelingsactiviteiten in zijn geheel, moeten ook de netto waarderingswinsten/-verliezen op de ontwikkelingsprojecten in ander landen beschouwd worden t.t.z alle landen buiten Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije.

AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT <i>(in duizend €)</i>	2017	2016
BRUTO HUROPBRENGSTEN	17.046	16.806
DOORGEREKENDE/(DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)- NETTO	706	1.035
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(1.759)	(1.703)
NETTO HUROPBRENGSTEN	15.993	16.138
JOINT VENTURE MANAGEMENT FEE INKOMSTEN	8.057	3.825
ONTWIKKELINGSWINSTEN OP ONTWIKKELINGSVASTGOED BESTEMD VOOR DE JOINT VENTURE ¹	75.053	111.103
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(19.353)	(15.446)
ANDERE OPBRENGSTEN/(KOSTEN) – NETTO	(888)	(1.332)
AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JOINT VENTURE NA BELASTINGEN ²	8.757	2.905
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR INTEREST EN BELASTINGEN	87.619	117.193
NETTO FINANCIIEEL RESULTAAT (INCLUSIEF AANPASSING)	(13.913)	(12.287)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR BELASTINGEN	73.706	104.906
AANPASSINGEN VOOR AANSLUITING NAAR IFRS:		
AANPASSING – AANDEEL IN HET HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JOINT VENTURE NA BELASTING ²	20.472	4.991
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN – ANDERE LANDEN ³	13.586	2.295
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	1.691	5.502
GEREALISEERDE WINST OP VERKOOP VASTGOEDBELEGGINGEN ⁴	4.298	—
NETTO MEER/(MIN)WAARDE OP INTEREST RATE SWAPS EN ANDERE DERIVATEN	3.447	(4.619)
TOTAAL AANPASSINGEN	43.494	8.169
WINST VOOR BELASTINGEN	117.200	113.076
BELASTINGEN		
OP HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT	(15.656)	(21.132)
OP DE ANDERE AANPASSINGEN	(5.549)	(658)
	(21.205)	(21.790)
WINST VAN HET BOEKJAAR	95.995	91.286
TOEREKENBAAR AAN:		
AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	95.995	91.286
MINDERHEIDSBELANGEN	—	—

1 Niet-EPRA aanpassing zoals vermeldt in par 3 hierboven.
2 Zie toelichting 9 voor een verdere gedetailleerde uitsplitsing van de aanpassingen op het bedrijfsresultaat van de Joint Venture.
3 Betreft ontwikkelingen in landen buiten de Joint Venture perimeter t.t.z. Spanje, Roemenië Letland en Estland.
4 Betreft de verkoop van VGP Estland

5. Segment rapportering

De hoofdbeslissingsnemer is de persoon die middelen toewijst aan de operationele segmenten en de prestaties van de operationele segmenten beoordeelt. De Groep heeft bepaald dat haar hoofdbeslissingsnemer de Chief Executive Officer (CEO) van de onderneming is. Hij wijst middelen toe en beoordeelt de prestaties op landniveau.

De basis voor segmentatie segment verslaggeving binnen VGP is allereerst per activiteit en ten tweede per geografische regio.

5.1 Activiteitssegmenten

Commerciële beslissingen worden genomen op basis van verschillende key performance indicators (zoals huuropbrengsten, bezettingsgraad en ontwikkelingsrendement) en worden op deze manier opgevolgd aangezien VGP zich focust op (i) de ontwikkelingsactiviteiten, (ii) de verhuur van logistieke gebouwen, en finaal (iii) op vastgoedvermogensdiensten en vastgoedbeheerdiensten (inclusief facility management) die geleverd worden aan de VGP European Logistics joint venture.

Voor bestuursdoeleinden presenteert de Groep de financiële informatie volgens een bestuurlijke opsplitting, op basis van de functionele toewijzing van opbrengsten en kosten. Deze bedragen zijn gebaseerd op diverse veronderstellingen en zijn dan ook niet opgesteld in overeenstemming met de IFRS, en zij stemmen niet noodzakelijk overeen met posten met vergelijkbare benaming in de geconsolideerde financiële staten per 31 december 2017 en 2016.

Investeringsactiviteiten

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

Vastgoedontwikkeling

De vastgoedontwikkelingsactiviteiten van de Groep omvatten het netto ontwikkelingsresultaat van de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep. Waarderingswinsten (-verliezen) op investeringsvastgoed in verband met Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije worden in dit kader geacht contanten te genereren, omdat deze activa worden geacht op een gegeven moment te zullen worden verkocht aan de Joint Venture en zo te kristalliseren in een effectieve kasinstroom op het moment van de verkoop. Waarderingswinsten (-verliezen) op investeringsvastgoed in verband met Roemenië, Spanje, Estland (slechts van toeëssing op 2016) en Letland worden uitgesloten,

omdat zij worden geacht geen contanten te genereren, omdat deze activa worden geacht in de eigen portefeuille van de Groep te zullen blijven in de nabije toekomst. Daarnaast wordt 90% van de totale operationele kosten verbonden aan vastgoed toegewezen aan de vastgoedontwikkelingsactiviteiten, net als de administratiekosten na verhuur- en vastgoedbeheerkosten.

Vastgoed- en activabeheer

Vastgoed- en activabeheeropbrengsten omvatten inkomsten uit activabeheer, vastgoedbeheer en Facility Management. De betrokken operationele, administratieve en andere uitgaven omvatten direct toegewezen uitgaven van de betrokken bedrijven voor activabeheer, vastgoedbeheer en Facility Management. De administratiekosten van de Tsjechische en Duitse vastgoedbeheerbedrijven zijn toegewezen op 50:50 basis tussen de verhuuractiviteiten en de vastgoed- en beheeractiviteiten.

Samenvatting van de opsplitsing van de activiteitssegmenten

in duizend €	2017	2016
VERHUUR/INVESTERING AANGEPASTE BEDRIJFSEBITDA	25.140	19.358
VASTGOEDONTWIKKELING AANGEPASTE BEDRIJFSEBITDA	57.120	96.217
VASTGOED- EN ACTIVABEHEER AANGEPASTE BEDRIJFSEBITDA	5.558	1.760
TOTAAL AANGEPASTE BEDRIJFSEBITDA	87.818	117.335

(in duizend €)	VOOR HET JAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2017			
	INVESTERING	ONTWIKKELING	VASTGOED- EN ACTIVA BEHEER	TOTAAL
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	17.046	—	—	17.046
DOORGEREKENDE/(DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)- NETTO	706	—	—	706
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(176)	(1.583)	—	(1.759)
NETTO HUUROPBRENGSTEN	17.576	(1.583)	—	15.993
JOINT VENTURE MANAGEMENT FEE INKOMSTEN	—	—	8.057	8.057
ONTWIKKELINGSWINSTEN OP ONTWIKKELINGSVASTGOED BESTEMD VOOR DE JOINT VENTURE	—	75.053	—	75.053
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(922)	(16.350)	(1.882)	(19.154)
ANDERE OPBRENGSTEN/(KOSTEN) – NETTO	(271)	—	(617)	(888)
AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JOINT VENTURE NA BELASTINGEN ¹	8.757	—	—	8.757
AANGEPAST BEDRIJFSEBITDA	25.140	57.120	5.558	87.818
AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMINDERINGEN				(199)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR INTEREST EN BELASTINGEN				87.619
NETTO FINANCIIEEL RESULTAAT (INCLUSIEF AANPASSING)				(13.913)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR BELASTINGEN				73.706
BELASTINGEN OP HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT				(15.656)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT NA BELASTINGEN				58.050
AANPASSINGEN VOOR AANSLUITING NAAR IFRS:				
AANPASSING – AANDEEL IN HET HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JOINT VENTURE NA BELASTING ¹				20.472
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN – ANDERE LANDEN ²				13.586
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN				1.691
GEREALISEERDE WINST OP VERKOOP VASTGOEDBELEGGINGEN				4.298
NIET-GEREALISEERDE WINSTEN/(VERLIEZEN) OP AFDEKKINGSDERIVATEN				3.447
BELASTINGEN OP AANPASSINGEN				(5.549)
TOTAAL AANPASSINGEN				37.944
WINST VAN HET BOEKJAAR				95.995

1 Zie toelichting 9 voor een verdere gedetailleerde uitsplitsing van de aanpassingen op het bedrijfsresultaat van de Joint Venture.
2 Betreft ontwikkelingen in landen buiten de Joint Venture perimeter t.t.z. Spanje, Roemenië Letland en Estland.

(in duizend €)	VOOR HET JAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2016			
	INVESTERING	ONTWIKKELING	VASTGOED- EN ACTIVA BEHEER	TOTAAL
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	16.806	—	—	16.806
DOORGEREKENDE/(DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)- NETTO	1.035	—	—	1.035
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(170)	(1.533)	—	(1.703)
NETTO HUUROPBRENGSTEN	17.671	(1.533)	—	16.138
JOINT VENTURE MANAGEMENT FEE INKOMSTEN	—	—	3.825	3.825
ONTWIKKELINGSWINSTEN OP ONTWIKKELINGSVASTGOED BESTEMD VOOR DE JOINT VENTURE	—	111.103	—	111.103
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(279)	(13.069)	(1.325)	(14.673)
ANDERE OPBRENGSTEN/(KOSTEN) – NETTO	(309)	—	(1.023)	(1.332)
AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JOINT VENTURE NA BELASTINGEN ¹	2.905	—	—	2.905
AANGEPAST BEDRIJFSEBITDA	19.988	96.501	1.477	117.966
AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMINDERINGEN				(773)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR INTEREST EN BELASTINGEN				117.193
NETTO FINANCIIEEL RESULTAAT (INCLUSIEF AANPASSING)				(12.287)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR BELASTINGEN				104.906
BELASTINGEN OP HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT				(21.132)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT NA BELASTINGEN				83.775
AANPASSINGEN VOOR AANSLUITING NAAR IFRS:				
AANPASSING – AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JOINT VENTURE NA BELASTING ¹				4.991
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN – ANDERE LANDEN ²				2.295
NETTO MEER-/(MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN				5.502
GEREALISEERDE WINST OP VERKOOP VASTGOEDBELEGGINGEN				—
NIET-GEREALISEERDE WINSTEN/(VERLIEZEN) OP AFDEKKINGSDERIVATEN				(4.619)
BELASTINGEN OP AANPASSINGEN				(658)
TOTAAL AANPASSINGEN				7.511
WINST VAN HET BOEKJAAR				91.286

1 Zie toelichting 9 voor een verdere gedetailleerde uitsplitsing van de aanpassingen op het bedrijfsresultaat van de Joint Venture.
2 Betreft ontwikkelingen in landen buiten de Joint Venture perimeter t.t.z. Spanje, Roemenië Letland en Estland.

5.2 Geografische markten

Deze basissegmentatie weerspiegelt de geografische markten in Europa waarin VGP opereert. De activiteiten van VGP zijn onderverdeeld in de afzonderlijke landen waar het actief is. Deze segmentatie is belangrijk voor VGP omdat de aard van de activiteiten en de klanten vergelijkbare economische kenmerken binnen die segmenten hebben.

31 DECEMBER 2017 <i>In duizend €</i>	BRUTO-HUUR OPBRENGSTEN ¹	NETTO-HUUR OPBRENGSTEN ¹	AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JV NA BELASTING	AANGE- PAST OPE- RATIONELE EBITDA	VASTGOED BELEGGING- GEN EIGEN	VASTGOED BELEGGINGEN JV VOLGENS AANDEEL	INVESTE- RINGEN ²
WEST-EUROPA							
DUITSLAND	13.835	12.024	5.473	46.116	375.367	263.215	175.475
SPANJE	7.500	6.958	—	3.933	209.976	—	5.546
	21.335	18.982	5.473	50.049	585.343	263.215	181.021
CENTRAAL EN OOST EUROPA							
TSJECHIË	6.405	6.005	2.144	35.898	156.688	75.416	58.703
SLOWAKIJE	1.631	1.496	933	1.402	11.262	21.722	902
HONGARIJE	1.735	1.717	764	2.006	9.101	22.725	5.620
ROEMENIË	3.058	3.088	—	2.685	45.660	—	5.365
	12.829	12.306	3.841	41.991	222.711	119.863	70.590
BALTISCHE LANDEN							
ESTLAND	2.210	2.301	—	2.154	—	—	3.894
LETLAND	—	(12)	—	(220)	14.535	—	5.463
	2.210	2.289	—	1.934	14.535	—	9.357
ANDERE ³	—	(87)	(557)	(6.156)	—	—	—
TOTAAL	36.374	33.490	8.757	87.818	822.589	383.078	260.968

1 Inclusief Joint Venture volgens aandeel.

2 Investeringsuitgaven zijn inclusief de aanschaffingen en verwervingen van vastgoedbeleggingen, projectontwikkelingen en ontwikkelingsland maar zijn exclusief de huurincentives en vastgoedmakelaarskosten en gekapitaliseerde interest. Investeringsuitgaven voor de eigen portefeuille bedragen € 171,1 miljoen en voor de Joint Venture portfolio € 89,8 miljoen.

3 'Andere' betreft de centrale groepskosten en de operationele kosten niet direct geografisch toewijsbaar zijn.

31 DECEMBER 2016 <i>In duizend €</i>	BRUTO- HUUR OPBRENG- STEN ¹	NETTO- HUUR OPBRENG- STEN ¹	AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESUL- TAAT VAN DE JV NA BELASTING	AANGE- PAST OPE- RATIONELE EBITDA	VASTGOED BELEGGIN- GEN EIGEN	VASTGOED BELEGGINGEN JV VOLGENS AANDEEL	INVESTE- RINGEN ²
WEST-EUROPA							
DUITSLAND	10.732	9.708	1.592	91.927	284.791	168.683	100.119
SPANJE	242	239	—	(600)	195.842	—	195.821
	10.974	9.947	1.592	91.327	480.633	168.683	295.940
CENTRAAL EN OOST EUROPA							
TSJECHIË	5.850	5.724	1.013	25.994	100.221	52.261	26.099
SLOWAKIJE	1.989	1.700	409	1.533	9.671	21.511	3.601
HONGARIJE	1.977	1.845	470	2.872	2.264	22.049	—
ROEMENIË	2.281	2.393	—	2.004	36.043	—	5.904
	12.097	11.662	1.892	32.403	148.199	95.821	35.604
BALTISCHE LANDEN							
ESTLAND	2.210	2.301	—	2.154	—	—	3.894
LETLAND	—	(12)	—	(220)	14.535	—	5.463
	2.210	2.289	—	1.934	14.535	—	9.357
ANDERE ³							
	—	(87)	(557)	(6.156)	—	—	—
TOTAAL							
	36.374	33.490	8.757	87.818	822.589	383.078	260.968

1 Inklusief Joint Venture volgens aandeel.

2 Investeringsuitgaven zijn inclusief de aanschaffingen en verwervingen van vastgoedbeleggingen, projectontwikkelingen en ontwikkelingsland maar zijn exclusief de huurincentives en vastgoedmakelaarskosten en gekapitaliseerde interest. Investeringsuitgaven voor de eigen portefeuille bedragen € 308,5miljoen en voor de Joint Venture portfolio € 28,5 miljoen.

3 'Andere' betreft de centrale groepskosten en de operationele kosten niet direct geografisch toewijsbaar zijn.

6. Omzet

<i>in duizend €</i>	2017	2016
BRUTO ONTVANGEN/TOEGEREKENDE HUURBETALINGEN	16.759	14.502
HUURINDEXERING EN KORTINGEN	287	2.304
TOTAAL BRUTO HUUROPBRENGSTEN	17.046	16.806
JOINT VENTURE MANAGEMENT FEE INKOMSTEN		
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	4.400	3.199
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	3.657	626
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	3.121	4.108
TOTALE OMZET	28.224	24.739

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huur overeenkomsten hebben in het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2017 werden opgeleverd en de verkoop van de derde closing met de Joint Venture op 31 mei 2017. De bruto huuropbrengsten per 31 december 2017 waren inclusief € 1,7 miljoen bruto huurinkomsten van de derde closing met de Joint Venture voor de periode 1 januari 2017 tot 31 mei 2017. OP 14 september 2017 werd de verkoop van VGP Park Nehatu (Estland) verwezenlijkt. De huuropbrengsten van VGP Park Nehatu voor de periode 1 januari 2017 tot 14 september 2017 bedroegen € 2,2 miljoen.

Op het einde van december 2017 had de Groep (inclusief de Joint Venture) toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 62,8 miljoen (in vergelijking met € 64,3 miljoen per 31 december 2016).

De toekomstige huuropbrengsten op jaarbasis van de eigen vastgoedportefeuille worden gedetailleerd als volgt:

<i>in duizend €</i>	2017	2016
MINDER DAN ÉÉN JAAR	29,983	25,340
TUSSEN ÉÉN EN VIJF JAAR	109,260	94,376
MEER DAN VIJF JAAR	274,630	242,916
TOTAAL	413,873	362,632

1 € 52,5 miljoen gerelateerd aan VGP European Logistics en € 30,3 miljoen gerelatererd aan de eigen portefeuille.
2 € 38,6 miljoen gerelateerd aan VGP European Logistics en € 25,6 miljoen gerelatererd aan de eigen portefeuille.

7. Netto meer-/ (min)waarde op vastgoedbeleggingen

<i>in duizend €</i>	2017	2016
NIET-GEREALISEERDE MEER-/ (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	65.343	66.006
NIET-GEREALISEERDE MEER-/ (MIN)WAARDE OP GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	24.929	31.690
GEREALISEERDE MEER-/ (MIN)WAARDE OP VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN	4.356	21.204
TOTAAL	94.628	118.900

De totale vastgoedportefeuille, exclusief het ontwikkelingsland, werd op 31 december 2017 door de waarde-ringsdeskundige gewaardeerd op basis van een kapitalisatievoet van 6,26% (vergeleken met 6,49% per 31 decem-ber 2016) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van € 8,3 miljoen met zich meebrengen.

8. Administratieve kosten

<i>in duizend €</i>	2017	2016
LONEN EN WEDDEN	(5.719)	(3.303)
AUDIT, JURIDISCHE- EN ANDERE RAADGEVERS	(10.100)	(9.428)
ANDERE KOSTEN	(3.335)	(2.573)
AFSCHRIJVING	(199)	(142)
TOTAAL	(19.353)	(15.446)

9. Investering in joint venture

9.1 Winst na belasting van de joint venture

De onderstaande tabel bevat de samenvattende winst- en verliesrekening van de Groep's joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) en de geassocieerde ondernemingen, die allen volgens de vermogensmutatiemethode worden opgenomen.

VGP European Logistics is opgericht in Luxemburg en is eigenaar van logistiek vastgoed in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Geassocieerde ondernemingen hebben betrekking op de 5,1% die rechtstreeks door VGP NV aangehouden wordt in de dochterondernemingen van de Joint Venture die activa in Duitsland bezitten.

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2017
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	36.328	22.831	1.164	18.164	19.328
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED					
— DOORGEREKENDE/(DOOR TE REKENEN HUURLASTEN (NETTO)	637	490	25	319	343
— ONDERLIGGENDE OPERATIONELE KOSTEN	(1.242)	(689)	(35)	(621)	(656)
— VASTGOEDBEHEER KOSTEN	(2.853)	(1.811)	(92)	(1.426)	(1.519)
NETTO HUURRESULTAAT	32.870	20.821	1.062	16.435	17.497
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(1.672)	(690)	(35)	(836)	(871)
ANDERE OPBRENGSTEN/ (KOSTEN) (NETTO)	71	29	1	35	37
NETTO FINANCIËEL RESULTAAT (INCLUSIEF AANPASSING)	(11.556)	(7.675)	(391)	(5.778)	(6.169)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR BELASTINGEN	19.713	12.485	637	9.857	10.493
BELASTINGEN OP HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT	(3.278)	(1.915)	(98)	(1.639)	(1.737)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT NA BELASTINGEN	16.435	10.570	539	8.218	8.757
AANPASSINGEN					
NETTO MEERWAARDE/ (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	44.984	37.207	1.898	22.492	24.390
GEREALISEERDE WINST OP VERKOOP VASTGOEDBELEGGINGEN	65	92	5	32	37
NIET-GEREALISEERDE WINSTEN/(VERLIEZEN) OP AFDEKKINGSDERIVATEN	1.338	—	—	669	669
BELASTINGEN OP AANPASSINGEN	(8.664)	(5.720)	(292)	(4.332)	(4.624)
TOTAAL AANPASSINGEN	37.722	31.579	1.611	18.861	20.472
WINST VAN HET BOEKJAAR	54.158	42.149	2.150	27.079	29.229

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGPEUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2016
BRUTO HUROPBRENGSTEN	16.497	9.511	485	8.248	8.734
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED					
— DOORGEREKENDE/(DOOR TE REKENEN HUURLASTEN (NETTO)	535	427	22	268	289
— ONDERLIGGENDE OPERATIONELE KOSTEN	(1.048)	(517)	(26)	(524)	(550)
— VASTGOEDBEHEER KOSTEN	(1.277)	(752)	(38)	(638)	(677)
NETTO HUURRESULTAAT	14.708	8.669	442	7.354	7.796
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(1.535)	(801)	(41)	(768)	(808)
ANDERE OPBRENGSTEN/ (KOSTEN) (NETTO)	(69)	(75)	(4)	(35)	(38)
NETTO FINANCIËEL RESULTAAT (INCLUSIEF AANPASSING)	(6.252)	(4.021)	(205)	(3.126)	(3.331)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VOOR BELASTINGEN	6.852	3.772	192	3.426	3.618
BELASTINGEN OP HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT	(1.359)	(656)	(33)	(679)	(713)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT NA BELASTINGEN	5.493	3.116	159	2.746	2.905
AANPASSINGEN					
NETTO MEERWAARDE/ (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	13.069	6.198	316	6.534	6.851
GEREALISEERDE WINST OP VERKOOP VASTGOEDBELEGGINGEN	(1)	—	—	(0)	(0)
NIET-GEREALISEERDE WINSTEN/(VERLIEZEN) OP AFDEKKINGSDERIVATEN	(1.075)	—	—	(538)	(538)
BELASTINGEN OP AANPASSINGEN	(2.532)	(1.079)	(55)	(1.266)	(1.321)
TOTAAL AANPASSINGEN	9.460	5.119	261	4.730	4.991
WINST VAN HET BOEKJAAR	14.953	8.235	420	7.477	7.897

9.2 Samenvatting van de balans met betrekking tot de Joint Venture

BALANS <i>(in duizend €)</i>	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGPEUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2017
VASTGOEDBELEGGINGEN	715.067	500.887	25.544	357.534	383.078
ANDERE ACTIVA	269	—	—	135	135
TOTAAL VASTE ACTIVA	715.336	500.887	25.544	357.669	383.213
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	11.843	10.596	540	5.922	6.462
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	22.151	15.338	782	11.076	11.858
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA	33.994	25.934	1.322	16.998	18.320
TOTAAL ACTIVA	749.330	526.821	26.866	374.667	401.533
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	389.692	276.954	14.125	194.846	208.971
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	—	—	—	—	—
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	3.544	1.981	101	1.773	1.874
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	53.752	36.536	1.863	26.876	28.739
TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	446.988	315.471	16.089	223.495	239.584
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	10.651	7.887	402	5.326	5.728
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	23.852	19.265	983	11.926	12.909
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	34.503	27.152	1.385	17.252	18.637
TOTAAL VERPLICHTINGEN	481.491	342.623	17.474	240.747	258.221
NETTO ACTIEFWAARDE	267.839	184.198	9.392	133.920	143.312

BALANS <i>(in duizend €)</i>	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOEDONDER- NEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2016
VASTGOEDBELEGGINGEN	496.267	320.995	16.371	248.133	264.504
ANDERE ACTIVA	190	29	1	95	96
TOTAAL VASTE ACTIVA	496.456	321.024	16.372	248.228	264.600
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	8.335	6.972	356	4.168	4.523
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	17.342	11.464	585	8.671	9.256
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA	25.678	18.436	940	12.839	13.779
TOTAAL ACTIVA	522.134	339.460	17.312	261.067	278.379
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	298.012	197.290	10.062	149.006	159.068
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	1.075	—	—	538	538
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	1.440	16	1	720	721
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	32.723	21.318	1.087	16.361	17.449
TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	333.250	218.624	11.150	166.625	177.775
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	8.117	6.065	309	4.058	4.368
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	12.894	9.663	493	6.447	6.940
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	21.011	15.728	802	10.505	11.308
TOTAAL VERPLICHTINGEN	354.260	234.352	11.952	177.130	189.082
AANPASSING VOOR VERKOOP GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN ¹					103
NETTO ACTIEFWAARDE	167.873	105.108	5.361	83.937	89.194

Eind mei 2017 werd een derde closing met VGP European Logistics succesvol afgerond. Hierdoor verwierf VGP European Logistics, 6 nieuwe parken van VGP, bestaande uit 7 logistieke gebouwen met daarnaast nog eens 4 nieuwe gebouwen die ontwikkeld werden door VGP, in parken die reeds vroeger getransfereerd werden naar de Joint Venture. De 6 parken zijn gelegen in Duitsland (3) en in Tsjechië (3). De bijkomende 4 gebouwen die aangekocht worden door de Joint Venture liggen ook in Duitsland (3 gebouwen) en in Tsjechië (1 gebouw).

De VGP European Logistics vastgoedportefeuille, werd per 31 december 2017 gewaardeerd op basis van een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 5,63 % (vergeleken met 6,08 % per 31 december 2016) die de verdere contracterende kapitalisatierentevoeten tijdens 2017 weerspiegelen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou een variatie van deze totale Joint Venture portefeuillewaarde van €16,9 miljoen met zich meebrengen.

De (her)waardering van de Joint Venture vastgoedportefeuille was gebaseerd op het waarderingsrapport van Jones Lang LaSalle.

VGP verleent diensten aan de Joint Venture als beheerder van activa, vastgoed en ontwikkelingen en ontvangt hiervoor van de Joint Venture commissievergoedingen. Deze diensten worden uitgevoerd op een marktconforme basis en geven VGP geen controle over de Joint Venture (noch enig belangrijk eenzijdige besluitvormingsrechten). Belangrijke transacties en beslissingen binnen de Joint Venture vereisen de goedkeuring van de volledige Raad van Bestuur en/of de goedkeuring van de aandeelhouders, in overeenstemming met de voorwaarden van de Joint Venture-overeenkomst.

¹ In 2016 werden de geassocieerde ondernemingen SNOW CRYSTAL S. à r.l. en SUN S. à r.l. verkocht aan Tristan Capital Partners in het kader van de vereffening van deze respectieve deelnemingen.

9.3 Andere langlopende vorderingen

<i>in duizend €</i>	2017	2016
AANDEELHOUDERSLENINGEN AAN VGP EUROPEAN LOGISTICS S.À R.L.	11.539	7.506
AANDEELHOUDERSLENINGEN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (DOCHTERONDERNEMINGEN VAN OF VGP EUROPEAN LOGISTICS S.À R.L.)	1.218	809
CONSTRUCTIE- EN ONTWIKKELINGSLANINGEN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (DOCHTERONDERNEMINGEN VAN VGP EUROPEAN LOGISTICS S.À R.L.)	137.150	81.561
CONSTRUCTIE- EN ONTWIKKELINGSLANINGEN GEHERCLASSIFICEERD NAAR GROEP ACTIVA DIE WORDEN AFGESTOTEN EN DIE WORDEN AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(137.150)	(81.561)
TOTAAL	12.757	8.315

Voor bijkomende informatie zie Toelichting 20.

9.4 Deelnemingen in de joint venture en de geassocieerde ondernemingen

<i>in duizend €</i>	2017	2016
OP 1 JANUARI	89.194	(103)
TOEVOEGINGEN	25.787	86.077
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR	29.229	7.897
TERUGBETALING VAN EIGEN VERMOGEN	(1.000)	(4.677)
AANPASSING M.B.T. VERKOOP VAN DEELNEMINGEN	102	—
PER 31 DECEMBER	143.312	89.194

10. Netto financieel resultaat

<i>in duizend €</i>	2017	2016
BANCAIRE RENTEOPBRENGSTEN	45	1
RENTEOPBRENGSTEN UIT LENINGEN AAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	5.300	2.479
NIET-GEREALISEERDE WINSTEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN	3.547	177
NETTO WISSELKOERSWINSTEN	564	—
ANDERE FINANCIËLE OPBRENGSTEN	274	157
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	9.730	2.814
RENTELASTEN UIT OBLIGATIES	(18.769)	(11.190)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – VARIABELE SCHULD	(540)	(1.419)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – AFDEKKINGSDERIVATEN	(74)	(405)
RENTE GEACTIVEERD BIJ VASTGOEDBELEGGINGEN	2.966	1.419
NIET-GEREALISEERDE VERLIEZEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN	(100)	(4.796)
NETTO WISSELKOERSVERLIEZEN	—	(104)
ANDERE FINANCIËLE KOSTEN	(3.679)	(3.225)
FINANCIËLE KOSTEN	(20.196)	(19.720)
NETTO FINANCIËLE KOSTEN	(10.466)	(16.906)

De netto financiële kosten (inclusief aanpassingen) in het aangepaste bedrijfsresultaat (Toelichting 4) bedraagt €13,9 miljoen (2016: €12,3 miljoen). Dit is exclusief de netto niet gerealiseerde winsten op afdekkingsderivaten van € 3,4 miljoen (2016: € 4,6 miljoen verlies).

11. Belastingen

11.1 Belastingkost opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening

<i>in duizend €</i>	2017	2016
ACTUELE BELASTINGEN	(762)	(939)
UITGESTELDE BELASTINGEN	(20.443)	(20.851)
TOTAAL	(21.205)	(21.790)

11.2 Aansluiting van de effectieve belastingvoet

<i>in duizend €</i>	2017		2016	
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	117.200		113.076	
AANPASSING VOOR HET AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(29.229)		(7.897)	
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN EN AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN JOINT VENTURE EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	87.971		105.179	
BELASTING AAN HET DUITSE VENNOOTSCHAPSBELASTINGTARIEF	15,8%	(13.921)	15,8%	(16.645)
VERSCHIL IN BELASTINGVOET NIET-DUITSE BEDRIJVEN	(5.645)		(7.927)	
VERWORPEN UITGAVEN	(2.112)		(2.585)	
VERLIEZEN/NOTIONELE INTERESTAFTREK	257		5.362	
ANDERE	216		5	
TOTAAL	24,1%	(21.205)	20,7%	(21.790)

De verworpen uitgaven in 2017, zijn voornamelijk te wijten aan niet aftrekbare interesten in Spanje.

De fiscaal overgedragen verliezen vervallen als volgt:

2017 (<i>in duizend €</i>)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	>5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	243	2.965	23.048

2016 (<i>in duizend €</i>)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	>5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	64	1.823	11.902

11.3 Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

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

in duizend €	ACTIVA		PASSIVA		NETTO	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
VASTE ACTIVA	—	—	(33,367)	(28,151)	(33,367)	(28,151)
VALUTA HEDGE ACCOUNTING/DERIVATEN	—	166	(1,718)	—	(1,718)	166
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	610	361	—	—	610	361
GEACTIVEERDE RENTE	—	—	(535)	(594)	(535)	(594)
GEACTIVEERDE KOSTEN	—	—	(13)	(40)	(13)	(40)
ANDERE	82	—	—	(156)	82	(156)
BELASTINGVORDERINGEN/(VERPLICHTINGEN)	692	527	(35,633)	(28,940)	(34,941)	(28,413)
COMPENSERING VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN	(660)	(524)	660	524	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	23,223	8,404	23,223	8,404
NETTO BELASTINGVORDERINGEN/(VERPLICHTINGEN)	32	3	(11,749)	(20,012)	(11,718)	(20,009)

Een totaalbedrag van € 4.317k (€ 1.840k in 2016) aan uitgestelde belastingvorderingen werd niet uitgedrukt.

12. Winst per aandeel

12.1 Winst per aandeel

in aantal	2017	2016
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
CORRECTIE VOOR WEDERZIJD BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(401.648)	(401.648)
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (VERWATERD EN NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJD BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN)	18.181.402	18.181.402

in duizend €	2017	2016
RESULTAAT OVER DE PERIODE TOEWIJSBAAR AAN DE GROEP EN DE GEWONE AANDEELHOUDERS	95.995	91.286
WINST PER AANDEEL (IN €) – BASIS	5,17	4,91
WINST PER AANDEEL (IN €) – VERWATERD	5,17	4,91
WINST PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJD BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN (IN €)	5,28	5,02

Correctie voor wederzijds belang heeft betrekking op de eliminatie van het proportioneel aandeel in het eigen vermogen van de VGP NV aandelen die gehouden worden door VGP Misv Comm. VA. VGP NV houdt 43,23% in VGP Misv Comm. VA.

12.2 Intrinsieke waarde (Net asset value (NAV)) per aandeel

EPRA NAV <i>(in duizend €)</i>	2017	2016
IFRS NAV	466.230	390.305
EFFECT VAN DE LICHTING VAN DE OPTIES, CONVERTEERBARE SCHULDEN EN ANDERE EIGEN VERMOGENSINSTRUMENTEN	—	—
VERWATERD NAV	466.230	390.305
UIT TE SLUITEN:		
REËLE WAARDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	1.644	5.342
LATENTE BELASTINGEN	34.942	28.414
EPRA NAV	502.816	424.061
AANTAL AANDELEN	18.583.050	18.583.050
EPRA NAV PER AANDEEL (€/AANDEEL)	27,06	22,82

EPRA NNNAV <i>(in duizend €)</i>	2017	2016
EPRA NAV	502.816	424.061
UIT TE SLUITEN:		
REËLE WAARDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	(1.644)	(5.342)
LATENTE BELASTINGEN	(34.942)	(28.414)
REËLE WAARDEAANPASSING MET BETREKKING TOT UITGEGEVEN SCHULD	(14.084)	(12.737)
EPRA TRIPLE NET NAV (NNNAV)	452.146	377.568
AANTAL AANDELEN	18.583.050	18.583.050
EPRA NNNAV PER AANDEEL (€/AANDEEL)	24,33	20,32

13. Vastgoedbeleggingen

<i>in duizend €</i>	2017			
	OPGELEVERD	IN AANBOUW	ONTWIKKE- LINGSLAND	TOTAAL
OP 1 JANUARI	265.813	125.989	158.460	550.262
INVESTERINGSUITGAVEN	82.320	63.619	—	145.939
AANSCHAFFINGEN	—	—	25.211	25.211
GEACTIVEERDE RENTE	1.732	1.226	8	2.966
GEACTIVEERDE HUUR INCENTIVES EN MAKELAARSKOSTEN	2.025	231	—	2.256
VERKOOP EN OVERDRACHT AAN DE JOINT VENTURE	(148.810)	(12.186)	(3.244)	(164.240)
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN START-UP VAN ONTWIKKELING	—	34.437	(34.437)	—
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN OPLEVERING VAN ONTWIKKELING	120.984	(120.984)	—	—
NETTO MEERWAARDE/(MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	8.861	53.105	3.377	65.343
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(180.314)	(50.432)	(4.700)	(235.446)
PER 31 DECEMBER	152.611	95.005	144.675	392.291

in duizend €	2016			
	OPGELEVERD	IN AANBOUW	ONTWIKKE- LINGSLAND	TOTAAL
OP 1 JANUARI	38.530	47.180	88.262	173.972
INVESTERINGSUITGAVEN	34.957	39.378	—	74.335
AANSCHAFFINGEN	126.173	—	107.951	234.124
GEACTIVEERDE RENTE	783	636	—	1.419
GEACTIVEERDE HUUR INCENTIVES EN VASTGOEDMAKELAARSKOSTEN	406	—	—	406
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN START-UP VAN ONTWIKKELING	—	39.380	(39.380)	—
OVERDRACHT NAAR AANLEIDING VAN OPLEVERING VAN ONTWIKKELING	47.775	(47.775)	—	—
NETTO MEERWAARDE/(MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	17.189	47.190	1.627	66.006
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP				
PER 31 DECEMBER	265.813	125.989	158.460	550.262

Per 31 december 2017 waren de vastgoedbeleggingen ten belope van € 37,6 miljoen (€ 110,6 miljoen per 31 december 2016) gewaarborgd ten voordele van de banken van de Groep (zie toelichting 17).

13.1 Waarderingen tegen reële waarde van vastgoedbeleggingen van de Groep

Alle vastgoedbeleggingen van de Groep, zijn niveau 3, zoals gedefinieerd door IFRS 13, in de reële waarde hiërarchie per 31 december 2017. Er waren geen transfers tussen niveaus gedurende het jaar. Niveau 3 inputs die gebruikt worden voor de waarderingen van de vastgoedbeleggingen zijn niet-waarneembaar, in tegenstelling tot niveau 1 (inputs gebaseerd op genoteerde prijzen) en niveau 2 (inputs die direct d.w.z. zoals prijzen, hetzij indirect d.w.z. afgeleid van prijzen, waarneembaar zijn).

13.2 Vastgoedwaarderingstechnieken en gerelateerde kwantitatieve informatie

(i) Waarderingsproces

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

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

De vastgoedwaarderingen worden opgesteld door rekening te houden met de uit het vastgoed verkrijgbare netto jaarlijkse huurinkomsten en, in voorkomend geval, de betrokken kosten. Vervolgens wordt een opbrengst die de inherente risico's in de netto kasstroom weerspiegelt, toegepast op de netto jaarlijkse huurinkomsten om tot de waardering van het vastgoed te komen. In het licht van de aard van de portefeuille en de waarderingsgrondslagen gebruikt Jones Lang LaSalle de techniek van de inkomstenbenadering, gediscnteerde kasstromen, geanalyseerd over een periode van 10 jaar voor elk onroerend goed (met uitzondering van de

onroerende goederen in Spanje vanwege de duur van de verhuring in het VGP Park Mango en de eerste ontwikkelingsfasen van het VGP Park San Fernando de Henares).

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

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

Voor de waarderingen per 31 december 2017 maakte Jones Lang LaSalle gebruik van de netto contante waarde (“NCW”) waardering en van de benadering van de aanvankelijke opbrengst voor de waardering van de Spaanse vastgoedportefeuille. De NCW-benadering werd enkel gebruikt voor het Mango-gebouw in het VGP Park Mango (Barcelona). De NCW-benadering is vergelijkbaar met die van de gediscoteerde kasstromen, omdat zij de huidige waarde berekent door verdiscontering van de toekomstige kasstromen tegen een bepaalde disconteringsvoet. Het interne rendement wordt zo berekend dat de som van de verdisconteerde positieve en negatieve kasstromen nul bedraagt. Bij het berekenen van de waarde van het Mango-gebouw werd de waarde van het vastgoed aan het einde van een 30-jarige huurtermijn geschat.

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

Voor de waardering van het ontwikkelingsland werd de vergelijkende verkoopmethode (“Sales comparison approach”) gebruikt. Deze waardering bestaat erin om indicatieve waarden vast te stellen via de vergelijking van het eigen ontwikkelingsland met soortgelijke activa en hierop een aanpassing te maken die de voor- en nadelen van het eigen ontwikkelingsland weerspiegelt. Dit is de meeste aangewezen methode indien er recente soortgelijke terreinen verkocht werden of te koop worden aangeboden.

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

De financial controller en de CFO, (i) controleren alle belangrijke gegevens gebruikt voor het onafhankelijk waarderingsrapport; (ii) evalueren de bewegingen in de vastgoedwaarderingen in vergelijking met de vorige halfjaarlijkse- en jaarlijkse waarderingen; (iii) houden gesprekken met de onafhankelijke waarderingsdeskundige, op het einde van elke halfjaarlijkse periode.

(ii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs

De kwantitatieve informatie in de volgende tabel is afkomstig uit de verschillende rapporten van de onafhankelijke vastgoedexperten. De cijfers geven de waardevork en het gewogen gemiddelde van de gehanteerde veronderstellingen die bij de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen gebruikt werd.

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-17 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP	30.080	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	35-96
				VERDISCONTERINGSVOET	5,90%-6,5%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,90%-6,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,30%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	135
	IPUC	25.620	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	39-96
				VERDISCONTERINGSVOET	5,90%-7,25%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,90%-6,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,40%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	8.771
	DL	34.316	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m²	—
DUITSLAND	IP	30.360	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	45-63
				VERDISCONTERINGSVOET	5,55%-5,75%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	4,75-5,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	5,04%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	527
	IPUC	93.169	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	41-52
				VERDISCONTERINGSVOET	5,75%-8,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,00%-5,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	5,98%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	23.723
	DL	50.475	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m²	—
SPANJE	IP	126.280	NETTO-CONTANTE WAARDE	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	42
				IRR	5,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	5,98%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	—
	IPUC	18.445	EQUIVALENTE OPBRENGST	JAARLIJKSE HUUR PER m²	60
				EQUIVALENTE KAPITALISATIEVOET	5,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,21%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	3.673
	DL	65.251	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m²	—

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-17 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
ANDERE (ROEMENIË)	IP	37.600	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	41-50
				VERDISCONTERINGSVOET	9,50%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	9,00%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,75%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	80
ANDERE (ROEMENIË, LETLAND)	IPUC	18.200	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	46-60
				VERDISCONTERINGSVOET	8,5-9,75%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,25-9,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	9,93%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	6.000
ANDERE (ROEMENIË, SLOWAKIJE, LETLAND)	DL	5.340	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m²	—
TOTAAL		627.737			

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-16 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP	30.080	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M² (IN €)	50-84
				VERDISCONTERINGSVOET	6,50%-8,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,25%-6,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,77%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	1,200
	IPUC	25.620	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	45-55
				VERDISCONTERINGSVOET	6,50%-8,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,25%-6,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	6,88%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	8.700
	DL	34.316	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m²	—
DUITSLAND	IP	30.360	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	33
				VERDISCONTERINGSVOET	6,25%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,50%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	5,83%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	—

IP = opgeleverde vastgoedbeleggingen
IPUC = projectontwikkelingen
DL = ontwikkelingsland

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-16 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
DUITSLAND	IPUC	93.169	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	45-68
				VERDISCONTERINGSVOET	6,50%-7,50%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	5,25%-6,00%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	5,71%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	31.838
	DL	50.475	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m²	—
SPAIN	IP	126.173	VERGELIJKENDE VERKOOP	AANSCHAFFINGSWAAARDE	
	DL	69.670	VERGELIJKENDE VERKOOP	AANSCHAFFINGSWAARDE	
OTHER COUNTRIES	IP	79.200	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	41-62
				VERDISCONTERINGSVOET	8,00%-10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	7,80%-9,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,54%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	8,300
	IPUC	7.200	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER m² (IN €)	46-55
				VERDISCONTERINGSVOET	10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	7,80%-8,5%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	9,94%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (IN '000 €)	1.185
	DL	3.999	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER m²	—
TOTAL		550.262			

(iii) Sensitiviteitsanalyse van de waarderingen op veranderingen in de niet-waarneembare inputs

De sensitiviteit van de reële waarde in functie van wijzigingen in de belangrijke niet-observeerbare inputs, gebruikt in de bepaling van de reële waarde van de objecten geclassificeerd in niveau 3 volgens de IFRS fair value hiërarchie, is als volgt (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven)

NIET OBSERVEERBARE INPUT	IMPACT OP REËLE WAARDE BIJ	
	DALING	STIJGING
GESCHATTE HUURWAARDE – GHW (IN €/m²)	NEGATIEF	POSITIEF
VERDISCONTERINGSVOET	POSITIEF	NEGATIEF
'EXIT' KAPITALISATIEVOET	POSITIEF	NEGATIEF
RESTERENDE LOOPTIJD HUURCONTRACT (T.E.M. EERSTE VERVALDAG)	NEGATIEF	POSITIEF
RESTERENDE LOOPTIJD HUURCONTRACT (T.E.M. FINALE VERVALDAG)	NEGATIEF	POSITIEF
BEZETTINGSGRAAD	NEGATIEF	POSITIEF
INFLATIE	NEGATIEF	POSITIEF

Een verlaging van de verwachte huur zal leiden tot een verlaging van de reële waarde.

Een verhoging van de verdisconteringsvoet en de 'Exit' kapitalisatievoeten gebruikt voor de eindwaarde van de gediscoteerde kasstroommethode zal de reële waarde verminderen.

Er zijn onderlinge verbanden tussen deze verdisconteringsvoeten en de ‘Exit’ kapitalisatievoeten aangezien deze bepaald worden door de marktvoorwaarden.

Voor projectontwikkelingen zullen de nog te maken bouwkosten en de periode nodig om de projecten op te leveren leiden tot een verlaging van de reële waarde. Het verder afwerken van de bouw tot oplevering zal een verhoging van de reële waarde met zich meebrengen.

Bovendien kan de sensitiviteit van de reële waarde van de portefeuille als volgt geschat worden: een stijging (daling) van de huurinkomsten met 1% zou een stijging (daling) van de reële waarde van de portefeuille van ongeveer € 5,3 miljoen met zich meebrengen (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven).

Een stijging (daling) van de gewogen gemiddelde kapitalisatievoet (zie toelichting 7) van 0,25% punten zou een daling (stijging) van de reële waarde van ongeveer € 20,2 miljoen met zich meebrengen (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven).

14. Handels- en andere vorderingen

<i>in duizend €</i>	2017	2016
HANDELSVORDERINGEN	5.474	2.663
TE ONTVANGEN BTW	6.224	14.526
OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIEF)	227	391
ANDERE VORDERINGEN	4.234	1.846
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(5.085)	—
TOTAAL	11.074	19.426

15. Geldmiddelen en kasequivalenten

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

16. Kapitaal

	MUTATIE VAN HET KAPITAAL <i>in duizend €</i>	TOTAAL UITSTAANDE KAPITAAL VAN DE TRANSACTIE <i>in duizend €</i>	AANTAL UITGEGEVEN AANDELEN <i>in units</i>	TOTAAL AANTAL AANDELEN <i>in units</i>
01. 01. 2006 CUMULATIEF AANDELENKAPITAAL VAN ALLE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	10.969	10.969	—	—
06. 02. 2007 INBRENG VAN VGP NV	100	11.069	100	100
05. 11. 2007 AANDELENSPLITSING	—	11.069	7.090.400	7.090.500
11. 12. 2007 INBRENG IN NATURA VAN DE TSJECHISCHE ONDERNEMINGEN	120.620	131.689	7.909.500	15.000.000
11. 12. 2007 KAPITAALSVERHOOGING IPO	50.000	181.689	3.278.688	18.278.688
28. 12. 2007 UITOEFENING VAN DE OVERTOEWIJZINGSOPTIE – IPO	4.642	186.331	304.362	18.583.050
31. 12. 2007 ELIMINATIE KAPITAALSVERHOOGING – INBRENG IN NATURA	(120.620)	65.711	—	18.583.050
31.12.2007 UITGIFTEKOSTEN KAPITAALSVERHOOGING	(3.460)	62.251	—	18.583.050

Het statutaire aandelenkapitaal van VGP NV daalde met € 20.070k van € 112.737k per 31 december 2016 tot € 92.667k per 31 december 2017. Deze daling was te wijten aan de kapitaaluitkering die werd uitbetaald in 2017. De € 30,4 miljoen kapitaalreserve die opgenomen is in het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen heeft betrekking op de eliminatie van de inbreng in natura van de aandelen van een aantal groepsondernemingen en de aftrek van alle kosten met betrekking tot de uitgifte van de nieuwe aandelen en de notering van de bestaande aandelen, van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap, op het ogenblik van de initiële beursgang.(zie ook “Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen”)

17. Kortlopende- en langlopende financiële schulden

De contractuele looptijd van de rentedragende leningen en schulden (langlopende en kortlopende) is als volgt:

VERVALDAG <i>in duizend €</i>	2017			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
LANGLOPEND				
BANKLENINGEN	14.917	—	14.918	—
OBLIGATIES				
3,90% OBLIGATIE SEP-23	221.314	—	—	221.314
3,25% OBLIGATIE JUL-24	74.227	—	—	74.227
3,35% OBLIGATIE MAR-25	79.609	—	—	79.609
	375.150	—	—	375.150
TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	390.067	—	14.918	375.150
KORTLOPEND				
BANKLENINGEN	752	752	—	—
OBLIGATIES				
5,10% OBLIGATIE DEC-18	74.701	74.701	—	—
OPGELOPEN INTEREST	5.905	5.905	—	—
TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	81.358	81.358	—	—
TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	471.425	81.358	14.918	375.150

VERVALDAG <i>in duizend €</i>	2016			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
LANGLOPEND				
BANKLENINGEN	32.873	—	32.873	—
OBLIGATIES				
5,10% OBLIGATIE DEC-18	74.380	—	74.380	—
3,90% OBLIGATIE SEP-23	220.670	—	—	220.670
	295.050	—	74.380	220.670
TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN				
	327.923	—	107.253	220.670
KORTLOPEND				
BANKLENINGEN				
OBLIGATIES	2.417	2.417	—	—
5,15% OBLIGATIE JUL-17				
OPGELOPEN INTEREST	74.747	74.747	—	—
TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	4.510	4.510	—	—
	81.674	81.674	—	—
TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	409.597	81.674	107.253	220.670

Bovenstaande 31 december 2017 saldi omvatten geactiveerde financieringskosten op bankleningen van € 83k (in vergelijking met € 228k in 2016) en geactiveerde financieringskosten op obligaties € 5.149k (in vergelijking met 5.023k voor 2016).

De opgelopen interest heeft betrekking op de 4 uitgegeven obligaties. De coupons van deze obligaties zijn jaarlijks betaalbaar op respectievelijk, 6 december voor de dec-18 Obligatie, 21 september voor de sep-23 Obligatie, op 6 juli voor de jul-24 Obligatie en op 30 maart voor de mar-25 Obligatie.

17.1 Gewaarborgde bankleningen

Alle leningen toegekend aan de VGP Groep zijn gewaarborgd en gedenomineerd in € behalve voor de andere bankleningen die gedenomineerd zijn in CZK. De leningen kunnen als volgt samengevat worden:

2017 <i>in duizend €</i>	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
RAIFFEISEN – ROEMENIË	15.668	31-DEC-19	15.668	750	14.918	—
ANDERE BANKLENINGEN	2	2018	2	2	—	—
TOTAAL BANKLENINGEN	15.670		15.670	752	14.918	—

2016 <i>in duizend €</i>	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	3.030	31-DEC-19	3.030	214	2.816	—
RAIFFEISEN – ROEMENIË	16.500	31-DEC-19	13.000	750	12.250	—
SWEDBANK – ESTLAND	19.477	30-AUG-18	19.477	1.444	18.033	—
ANDERE BANKLENINGEN	11	2016–2018	11	9	2	—
TOTAAL BANKLENINGEN	39.018		35.518	2.417	33.101	—

De kredietfaciliteiten bij Tatra Banka, UniCredit Bank Tsjechië (deels), UniCredit Bank Hongarije en Deutsche Hypo werden vervroegd terugbetaald in 2016 als onderdeel van de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille aan VGP European Logistics.

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

Interest rate swaps

De Groep sluit – volgens algemeen principe – al haar financiële schulden af in € aan vlottende rente, geconverteerd naar een vaste rente via interest rate swaps in overeenstemming met de respectievelijke overeenkomsten. Voor meer informatie aangaande de financiële instrumenten verwijzen we naar de toelichting 23.

Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangegane leningen

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

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

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

- Loan to cost ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de totale investeringskost van het project;
- Loan to value ratio wordt berekend voor een bepaald project door de totale uitstaande leningen te delen door de marktwaarde van het project zoals gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoedschatter;

- Debt service cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflossing te delen door de schuldaflossing waarbij de schuldaflossing bestaat uit de te betalen financiële kosten evenals de te betalen gedeeltelijke terugbetaling van de hoofdsom;
- Interest cover ratio wordt berekend voor een bepaald project door de netto huuropbrengsten te delen door de te betalen financiële kosten.

Gedurende het boekjaar bleef de Groep ruim binnen de gesteld bankconvenanten en er waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane leningen.

17.2 Obligatieleningen

VGP heeft volgende 4 obligatieleningen uitgegeven:

- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 met een coupon van 5,10% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002208743 – Common Code: 099582871) (“dec-18 Obligatie”)
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 225 miljoen met vervaldag op 21 september 2023 met een coupon van 3,90% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002258276 – Common Code: 148397694) (“sep-23 Obligatie”)
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 juli 2024 met een coupon van 3,25% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002287564 – Common Code: 163738783). (“jul-24 Obligatie”)
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 80 miljoen met vervaldag op 30 maart 2025 met een coupon van 3,35% per jaar. De obligaties zijn niet genoteerd (ISIN Code: BE6294349194 – Common Code: 159049558). (“mar-25 Obligatie”)

Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangegane obligatieleningen

De obligatieleningen welke uitgegeven werden bevatten een aantal convenanten die we als volgt kunnen samenvatten:

- Geconsolideerde schuldgraad gelijk of lager dan 55%–65%;
- Interest cover ratio gelijk of hoger dan 1,2
- Debt service cover ratio gelijk of hoger dan 1,2

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

- Geconsolideerde schuldgraad wordt berekend door de netto financiële schuld te delen door het totaal van de eigen middelen en verplichtingen;
- Interest cover ratio wordt berekend door de netto huuropbrengsten (inclusief de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) te delen door de netto financiële kosten.
- Debt service cover ratio wordt berekend door de beschikbare kasmiddelen voor schuldaflossing te delen door de netto schuldaflossing.

Gedurende het boekjaar bleef de Groep ruim binnen de gesteld obligatieconvenanten en er waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane leningen.

17.3 Aansluiting mutatie schuldpositie met kasstroom

2017 <i>in duizend €</i>	01- JAN- 17	KAS- STROOM	NIET-KASSTROOMMUTATIES				31- DEC- 17
			VERWERVING/ (AFSTAND)	WISSEL- KOERS FLUCTU- ATIES	VERAN- DERING IN REËLE WAARDE	ANDERE	
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	327.923	77.695	(16.852)	—	—	1.301	390.067
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	5.348	—	—	—	(3.382)	—	1.966
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	81.674	—	(1.665)	—	—	1.349	81.358
	414.945	77.695	(18.517)	—	(3.382)	2.650	473.391
FINANCIËLE VASTE ACTIVA	(5)	—	—	—	(317)	—	(322)
TOTALE SCHULDEN VAN FINANCIERINGSACTIVITEITEN	414.940	77.695	(18.517)	—	(3.699)	2.650	473.069

De niet-kasstromen hebben betrekking op (i) de transfer van € 18,5 miljoen bankschulden ten gevolge van de verkoop van VGP Park Nehatu (Estland); (ii) wijzigingen van de reële waarde met € 3,4 miljoen met betrekking tot veranderingen in de reële waarde van financiële instrumenten en termijnwisselcontracten; en (iii) € 2,7 miljoen “andere” gerelateerd aan de wijzigingen van de opgelopen interesten op obligaties en afschrijving van financieringskosten.

18. Andere langlopende verplichtingen

Deposito's worden ontvangen van huurders. Ingehouden bedragen zijn bedragen die ingehouden worden van

<i>in duizend €</i>	2017	2016
DEPOSITO'S	1.657	1.203
INGEHOUDEN BEDRAGEN	2.758	1.229
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(2.735)	—
TOTAAL	1.680	2.432

de facturen van aannemers. Het is gebruikelijk om slechts 90 procent van het verschuldigde bedrag te betalen. 5 procent is verschuldigd bij de uiteindelijke oplevering van het gebouw; het resterende gedeelte wordt op basis van individuele overeenkomsten, meestal betaald na 3 of 5 jaar.

19. Handels- en andere kortlopende schulden

<i>in duizend €</i>	2017	2016
HANDELSSCHULDEN	45.259	32.622
DEPOSITO'S	536	—
INGEHOUDEN BEDRAGEN	3.015	900
OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIEF)	536	677
ANDERE SCHULDEN	4.197	1.297
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(15.164)	—
TOTAAL	38.379	35.496

De handelsschulden stegen in 2017 als gevolg van de toename van de projecten in aanbouw. De stijging in ingehouden bedragen is ook te wijten aan de gestegen ontwikkelingsactiviteiten.

20. Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop en verplichtingen verbonden met deze activa

<i>in duizend €</i>	2017	2016
IMMATERIËLE ACTIVA	—	—
VASTGOEDBELEGGINGEN	430.298	132.263
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	—	—
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	—	—
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	5.085	—
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	6.570	—
GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	441.953	132.263
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	—	—
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	—	—
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	(2.736)	—
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	(23.223)	(8.404)
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	—	—
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	(15.164)	—
VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(41.123)	(8.404)
TOTAAL NETTO ACTIEF	400.830	123.859

Onder de Joint Venture overeenkomst heeft VGP European Logistics een exclusief voorkooprecht met betrekking tot de aankoop van de inkomsten genererende activa ontwikkeld door VGP en gelegen in Duitsland, de Tsjechische Republiek, Slowakije en Hongarije.

De ontwikkelingspijplijn, die mee werd getransfereerd naar de Joint Venture als onderdeel van de volgende closing voorzien in april 2018 of die zou worden overgedragen als onderdeel van een toekomstige aankooptransactie tussen de Joint Venture en de VGP wordt ontwikkeld en of zal ontwikkeld worden door VGP op eigen risico en nadien verworven worden door de Joint Venture op basis van vooraf overeengekomen opleverings- en verhuurparameters.

Per 31 december 2017 werden de activa die bestemd werden om in de toekomst verkocht te worden aan de Joint Venture, inclusief de activa die deel uitmaken van de volgende closing van maart 2018, geherklasseerd als ‘Groepen activa aangehouden voor verkoop’.

De vastgoedbeleggingen komen overeen met de reële waarde van de gebouwen in aanbouw en die ontwikkeld worden voor de Joint Venture. Dit saldo omvat de € 137,2 miljoen constructie- en ontwikkelingsleningen (2016: € 81,6 miljoen) die verleend worden door VGP aan de Joint Venture ter financiering van haar ontwikkelingspijplijn (zie ook toelichting 9.3).

21. Kasstroom

<i>in duizend €</i>	2017	2016
KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN	(6.786)	6.793
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	(90.274)	(124.416)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN	57.625	168.871
NETTO TOENAME/(AFNAME) VAN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(39.434)	51.248

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten activiteiten daalde met € 13,6 miljoen, voornamelijk als gevolg van de stijging (€ 10,1 miljoen) van de interestkosten als gevolg van de impact van de € 225 miljoen sep-23 Obligatie (uitgegeven in september 2016) en de nieuw uitgegeven € 80 miljoen mar-25 Obligatie in maart 2017. De veranderingen in de kasstroom uit investeringsactiviteiten waren het gevolg van: (i) € 168,4 miljoen (2016: € 336,7 miljoen) aan uitgaven voor ontwikkelingsactiviteiten en grondaankoop. De cijfers van vorig jaar omvatten het nieuw verworven gebouw van Mango in Spanje; (iii) € 122,1 miljoen (2016: € 236,1 miljoen) kasinstroom ten gevolge van de verkoop van de vierde closing met VGP European Logistics, op het van einde mei 2017, in vergelijking met een veel grotere verkoop van de initiële Seed-portefeuille en de daaropvolgende closing in

2016 aan VGP European Logistics; (iv) € 1,0 miljoen (2016: € 4,7 miljoen) kasinstroom ten gevolge van uitkering van eigen vermogen door VGP European Logistics; (v) € 78,6 miljoen (2016: 28,5 miljoen) aandeelhoudersleningen (netto) toegekend aan VGP European Logistics, en tenslotte € 33,7 netto kasinstroom uit de verkoop van VGP Park Nehatu (Estland).

22. Kasstroom van de verkoop aan de VGP European Logistics Joint Venture

<i>in duizend €</i>	2017	2016
VASTGOEDBELEGGINGEN	174.125	534.035
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	7.056	7.613
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	3.417	10.288
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	—	(128.678)
AANDEELHOUDERSLENINGEN	(112.737)	(222.572)
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	—	(888)
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	(7.993)	(32.064)
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	(13.578)	(11.782)
TOTAAL NETTO ACTIVA VERKOCHT	50.290	155.952
GEREALISEERDE MEERWAARDE OP DE VERKOOP	58	21.184
NIET-CONTROLLEREND BELANG BEHOUDEN DOOR VGP	(1.884)	(4.940)
TERUGBETALING VAN AANDEELHOUDERSLENINGEN	100.909	150.612
INBRENG EIGEN VERMOGEN	(23.903)	(76.460)
VERKREGEN KOOPSOM	125.470	246.348
MINUS - GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(3.417)	(10.288)
NETTO KASINSTROOM VAN DE VERKOOP AAN DE VGP EUROPEAN LOGISTICS JOINT VENTURE	122.053	236.060

23. Beheer van financiële risico's en derivaten

23.1 Voorwaarden en risicobeheer

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

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

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

De volgende tabel geeft een overzicht van de afgeleide financiële instrumenten op balansdatum. De voorgestelde bedragen zijn notionele bedragen.

DERIVATEN <i>in duizend €</i>	2017			2016		
	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR
TERMIJNWISSELCONTRACTEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	10.283			—	—	—
INTEREST RATE SWAPS						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	—	15.750	75.000		15.900	150.000

Gedurende het jaar werden nieuwe renteswaps afgesloten met Raiffeisen Bank Roemenië, met een nog openstaand nominaal bedrag op 31 december 2017 van € 15,8 miljoen. De gewogen gemiddelde interestvoet die werd vastgelegd is 0,12% per jaar.

Na de uitgifte van de jul-24 Obligatie in juli 2017 werd een renteswap van € 75 miljoen geliquideerd. De resterende renteswaps van € 75 miljoen heeft een startdatum op 6 december 2018. De rentevoet die door deze renteswaps is vastgesteld, bedraagt 0,965% per jaar.

23.2 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	2017	
	CZK	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	80.172	1.764
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(364.870)	(5.355)
BRUTO BALANSPOSITIE	(284.698)	(3.591)
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	271.500	—
NETTO POSITIE	(13.198)	(3.591)

in duizend	2016	
	CZK	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	39.319	1.286
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(171.064)	(6.033)
BRUTO BALANSPOSITIE	(131.745)	(4.748)
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	—	—
NETTO POSITIE	(131.745)	(4.748)

De volgende voornaamste wisselkoersen werden toegepast gedurende het boekjaar:

1 € =	2017 SLOTKOERS	2016 CSLOTKOERS
CZK	25,54	27,020
RON	4,6597	4,5411

Sensitiviteitsanalyse

Een versterking met 10 procent van de euro tegenover de volgende valuta per 31 december 2017 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 2016.

IMPACT in duizend €	2017	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	47
RON	—	70
TOTAAL	—	117

IMPACT <i>in duizend €</i>	2016	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	443
HUF	—	95
TOTAAL	—	538

Een verzwakking met 10 procent van de euro tegenover de bovenvermelde valuta per 31 december 2017 zou eenzelfde impact gehad hebben als hierboven, maar in de tegengestelde richting voor zover de andere variabelen constant blijven.

23.3 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:

<i>in duizend € – Nominale bedragen</i>	2017	2016
FINANCIËLE VERPLICHTINGEN		
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	455.000	375.000
VARIABLE RENTE		
BANKLENINGEN	15.752	35.518
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—
	15.752	35.518
AFDEKKEN VAN RENTEVOETEN		
INTEREST RATE SWAPS		
AANGEHOUDEN VOOR HANDELSDOELEINDEN	15.750	15.900
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—
	15.750	15.900
FINANCIËLE VERPLICHTINGEN NA AFDEKKING		
VARIABLE RENTE		
BANKLENINGEN	2	19.618
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	455.000	375.000
BANKLENINGEN	15.750	15.900
	470.750	390.900
VASTE RENTE/TOTAAL FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	100,0%	95,2%

De effectieve interestvoet van de financiële schulden (bankleningen en obligatieleningen), inclusief bankmarges en kosten van de afdekkingsinstrumenten was 3,74% voor de periode eindigend op 31 december 2017. (4,16% in 2016)

Sensitiviteitsanalyse van de financiële verplichtingen

Een stijging/daling met 100 basispunten in de rentevoeten van de schulden met vlottende rentevoeten op balansdatum, zou geen effect hebben op het resultaat vóór belastingen (in vergelijking met een met € 190k lager/

hoger resultaat vóór belastingen voor 2016). De impact in 2016 is te wijten aan een verandering van de variabele rente op de bankleningen en interest rate swaps, voor zover de andere variabelen constant blijven.

Sensitiviteitsanalyse m.b.t. wijzigingen in rentevoeten op het volledige perioderesultaat

Voor 2017 is er geen effect aangezien er geen interest rate swaps uitstaan per 31 december 2017 die geïnclassificeerd kunnen worden als kasstroomafdekkingen. Dit was ook het geval per 31 december 2016.

23.4 Kredietrisico

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

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

Op balansdatum waren er geen materiële concentraties van kredietrisico behalve de huurovereenkomst afgesloten met Punta Fa in Spanje. Deze huurovereenkomst vertegenwoordigt een jaarlijkse huur van € 7,5 miljoen.

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

<i>in duizend €</i>	2017 BOEKWAARDE	2016 BOEKWAARDE
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	12.757	8.315
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	16.159	19.426
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	36.839	68.033
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(11.655)	—
TOTAAL	54.100	95.774

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen op balansdatum was de volgende:

<i>in duizend €</i>	2017 BOEKWAARDE	2016 BOEKWAARDE
BRUTO HANDELSVORDERINGEN		
NIET-VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	4.974	2.121
VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	500	542
DUBIEUZE VORDERINGEN	—	—
VOORZIENINGEN VOOR DUBIEUZE VORDERINGEN (-)	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(880)	—
TOTAAL	4.594	2.663

23.5 Liquiditeitsrisico

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

De volgende tabel toont de contractuele looptijden van de financiële activa en passiva, met inbegrip van rentebetalingen en afgeleide financiële activa en verplichtingen, maar met uitzondering van de niet-financiële activa of passiva. De bedragen opgenomen in de onderstaande tabel zijn de contractuele niet-verdisconteerde kasstromen. Verdisconteerde kasstromen met betrekking tot saldi die binnen de 12 maanden vervallen benaderen in het algemeen hun boekwaarde aangezien de impact van verdiscontering niet significant is.

in duizend €	2017					
	NETTO-BOEK-WAARDE	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
ACTIVA						
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	33.277	33.277	33.277	—	—	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	322	322	322	—	—	—
HANDELS- EN OVERIGE VORDERINGEN	15.933	15.933	15.933	—	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(11.606)	(11.606)	(11.606)	—	—	—
	37.926	37.926	37.926	—	—	—
PASSIVA						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	15.752	16.841	1.310	15.531	—	—
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	449.851	457.915	15.280	86.455	34.365	321.815
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	1.966	142	76	66	—	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN	57.422	57.422	53.007	1.314	357	2.744
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(18.396)	(18.396)	(15.660)	(1.237)	(325)	(1.174)
	506.594	513.924	54.013	102.129	34.397	323.385

in duizend €	2016					
	NETTO-BOEK-WAARDE	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
ACTIVA						
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	68.033	68.033	68.033	—	—	—
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	5	5	5	—	—	—
HANDELS- EN OVERIGE VORDERINGEN	19.035	19.035	19.035	—	—	—
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	—
	87.073	87.073	87.073	—	—	—
PASSIVA						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	35.518	37.648	3.347	19.750	14.551	—
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	369.796	447.938	91.463	87.600	26.325	242.550
AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	5.348	320	256	64	—	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN	37.250	37.250	34.818	312	1.221	899
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	—
	362.716	523.156	129.884	107.726	42.097	243.449

23.6 Beheer van het kapitaal

VGP is continu bezig met het optimaliseren van haar kapitaalstructuur met het oog om de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en tegelijk de gewenste flexibiliteit te behouden om haar groei te ondersteunen. De Groep heeft als doelstelling om een maximale schuldgraad ratio van netto schuld/totaal eigen vermogen en verplichtingen van 55% aan te houden.

Per 31 december 2017 was schuldgraad van de Groep als volgt:

<i>in duizend €</i>	2017	2016
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	390.067	327.923
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	1.966	5.348
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	81.358	81.674
FINANCIËLE SCHULDEN GECLASSIFICEERD ONDER VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—
TOTALE FINANCIËLE SCHULDEN	473.391	414.945
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(30.269)	(71.595)
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN GECLASSIFICEERD ONDER GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(6.570)	—
TOTALE NETTO FINANCIËLE SCHULD (A)	436.552	343.350
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (B)	1.032.553	871.594
SCHULDGRAAD (A)/(B)	42,3%	39,4%

23.7 Reële waarde

De volgende tabel geeft een overzicht van de boekwaarde van de reële waarden van financiële activa en verplichtingen van de Groep zoals ze in de balans voorkomen. In het algemeen benadert de boekwaarde de reële waarde.

2017 <i>in duizend €</i>	NETTO- BOEK- WAARDE 2017	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE 2017	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2017
		GEAMORTI- SEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
ACTIVA						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	12.757	12.757	—	—	12.757	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	5.474	5.474	—	—	5.474	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	8.457	8.457	—	—	8.457	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	322	—	—	322	322	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA	33.277	33.277	—	—	33.277	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(11.609)	(11.609)	—	—	(11.609)	
TOTAAL	48.678	48.356	—	322	48.678	
VERPLICHTINGEN						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	15.670	15.670	—	—	15.670	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	449.851	449.851	—	—	464.624	NIVEAU 1
HANDELSSCHULDEN	45.258	45.258	—	—	45.258	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	12.165	12.165	—	—	12.165	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	1.966	—	—	1.966	1.966	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	(21.510)	(21.510)	—	—	(21.510)	
TOTAAL	503.399	501.433	—	1.966	518.172	

2017 <i>in duizend €</i>	NETTO- BOEK- WAARDE 2016	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE 2016	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2016
		GEAMORTI- SEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
ACTIVA						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	8,315	8,315	—	—	8,315	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	2,663	2,663	—	—	2,663	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	16,371	16,371	—	—	16,371	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	5	—	—	5	5	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA	68,033	68,033	—	—	68,033	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE NAAR GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	
TOTAAL	95,387	95,382	—	5	95,387	
VERPLICHTINGEN						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	35,290	35,290	—	—	35,290	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	369,796	369,796	—	—	385,212	NIVEAU 1
HANDELSCHULDEN	31,661	31,661	—	—	31,661	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	4,628	4,628	—	—	4,628	NIVEAU 2
AFGELEIDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	5,348	—	—	5,348	5,348	NIVEAU 2
HERCLASSIFICATIE ALS VERPLICHTINGEN M.B.T. GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	—	—	—	—	—	
TOTAAL	446,723	441,375	—	5,348	462,139	

De volgende methodes en assumpties werden gebruikt om de reële waarde te schatten:

- Geldmiddelen en kasequivalenten, handels-en overige vorderingen hebben voornamelijk een korte looptijd, vandaar dat hun boekwaarde op de balansdatum de reële waarde benadert;
- De Andere langlopende vorderingen worden geëvalueerd door de Groep op basis van parameters zoals de rentevoeten, individuele kredietwaardigheid van de tegenpartij en de risicokenmerken van het gefinancierde project. Per 31 december 2017 is de boekwaarde van deze vorderingen niet wezenlijk verschillend van hun berekende reële waarde;
- Handels-en overige schulden vervallen meestal ook op korte termijn en om dezelfde reden benadert hun boekwaarde de reële waarde;
- Afgeleide instrumenten worden gewaardeerd gebaseerd op gequoteerde prijzen in een actieve markt. Indien deze gequoteerde prijzen niet beschikbaar zijn worden waarderingstechnieken gebruikt. Waarderingstechnieken maken maximaal gebruik van marktgegevens maar zijn onderhevig aan de gemaakte hypothesen zoals discontovoeten en de geschatte toekomstige kasstromen. Deze technieken maken o.a. gebruik van andere marktprijzen voor vergelijkbare financiële instrumenten en van verdisconteerde kasstromen. De meest frequent toegepaste waarderingstechnieken zijn forward pricing en swapmodellen die gebruikmaken van actuele waarde berekeningen.

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

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

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2017 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde van Niveau 1 en Niveau 2, en geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

Per 31 december 2017 heeft de Groep geen uitstaande huurgaranties.

De financiële en niet-financiële activa werden in onderpand gegeven ten voordele van de financiële instellingen van VGP voor een bedrag van € 3.164k in 2017 (€ 691k in 2016).

24. Personeel

Verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen

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

25. Verbintenissen

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 31 december 2017 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 1.452.336 m² welke een verbintenis van € 65,0 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 0,6 miljoen. Per 31 december 2016 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 417.000 m² welke een verbintenis van € 16,2 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 0,6 miljoen.

Het € 0,6 miljoen betaalde voorschot bedrag werd per 31 december 2017 opgenomen in de balans onder vastgoedbeleggingen gezien het bedrag niet significant is. Dit was ook het geval in 2016.

Per 31 december 2017 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaalbedrag van € 75,6 miljoen in vergelijking met € 80,3 miljoen per 31 december 2016.

Alle verplichtingen zijn van korte duur. Het gesecuriseerde land zal naar verwachting in de loop van 2018 aangekocht worden, na verkrijging van de nodige vergunningen. De contractuele bouwverplichtingen hebben betrekking op nieuwe gebouwen of gebouwen in aanbouw die zullen opgeleverd of opgestart worden in de loop van 2018.

26. Verbonden partijen

Tenzij anders vermeld, is vindt de afwikkeling van transacties met verbonden partijen plaats in contanten, zijn er geen andere uitstaande saldi die dient opgenomen te worden, zijn de openstaande saldi zoals hieronder vermeldt niet onderworpen aan interest, werden er geen garanties of zekerheden verstrekt en werden er kosten of provisie voor dubieuze debiteuren geregistreerd.

26.1 Aandeelhouders

Aandeelhouderschap

De belangrijkste aandeelhouders van de vennootschap zijn:

- Little Rock SA (20,84%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Jan Van Geet;
- Alsgard SA (12,97%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Jan Van Geet;
- VM Invest NV (20,16%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen;
- Comm VA VGP MISV (5%): een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen.

De twee belangrijkste referentieaandeelhouders die de uiteindelijke zeggenschap hebben over de voormelde aandeelhouders zijn: (i) Dhr. Jan Van Geet die 33,81% van de stemrechten van VGP NV bezit en uitvoerende bestuurder van de vennootschap is, (ii). Dhr. Bart Van Malderen die 25,16% van de stemrechten van VGP NV bezit en niet-uitvoerende bestuurder van de vennootschap is

De volledige details van het aandeelhouderschap van de vennootschap wordt in het deel "*Informatie over het VGP aandeel*" opgenomen.

Huuractiviteiten

Drylock Technologies s.r.o., een onderneming die toebehoort aan Dhr. Bart Van Malderen huurt een gebouw onder een lange termijn huurovereenkomst. Dit huurcontract werd aangegaan tijdens de maand mei van 2012. De huur ontvangen voor het boekjaar 2017 bedroeg € 2,1 miljoen (in vergelijking met € 2,1 miljoen voor het boekjaar 2016). Dit gebouw werd verworven door VGP European Logistics joint venture als onderdeel van de verkoop van de initiële vastgoedportefeuille op het einde van mei 2016.

Jan Van Geet s.r.o. verhuurt kantoorruimtes aan de Groep in Tsjechië en die gebruikt worden door het VGP operationele team. De huurcontracten lopen respectievelijk tot 2018 en 2021. Voor het boekjaar 2017 werd er een totale huurprijs van € 91k betaald in vergelijking met € 98k voor 2016.

Alle huurcontracten werden tegen marktvoorwaarden afgesloten.

Andere diensten

De onderstaande tabel geeft de uitstaande saldi met Jan Van Geet s.r.o. Het verschuldigde saldo heeft betrekking op openstaande facturen. De vorderingen hebben betrekking op cash voorschotten om representatiekosten te dekken.

<i>in duizend €</i>	2017	2016
HANDELSVORDERINGEN/(- SCHULDEN)	(81)	(52)

VGP levert ook vastgoeddiensten (voornamelijk onderhoud) aan Jan Van Geet s.r.o. Tijdens 2017 boekte VGP een omzet van € 23k op deze activiteiten (2016: € 22k).

26.2 Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de jaarrekeningen van VGP NV en de dochterondernemingen die vermeld zijn in de toelichting 29.

Transacties tussen de vennootschap en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, werden geëlimineerd in de consolidatie en worden bijgevolg niet opgenomen in deze toelichting.

26.3 Joint Venture en geassocieerde ondernemingen

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de transacties met de Groep’s joint venture met Allianz Real Estate (VGP European Logistics) en de geassocieerde ondernemingen.

VGP European Logistics is opgericht in Luxemburg en is eigenaar van logistiek vastgoed in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. Geassocieerde ondernemingen hebben betrekking op de 5,1% die rechtstreeks door VGP NV aangehouden wordt in de dochterondernemingen van de Joint Venture die activa in Duitsland bezitten.

<i>in duizend €</i>	2017	2016
UITSTAANDE LENINGEN PER JAAREINDE	149.907	89.876
INVESTERING IN JOINT VENTURE	25.787	—
ONTVANGEN KAPITAALUITKERINGEN	1.000	4.677
NETTO-OPBRENGST VAN VERKOPEN AAN DE JOINT VENTURE	122.053	236.060
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN/(SCHULDEN) PER JAAREINDE	(74)	32
MANAGEMENT FEE INKOMSTEN	6.688	3.029
ONTVANGEN RENTE EN SOORTGELIJKE OPBRENGSTEN	5.299	2.479

26.4 Key Management

Het *Key Management* omvat de raad van bestuur, de CEO, de leden van het *Executive Management*. Voor verdere details van deze personen wordt er verwezen naar deel “Raad van Bestuur en management”.

KEY MANAGEMENT VERGOEDINGEN <i>in duizend €</i>	2017	2016
AANTAL PERSONEN	9	9
KORTETERMIJNPERSONEELSBELONINGEN		
BASISVERGOEDINGEN	875	866
KORTE TERMIJN VARIABELE VERGOEDING	521	700
VERGOEDINGEN BESTUURDERS	98	102
TOTAAL BRUTO VERGOEDINGEN	1.494	1.668
GEMIDDELDE BRUTO VERGOEDING PER PERSOON	166	185

Voor de toelichtingen die betrekking hebben op de Belgische Corporate Governance Code verwijzen wij naar het hoofdstuk ‘Corporate Governance’ in dit jaarverslag.

Voor 2017 werden er geen vergoedingen na uitdiensttredingen of op aandelen gebaseerde betalingen toegekend.

Little Rock NV is verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur, financieel bestuur en commercieel bestuur van de Groep, en zal het voor de uitvoering van die taken vertegenwoordigd worden door de CEO (Dhr. Jan Van Geet), CFO (Dhr. Dirk Stoop) en CCO (Dhr. Tomas Van Geet). Als vergoeding voor het leveren van die diensten,

heeft Little Rock NV recht op een vaste vergoeding, een korte termijn variabele vergoeding op voorwaarde dat aan bepaalde criteria voldaan is, en op een middellange variabele vergoeding van 5% van de winst voor belastingen van de Groep op geconsolideerde basis. In ruil voor de toezegging door Little Rock NV (en door voormelde managers) om voor een bijkomende periode van vijf jaar (met ingang van april 2015) het dagelijkse, financieel en commercieel bestuur van de Groep waar te nemen.

De middellange termijn variabele vergoeding die toegekend werd voor 2017 bedraagt € 6.190 duizend. Na het secundaire openbare aanbod in oktober 2017 heeft Little Rock ermee ingestemd om de winstverdelingsovereenkomst eenzijdig te beëindigen. Hierdoor zal Little Rock niet langer recht hebben op de winstallocatie voor de boekjaren 2018 en 2019 en zal de Vennootschap geen verplichtingen of verbintenissen meer hebben ten aanzien van Little Rock met betrekking tot deze boekjaren 2018 en 2019. De uitstaande bedragen met betrekking tot het boekjaar 2015, 2016 en 2017 zijn volledig opgenomen in de rekeningen van VGP op 31 december 2017 en zullen worden uitbetaald tijdens de eerste helft van 2018. Zie ook het remuneratieverslag

27. Gebeurtenissen na balansdatum

Eind april 2018 zal naar verwachting een vierde closing plaatsvinden met VGP European Logistics met een transactiewaarde van > € 370 miljoen.

28. Opdrachten uitgevoerd door de commissaris en aanverwante personen

De vergoedingen voor de controlediensten voor VGP NV en haar volledig gecontroleerde dochtervennootschappen bedroegen € 118k. Gedurende 2017 werden er door de commissaris en met hem beroepshalve in samenwerkingsverband opererende personen uitgevoerd voor een totaalbedrag van € 176k.

De bijzondere niet-controlediensten hadden voornamelijk betrekking op de controlewerkzaamheden die zijn uitgevoerd in 2017 in het kader van het secundaire openbare aanbod en de uitgifte van 2 obligaties. Een vrijstelling van de 70% -regel voor niet-controlediensten werd verleend door de Commissie van Toezicht in verband met de werkzaamheden naar aanleiding van het secundaire openbare aanbod (€ 150k).

29. Dochterondernemingen, joint venture en geassocieerde ondernemingen

29.1 Volledige consolidatie

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Group: per 31 december 2017 en werden volledig geconsolideerd:

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP NV	Machelen (Diegem), België	Moeder	(1)
VGP Park Usti nad Labem a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Jenec a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP CZ X a.s..	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Chomutov a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP CZ XII a.s..	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Olomouc 1 nástupnická a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Olomouc 3 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Olomouc 4 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Ceske Budejovice a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Mnichovo Hradiste a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP –industrialni stavby s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(3)
SUTA s.r.o.	Praag, Tsjechische Republiek	100	(3)
VGP FM Services s.r.o.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(3)
VGP Industriebau GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(3)

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP PM Services GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(3)
FM Log.In. GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(3)
VGP Park München GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(2)
VGP Deutschland – Projekt 8 GmbH	Düsseldorf, Duitsland	100	(2)
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Berlin 2 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Ginsheim S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Wetzlar S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Hamburg 4 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Goettingen S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Halle S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Berlin Wustermark S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Dresden S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Berlin 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 12 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 13 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Asset Management S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(3)
VGP Finance NV	Zelee, België	100	(5)
VGP Latvia s.i.a.	Kekava, Letland	100	(2)
VGP Romania S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100	(2)
VGP Sibiu S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100	(2)
VGP Constructii Industriale S.R.L.	Timisoara, Roemenië	99	(3)
VGP Park Bratislava a.s.	Bratislava, Slowakije	100	(2)
VGP Service Kft	Győr, Hongarije	100	(3)
VGP Nederland BV	Tilburg, Nederland	100	(2)
VGP Naves Industriales Peninsula, S.L	Barcelona, Spanje	100	(1)
VGP (Park) Espana 1 SL.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 2 SL.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 3 SL.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 4 SL.	Barcelona, Spanje	100	(2)

29.2 Ondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode wordt toegepast

JOINT VENTURE	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP European Logistics S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	50,00	(4)

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP Misv Comm. VA	Zelee, België	43,23	(4)
VGP Park Rodgau GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Bingen GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Hamburg GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Höchststadt GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Berlin GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Hamburg 2 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10	(6)
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10	(6)
VGP Park Leipzig S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	5,10	(6)
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP Park Leipzig GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)
VGP DEU 3 S.à r.l.	Düsseldorf, Duitsland	5,10	(6)

- (1): Holding en dienstvennootschap
- (2): Bestaande of toekomstige vastgoedvennootschap
- (3): Dienstvennootschap
- (4): Holding vennootschap
- (5): Slapende vennootschap
- (6): De resterende 94,9% worden gehouden door VGP European Logistics S.à r.l.

29.3 Wijzigingen in 2017

(i) Nieuwe deelnemingen

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP DEU 9 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 10 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 11 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 12 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 13 S.à r.l.	Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP (Park) Espana 4 SL.	Barcelona, Spanje	100
VGP Sibiu S.R.L.	Timisoara, Roemenië	100

(ii) Naamswijzigingen

NIEUWE NAAM	VORIGE NAAM
VGP CZ III a.s.	VGP Park Tuchomerice a.s.
VGP CZ VII a.s.	VGP Park Usti nad Labem a.s.
VGP CZ IX a.s.	VGP Park Jenec a.s.
VGP CZ XI a.s.	VGP Park Chomutov a.s.
TPO hala G1 a.s.	VGP Park Olomouc 1 a.s.
GEHOJEDNA a.s.	VGP Park Olomouc 3 a.s.
GEHOVÝCHOD a.s.	VGP Park Olomouc 4 a.s.
VGP Park Hammersbach GmbH	FM Log.In. GmbH
VGP DEU 1 S.à r.l.	VGP Park Berlin 2 S.à r.l.
VGP DEU 2 S.à r.l.	VGP Park Ginsheim S.à r.l.
VGP DEU 5 S.à r.l.	VGP Park Wetzlar S.à r.l.
VGP DEU 6 S.à r.l.	VGP Park Hamburg 4 S.à r.l.
VGP DEU 7 S.à r.l.	VGP Park Goettingen S.à r.l.
VGP DEU 8 S.à r.l.	VGP Park Halle S.à r.l.
VGP DEU 9 S.à r.l.	VGP Park Berlin Wustermark S.à r.l.
VGP DEU 10 S.à r.l.	VGP Park Dresden S.à r.l.
VGP DEU 11 S.à r.l.	VGP Park Berlin 3 S.à r.l.

(iii) Dochterondernemingen verkocht

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP Estonia OÜ	Tallinn, Estland	100

(iv) Dochterondernemingen verkocht aan VGP European Logistics joint venture

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP Park Tuchomerice	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100
VGP Park Cesky Ujezd a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	94,9
VGP Park Leipzig GmbH	Düsseldorf, Duitsland	94,9
VGP DEU 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	94,9

(v) Kruispuntbanknummers van de Belgische vennootschappen

VENNOOTSCHAP	KRUISPUNTBANKNUMMER
VGP NV	BTW BE 0887.216.042 RPR – Brussel
VGP Finance NV	BTW BE 0894.188.263 RPR – Gent (Afdeling Dendermonde)
VGP Misv Comm. VA	BTW BE 0894.442.740 RPR – Gent (Afdeling Dendermonde)

BIJKOMENDE TOELICHTINGEN DIE GEEN DEEL UITMAKEN VAN DE GECONTROLEERDE GECONSOLDEERDE JAARREKENING

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

1. Samenvatting EPRA prestatie indicatoren

De onderstaande tabel bevat de meest relevante EPRA-indicatoren die zijn weerhouden gezien de focus van VGP op ontwikkelingsactiviteiten. Verdere beoordeling en toepassing van aanvullende EPRA-indicatoren zal worden overwogen wanneer VGP een meer matuur vastgoedportfolio profiel heeft bereikt

<i>in duizend €</i>	2017	2016
EPRA RESULTAAT	1.088	(4.311)
EPRA NAV	502.816	424.062
EPRA NNNAV	452.146	377.568
EPRA HUURLEEGSTAND (GECOMBINEERD EIGEN EN JOINT VENTURE)	0,0%	0,8%

2. Winst- en verliesrekening, proportioneel geconsolideerd

De onderstaande tabel bevat het proportionele geconsolideerde resultatenrekening belang van de Groep in VGP European Logistics. Het belang dat door de Groep rechtstreeks (5,1%) wordt aangehouden in de Duitse activa vennootschappen van VGP European Logistics werd opgenomen in de 50% Joint Venture cijfers (proportioneel deel van VGP).

<i>in duizend €</i>	2017			2016		
	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	17.046	19.328	36.374	16.806	8.734	25.540
DOORGEREKENDE/(DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)- NETTO	706	343	1.049	1.035	289	1.324
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(1.759)	(2.175)	(3.934)	(1.703)	(1.227)	(2.930)
NETTO HUUROPBRENGSTEN	15.993	17.497	33.490	16.138	7.796	23.934
JOINT VENTURE MANAGEMENT FEE INKOMSTEN	8.057	—	8.057	3.825	—	3.825
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(19.353)	(871)	(20.224)	(15.446)	(808)	(16.254)
ANDERE OPBRENGSTEN/(KOSTEN) – NETTO	(888)	37	(851)	(1.332)	(38)	(1.370)
BEDRIJFSRESULTAAT VOOR INTEREST EN BELASTINGEN	3.809	16.663	20.472	3.185	6.949	10.134
NETTO FINANCIIEEL RESULTAAT (INCLUSIEF AANPASSING)	(13.913)	(6.169)	(20.082)	(12.287)	(3.331)	(15.618)
BEDRIJFSRESULTAAT VOOR BELASTINGEN	(10.104)	10.493	389	(9.102)	3.618	(5.484)
BELASTINGEN	2.436	(1.737)	699	1.886	(713)	1.173
EPRA RESULTAAT	(7.668)	8.757	1.088	(7.216)	2.905	(4.311)
ONDERNEMINGSAANPASSING						
ONTWIKKELINGSWINSTEN OP ONTWIKKELINGSVASTGOED BESTEMD VOOR DE JOINT VENTURE	75.053	—	75.053	111.103	—	111.103
BELASTING OP AANPASSING	(18.091)	—	(18.091)	(23.017)	—	(23.017)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT NA BELASTINGEN	49.293	8.757	58.050	80.870	2.905	83.775

EPRA WINST PER AANDEEL	2017			2016		
	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL
AANTAL AANDELEN – BASIS			18.583.050			18.583.050
EPRA WINST PER AANDEEL (€/AANDEEL) – BASIS			0,06			(0,23)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT PER AANDEEL (€/AANDEEL) – BASIS			3,12			4,51
AANTAL AANDELEN – VERWATERD			18.583.050			18.583.050
EPRA WINST PER AANDEEL (€/AANDEEL) – VERWATERD			0,06			(0,23)
AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT PER AANDEEL (€/AANDEEL) – VERWATERD			3,12			4,51

3. Balans- en verliesrekening, proportioneel geconsolideerd

De onderstaande tabel bevat het proportionele geconsolideerde balans belang van de Groep in VGP European Logistics. Het belang dat door de Groep rechtstreeks wordt aangehouden (5,1%) in de Duitse asset companies van VGP European Logistics werd opgenomen in de 50% Joint Venture cijfers (deel van VGP).

in duizend €	2017			2016		
	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL
VASTGOEDBELEGGINGEN	392.291	383.078	775.369	550.262	264.504	814.766
VASTGOEDBELEGGINGEN OPGENOMEN IN GROEPEN ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP	430.298	—	430.298	132.263	—	132.263
TOTAAL VASTGOEDBELEGGINGEN	822.589	383.078	1.205.667	682.525	264.504	947.029
DEELNEMINGEN IN JOINT VENTURE	143.312	(143.312)	—	89.194	(89.194)	—
ANDERE ACTIVA/(VERPLICHTINGEN)	(56.549)	(36.925)	(93.474)	(38.064)	(20.593)	(58.657)
NETTO SCHULD	(443.122)	(202.841)	(645.963)	(343.350)	(154.717)	(498.067)
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	466.230	—	466.230	390.305	—	390.305
EPRA AANPASSINGEN						
UIT TE SLUITEN						
REËLE WAARDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	1.644	—	1.644	5.343	—	5.343
LATENTE BELASTINGEN	34.942	—	34.942	28.414	—	28.414
EPRA NAV	502.816	—	502.816	424.062	—	424.062
AANTAL AANDELEN – BASIS			18.583.050			18.583.050
EPRA NAV PER AANDEEL (€/AANDEEL) – BASIS			27,06			22,82
EPRA NAV	502.816	—	502.816	424.062	—	424.062
EFFECT VAN DE LICHTING VAN DE OPTIES, CONVERTEERBARE SCHULDEN EN ANDERE EIGEN VERMOGENSINSTRUMENTEN	—	—	—	—	—	—
VERWATERD EPRA NAV	502.816	—	502.816	424.062	—	424.062
AANTAL AANDELEN – VERWATERD			18.583.050			18.583.050
EPRA NAV PER AANDEEL (€/AANDEEL) – VERWATERD			27,06			22,82

4. EPRA leegstand

GHW LEEGSTAND <i>in duizend €</i>	2017			2016		
	GROEP	JOINT VENTURE AAN 100%	TOTAAL	GROEP	JOINT VENTURE AAN 100%	TOTAAL
GESCHATTE HUURWAARDE (GHW) VAN DE LEEGSTAND	0	0	0	416	0	416
GESCHATTE HUURWAARDE VAN DE PORTFOLIO	20.606	38.130	58.736	21.834	31.672	53.505
EPRA LEEGSTAANDSGRAAD	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	0,0%	0,8%

INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE MOEDERONDERNEMING

1. Jaarrekening van VGP NV

1.1 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
Leonardo Da Vincilaan 19A bus 6
B-1831 Machelen (Diegem)
Belgium
www.vgpparks.eu

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

1.2 Verkorte resultatenrekening

<i>in duizend €</i>	2017	2016
ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN	6.817	3.126
BEDRIJFSRESULTAAT	(7.036)	(13.797)
FINANCIEEL RESULTAAT	(1.366)	(72)
UITZONDERLIJK RESULTAAT	39.078	132.262
WINSTBELASTINGEN	(167)	(516)
WINST OF VERLIES VAN HET BOEKJAAR	30.509	117.877

1.3 Verkorte balans na resultaatsverwerking

<i>in duizend €</i>	2017	2016
OPRICHTINGSKOSTEN EN IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	5.149	5.206
MATERIËLE VASTE ACTIVA	4	0
FINANCIËLE VASTE ACTIVA	754.696	602.433
TOTAAL VASTE ACTIVA	759.849	607.639
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	2.899	491
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	18.946	51.009
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA	21.845	51.500
TOTAAL ACTIVA	781.694	659.139
KAPITAAL	92.667	112.737
WETTELIJKE RESERVES	9.267	7.939
OVERGEDRAGEN RESULTATEN	174.680	145.499
EIGEN VERMOGEN	276.614	266.175
SCHULDEN OP MEER DAN EEN JAAR	407.067	300.081
SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	98.013	92.883
SCHULDEN	505.080	392.964
TOTAAL PASSIVA	781.694	659.139

Waarderingsregels

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

2. Voorstel tot resultaatsverwerking VGP NV 2017

De winst van het boekjaar, na belastingen, bedraagt € 30.508.513,04
Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 mei 2018 zal de Raad van Bestuur voorstellen om de bovenvermelde winst als volgt aan te wenden:

<i>in €</i>	2017	2016
WINST VAN HET BOEKJAAR	30.508.513.04	117.877.265.63
OVERGEDRAGEN WINST	145.498.698.59	33.515.296.24
OVERDRACHT NAAR WETTELIJKE RESERVES	(1.327.200.40)	(5.893.863.28)
OVER TE DRAGEN WINST/(VERLIES)	139.372.216.23	145.498.698.59
UIT TE KEREN WINST (BRUTO DIVIDEND)	35.307.795.00	—

De Raad van Bestuur zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorstellen om over 2017 een bruto dividend van € 35.307.795,00 (€ 1,90 per aandeel) uit te betalen.

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

VGP NV

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van VGP NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

In het kader van de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van VGP NV (de “vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen “de groep”), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de controle van de geconsolideerde jaarrekening alsook het verslag betreffende de overige door wet-, regelgeving en normen gestelde eisen. Deze verslagen zijn één en ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 12 mei 2017, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2019. Wij hebben de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van VGP NV uitgevoerd gedurende 11 opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van de groep, die de geconsolideerde balans op 31 december 2017 omvat, alsook de geconsolideerde winst- en verliesrekening het geconsolideerd overzicht van winst of verlies en geconsolideerd overzicht van het volledige perioderesultaat, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting, met de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatieverstopping, waarvan het totaal van het geconsolideerd overzicht van de financiële positie 1 032 553 (000) EUR bedraagt en waarvan de geconsolideerde winst- en verliesrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 95 995 (000) EUR.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep op 31 december 2017 alsook van zijn geconsolideerde resultaten

en van zijn geconsolideerde kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISAs). Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie “Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening” van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Kernpunten van de controle

De kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheden zijn behandeld in de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheden.

KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE	HOE ONZE CONTROLE DE KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE BEHANDELDE
Waardering van vastgoedbeleggingen VGP ontwikkelt, bezit en beheert een portfolio van modern logistiek en industrieel vastgoed in Duitsland, Tjechië, Slowakije, Hongarije en Spanje. De vastgoedportefeuille is gewaardeerd aan 392.291 (000) € per 31 december 2017. Het aandeel van VGP in vastgoedbeleggingen aangehouden door joint ventures bedraagt 383.078 (000) € en 430.298 (000) € werd opgenomen bij de activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop. De vastgoedportefeuille omvat vastgoed beschikbaar voor verhuur en vastgoed in aanbouw (“projectontwikkelingen”) en is gewaardeerd op basis van de inkomenskapitalisatiemethodologie overeenkomstig IAS 40 welke gebaseerd is op verwachte toekomstige kasstromen. Projectontwikkelingen worden gewaardeerd volgens dezelfde methode, met aftrek van alle nog op te lopen bouwkosten. De belangrijkste inputs in de bepaling van de reële waarde zijn de vereiste rendementen en de huidige markthuur, die worden beïnvloed door de evolutie van de markt, vergelijkbare transacties en de specifieke kenmerken van elk onroerend goed in de portefeuille. De Groep gebruikt professioneel gekwalificeerde onafhankelijke vastgoeddeskundigen om de vastgoedportefeuille om de zes maanden te waarderen aan reële waarde. De waardering van de portefeuille omvat significante inschattingen welke onderbouwd zijn door een aantal assumpties. De inschatting van de nog op te lopen bouwkosten voor projectontwikkelingen kunnen meer specifiek belangrijke beoordelingen bevatten en belangrijke schattingsonzekerheden. Gekoppeld met het feit dat een klein percentage afwijkingen in individuele vastgoedwaarderingen, indien opgeteld, kan resulteren in een materiële afwijking in de winst- en verliesrekening en balans, vereist dit gebied specifieke audit focus.	Beoordeling van de expertise en objectiviteit van de vastgoeddeskundigen — We hebben de competentie, onafhankelijkheid en integriteit van de onafhankelijke vastgoeddeskundigen beoordeeld. — We hebben de interne beheersmaatregelen van het management beoordeeld voor het nazicht en analyse van het werk van de externe vastgoeddeskundigen. Testen van de waarderingen — We hebben de bedragen zoals vermeld in de waarderingsverslagen afgestemd met de boekhoudkundige administratie en van daaruit hebben we de gerelateerde saldi met de geconsolideerde jaarrekening aangesloten. — We hebben een interne waarderingsexpert betrokken om het financiële audit team te ondersteunen bij de bespreking en beoordeling van het waarderingsproces, de performantie van de portefeuille, significante assumpties en belangrijke schattingsonzekerheden, inclusief bezettingsgraden, vereiste rendementen en ontwikkelingsmijlpalen en vergeleken deze met andere gegevens waarover wij beschikken. — We hebben de externe waarderingsverslagen voor alle vastgoedbeleggingen verkregen en zijn nagegaan dat de gehanteerde waarderingsmethodologie overeenkomstig RICS standaarden werd uitgevoerd bij het bepalen van de boekwaardes die in de balans werden opgenomen.

KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE	HOE ONZE CONTROLE DE KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE BEHANDELDE
Verwijzing naar toelichtingen De methodologie die gebruikt werd voor de waardering is opgenomen in toelichting 2.7 van de geconsolideerde jaarrekening. Daarnaast verwijzen we naar toelichting 13 van het geconsolideerde jaarverslag voor wat betreft de roll-forward van de vastgoedbeleggingen, toelichting 20 met betrekking tot activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop en toelichting 9 met betrekking tot investering in joint ventures en geassocieerde ondernemingen.	— Voor projectontwikkelingen controleerden we ook dat de onderliggende informatie met betrekking tot aanne- mingscontracten en gebudgetteerde kosten consistent was met de afwerkingskosten die afgehouden worden van de reële waarde van projectontwikkelingen. Geac- tiveerde kosten werden steekproefsgewijs getest en de afwerkingskosten voor projectontwikkelingen werden vergeleken met ondersteunend bewijsmateriaal (bijvoor- beeld door het inspecteren van onderliggende aanne- mingsovereenkomsten). Informatie en basisgegevens — Wij hebben controlewerkzaamheden uitgevoerd met betrekking tot de informatie die aan de vastgoeddeskun- digen werd verstrekt met betrekking tot huurinkomsten, voornaamste kenmerken van het huurcontract en bezet- tingsgraad. — We hebben de interne beheersmaatregelen van het management beoordeeld met betrekking tot vastgoedbe- leggingen.

KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE	HOE ONZE CONTROLE DE KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE BEHANDELDE
Transacties met geassocieerde ondernemingen VGP heeft één significante participatie in een geassocieerde onderneming VGP European Logistics SARL, voor welke de nettoboekwaarde van de participatie 143 312 (000) € bedraagt per 31 december 2017. Er waren een aantal transacties tussen VGP en VGP European Logistics SARL in de loop van het jaar welke specifieke aandacht vereisten gezien hun belangrijkheid en/of de potentieel complexe contractuele overeenkomsten die leiden tot inschattingen bij de wijze waarop ze boekhoudkundig werden verwerkt. In het kader van de joint venture overeenkomst tussen VGP en Allianz werden een aantal vennootschappen en vastgoedbeleggingen overgedragen naar VGP European Logistics SARL voor een waarde van meer dan 170 miljoen €. De gepaste boekhoudkundige verwerking van transacties met een geassocieerde onderneming, de gepaste toelichtingen daarrond in de geconsolideerde jaarrekening en de correcte presentatie van het gerealiseerde resultaat op deze transacties (inclusief de presentatie gerealiseerd versus niet-gerealiseerd resultaat) omvat inschattingen van het management en kan zeer complex zijn door de verschillen die kunnen ontstaan tussen de waarde aan welke deze vennootschappen en vastgoedbeleggingen worden overgedragen en hun boekwaarde. We beschouwen dit bijgevolg als een kernpunt van onze controle. Verwijzing naar toelichtingen We verwijzen naar toelichting 2 voor de gerelateerde waarderingsregels en toelichting 9 met betrekking tot investering in joint ventures en geassocieerde ondernemingen.	— Voor elke transactie hebben we een discussie gehad met het management en zonodig onderliggende documentatie verkregen om een begrip te krijgen van de aard van de transactie. We hebben de voorgestelde boekhoudkundige verwerking beoordeeld met betrekking tot de groep haar waarderingsregels en de relevante IFRS standaarden. — We hebben de reconciliatie van de gerealiseerde winst/verliezen van deze transacties verkregen en sleutelementen in de reconciliatie (zoals de verkoopprijs, nog op te lopen bouwkosten) met de onderliggende overeenkomsten of andere onderliggende documentatie. — We hebben de paragrafen en addenda aan de contracten met betrekking tot deze transacties gelezen en hebben IFRS experts betrokken om de correcte boekhoudkundige verwerking van deze transacties te analyseren. — We hebben de gepaste toelichting van deze transacties in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening beoordeeld.

KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE	HOE ONZE CONTROLE DE KERNPUNTEN VAN DE CONTROLE BEHANDELDE
Boekhoudkundige verwerking van uitgestelde belastingen Per 31 december 2017 bedragen de uitgestelde belastingsverplichtingen van de groep 11 750 (000) €, het aandeel van VGP in uitgestelde belastingsverplichtingen van joint ventures bedraagt 28 739 (000) € en 23 223 (000) € werd geclassificeerd als aangehouden voor verkoop. Deze uitgestelde belastingsverplichtingen hebben voornamelijk betrekking op de verschillen tussen de reële waarde en fiscale waarde van vastgoedbeleggingen. De boekhoudkundige verwerking van uitgestelde belastingen kan complex zijn, rekening houdende met huidige en toekomstige fiscale wetgeving in de verschillende landen waarin VGP opereert. Specifiek voor wat betreft transacties waarbij vastgoedbeleggingen worden overgedragen door middel van vennootschappen die vastgoed aanhouden, worden uitgestelde belastingsverplichtingen gewoonlijk gewaardeerd rekening houdende met een gereduceerde belastingvoet in vergelijking met de momenteel van toepassing zijnde belastingvoet, wat kan leiden tot complexiteit in de boekhoudkundige verwerking van deze transacties overeenkomstig IAS 12. Dezelfde factoren zijn van toepassing op VGP European Logistics SARL, welke door VGP is opgenomen als deelneming volgens de vermogensmutatiemethode. Verwijzing naar toelichtingen We verwijzen naar toelichting 2 voor de gerelateerde waarderingsregels. Daarnaast verwijzen we naar toelichting 11 in de geconsolideerde jaarrekening met betrekking tot uitgestelde belastingen, toelichting 20 met betrekking tot en toelichting 9 met betrekking tot investering in joint ventures en geassocieerde ondernemingen.	— Audit van de reconciliatie van de uitgestelde belastingsverplichtingen op de balans en in de winst- en verliesrekening per 31 december 2017. — Beoordelen van inschattingen door het management met betrekking tot specifieke fiscale standpunten waarmee rekening wordt gehouden voor de bepaling van de (uitgestelde) belastingen. — Analyse van significante evoluties in uitgestelde belastingsverplichtingen in vergelijking met de voorgaande boekhoudperiode en aansluiting hiervan met de gerelateerde bewegingen in de reële waarde van vastgoedbeleggingen of andere onderliggende bewegingen met betrekking tot de wijziging in de uitgestelde belastingpositie van de onderneming. — Valideren dat de onderneming de gepaste belastingvoet heeft toegepast sbij de erkenning van uitgestelde belastingen. — We hebben de gepaste boekhoudkundige verwerking van uitgestelde belastingen beoordeeld. — Audit van de impact op uitgestelde belastingen als gevolg van de overdracht van vennootschappen die vastgoed aanhouden overeenkomstig IAS 12.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de groep om haar continuïteit te handhaven, alsook voor het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de groep te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen ander realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de geconsolideerde jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISAs is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze geconsolideerde jaarrekening, beïnvloeden.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISAs, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. Wij voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de groep;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen dat de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de groep om zijn continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot op de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de groep zijn continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de geconsolideerde jaarrekening, en van de vraag of de geconsolideerde jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld;
- het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsactiviteiten binnen de groep gericht op het tot uitdrukking brengen van een oordeel over de geconsolideerde jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven ongedeeld verantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij communiceren met het auditcomité onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die met het auditcomité zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode, en die derhalve de kernpunten van onze controle

uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in ons verslag, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving.

Verslag betreffende de overige door wet-, regelgeving en normen gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (Herzien in 2018) bij de internationale controlestandaarden (ISAs), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport, na te gaan, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en andere informatie opgenomen in het jaarrapport

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de geconsolideerde jaarrekening voor boekjaar afgesloten op 31 december 2017 en is opgesteld overeenkomstig het artikel 119 van het Wetboek van vennootschappen.

In de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport, zijnde:

— het verslag opgenomen in de sectie “Verslag van de Raad van Bestuur” in het jaarverslag een afwijking van materieel belang bevatten, hetzij informatie die onjuist vermeld of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, hebben wij geen afwijking van materieel belang te melden. Wij drukken geen enkele mate van zekerheid uit over het jaarrapport.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

— Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten verricht die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de groep.

— De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening bedoeld in artikel 134 van het Wetboek van vennootschappen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening.

Andere vermeldingen

Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.

Zaventem, 9 april 2018
De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

LEXICON

Aanschaffingswaarde

Hiermee wordt de waarde van het vastgoed bij aankoop bedoeld. Indien er overdrachtskosten betaald werden, zijn deze inbegrepen in de aanschaffingswaarde.

Aanvangsrendement

De verhouding tussen de (initiële) contractuele huur van een aangekocht onroerend goed en de aanschaffingswaarde/marktwaarde. Zie ook Aanschaffingswaarde.

Bezettingsgraad

De bezettingsgraad wordt berekend door de verhuurde oppervlakte (in m²) te delen door het totaal van verhuurbare oppervlaktes (in m²) inclusief de niet-verhuurde gedeelte (in m²).

Break

Eerste opzeggoptie van een huurovereenkomst

Corporate Governance Code 2009

Belgische code die werd opgesteld door de Corporate Governance Commissie met handelwijzen en bepalingen rond deugdelijk bestuur die moeten nageleefd worden door ondernemingen naar Belgisch recht waarvan de aandelen op een gereguleerde markt worden verhandeld. De Belgische Corporate Governance Code is beschikbaar op de website www.corporategovernancecommittee.be.

Compliance Officer

De compliance officer is belast met het toezicht op de naleving van de gedragsregels inzake financiële transacties die in de Corporate governance verklaring zijn opgenomen (de dealing code).

Contractuele huurprijzen/huurgelden

De brutohuurprijzen zoals contractueel voorzien in de huurovereenkomsten op de .datum van afsluiting

Dealing Code

Gedragscode met regels die moeten worden gevolgd door de leden van de Raad van Bestuur, de leden van het uitvoerend management en alle personeelsleden van de VGP Groep die uit hoofde van hun functie beschikken over informatie waarvan zij weten of zouden moeten weten dat het voorkennis betreft.

Derivaten

Als kredietnemer wenst VGP zich in te dekken tegen een eventuele stijging van de rentevoeten. Dit renterisico kan deels worden ingedekt door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (zoals interest rate swap contracten).

EPRA

De European Public Real Estate Association, een organisatie in de vastgoedsector, die indicatoren voor best practices heeft uitgebracht om consistentie en transparantie te bieden bij de rapportage van vastgoed Europa

'Exit' kapitalisatievoet

Is de kapitalisatievoet toegepast op het netto-inkomen aan het einde van de discounted cash flow model periode om zodoende een kapitaalwaarde of 'exit' waarde te bekomen die een entiteit verwacht te krijgen voor een actief na deze periode.

Facility Management

Dagelijks beheer van de vastgoedportefeuille, meer bepaald de onderhouds-, aanpassings- en verbeteringswerken. VGP heeft een intern team van facility managers dat uitsluitend voor rekening van de onderneming en de Joint Venture werkt.

FSMA (Financial Services and Markets Authority – Autoriteit voor de Financiële Diensten en Markten)

De autonome regulerende bevoegde instantie voor financiële markten en verzekeringen in België.

Geassocieerde ondernemingen

Betekent alle dochterondernemingen van VGP European Logistics S.à r.l. waarin de Vennootschap rechtstreeks een participatie van 5,1% aanhoudt, VGP MISV Comm. VA waarin de Vennootschap een deelneming heeft van 43,23% en tot december 2016 Snow Crystal S.à r.l. en SUN S.à r.l. waarin de Vennootschap een deelneming had van 20%.

Gedisconteerde kasstroom ('Discounted cash flow')

Dit is een waarderingsmethode die uitgaat van een gedetailleerde geprojecteerde inkomstenstroom die wordt verdisconteerd naar een netto huidige waarde aan een bepaalde verdisconteringsvoet in functie van het risico van het te waarderen actief.

Geschatte huurwaarde (GHW)

De geschatte huurwaarde is de huurwaarde die wordt bepaald door de onafhankelijke vastgoeddeskundigen

Gewogen gemiddelde duur van de financiële schulden

De gewogen gemiddelde duur van de financiële schulden is de som van de lopende financiële schulden (bank en obligatieschulden) vermenigvuldigd met de resterende duur van deze respectievelijke financiële schulden, gedeeld door de totale uitstaande financiële schulden.

Gewogen gemiddelde duur (van de huurovereenkomsten)

De gewogen gemiddelde duur van de huurovereenkomsten is de som van de (lopende huurgelden van elke huurovereenkomst, vermenigvuldigd met de resterende duur tot de uiterlijke vervaldag van deze huurovereenkomst), gedeeld door de totale lopende huurinkomsten van de portefeuille.

Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet

De verhouding tussen de som van de lopende en toekomstige contractuele huurgelden en de som van de reële waarden van de van de vastgoedportefeuille.

IAS/IFRS

De internationale boekhoudnormen IAS/IFRS (International Accounting Standards) en IFRS (International Financial Reporting Standards) zijn bedoeld voor het opmaken van de jaarrekeningen en opgesteld door de International Accounting Standards Board (IASB).

Joint Venture of VGP European Logistics or VGP European Logistics joint venture

Betekent VGP European Logistics S.à r.l. (inclusief al haar dochterondernemingen), de nieuw opgerichte 50:50 joint venture tussen VGP NV en Allianz Real Estate.

Inbreng in natura

De bij de oprichting van een vennootschap of bij een verhoging van haar kapitaal anders dan door storting van geld ingebrachte vermogensbestanddelen.

Indexatie

Jaarlijks wordt contractueel op de verjaardatum van de inwerking-treding van het contract de huurprijs aangepast aan de inflatie volgens een referentie-index in elk specifiek land.

Initiële vastgoedportefeuille

Betekent de eerste 15 VGP parken verworven door de Joint Venture op het einde van mei 2016.

Investeringswaarde

De door de onafhankelijke vastgoedexperts bepaalde waarde van de portefeuille, transactiekosten inbegrepen.

IRS (Interest Rate Swap)

Een IRS is een renteswap waarbij de partijen rentebetalingen gedurende een bepaalde looptijd tegen elkaar inruilen. VGP gebruikt interest rate swaps om vlottende intrestbetalingen om te zetten in vaste intrestbetalingen, om zich in te dekken tegen een stijging van de rentevoeten

Marktkapitalisatie

Slotkoers op de beurs vermenigvuldigd met het aantal in omloop zijnde aandelen op die datum.

Netto-actiefwaarde

Betekent de waarde van de activa van de Joint Venture verminderd met de waarde van diens schulden.

Netto courant resultaat

Operationeel resultaat plus financieel resultaat (financiële opbrengsten – financiële kosten) min belastingen en latente belastingen op het resultaat.

Netto financiële schulden

Totaal van de financiële schulden minus geldmiddelen en kasequivalenzen.

Project Management

Beheer van bouw- of renovatieprojecten. VGP heeft een intern team van projectbeheerders dat uitsluitend voor rekening van de onderneming werkt.

Portefeuillewaarde

De portefeuillewaarde is samengesteld uit de vastgoedbeleggingen, vastgoedbeleggingen in ontwikkeling voor eigen rekening met het oog op verhuring, activa bestemd voor verkoop en ontwikkelingsland.

Reële waarde

De reële waarde of fair value wordt door de norm IAS 40 gedefinieerd als het bedrag waarvoor de activa zouden worden overgedragen tussen twee goed geïnformeerde partijen, op vrijwillige basis en zonder al dan niet wederzijdse bijzondere belangen. De marktwaarde moet daarenboven een weerspiegeling zijn van de lopende huurovereenkomsten, de redelijke veronderstellingen aangaande de potentiële huuropbrengsten en de verwachte kosten.

Rente-indekking

Het gebruik van afgeleide financiële instrumenten om bestaande schuldposities te beschermen tegen een stijging van de rentevoeten.

Schuldgraad

De ratio die wordt berekend door de netto financiële schulden te delen door het totaal eigen vermogen en verplichtingen.

SUTA

Betekent SUTA s.r.o., met maatschappelijke zetel gevestigd te Rozšířená 2159/15, Libeň, 182 00 Praag 8 en ingeschreven in het Handelsregister bijgehouden door de Stedelijke Rechtbank van Praag, Afdeling C, nr. 201835.

Totale opname

De totale opname van oppervlaktes door gebruikers in de huurmarkt gedurende een bepaalde periode.

Toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de geannualiseerde huurinkomsten die gegenereerd worden of zullen worden door afgesloten huurovereenkomsten en toegezegde toekomstige huurovereenkomsten.

Top rendement

De verhouding tussen de (initiële) contractuele huur van een aangekocht onroerend goed en de aanschaffingswaarde op een toplocatie

Vastgoeddeskundige

Onafhankelijk vastgoedexpert die instaat voor de waardering of taxatie van de vastgoedportefeuille.

Vastgoedportefeuille

De vastgoedbeleggingen met inbegrip van de gebouwen bestemd voor verhuring, de projectontwikkelingen in ontwikkeling met het oog op verhuring, de activa bestemd voor verkoop en het ontwikkelingsland.

Vervaldag huurcontract

Datum waarop een opzegmogelijkheid is binnen een huurcontract.

VGP European Logistics vastgoedportefeuille

De vastgoedbeleggingen met inbegrip van de gebouwen bestemd voor verhuring, de projectontwikkelingen in ontwikkeling met het oog op verhuring, en het ontwikkelingsland van de Joint Venture.

Voorkennis

Onder voorkennis wordt verstaan: elke niet openbaar gemaakte informatie die nauwkeurig is en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een of meer emittenten van financiële instrumenten of op een of meer financiële instrumenten en die, indien ze openbaar zouden gemaakt worden, de koers van deze financiële instrumenten (of deze van daarvan afgeleide financiële instrumenten) aanzienlijk zouden kunnen beïnvloeden.

dec-18 Obligatie

Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 met een coupon van 5,10% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002208743 en Common Code: 099582871

sep-23 Obligatie

Vastrentende obligaties ter waarde van € 225 miljoen met vervaldag op 21 september 2023 met een coupon van 3,90% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002258276 en Common Code: 148397694

jul-24 Obligatie

Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 juli 2024 met een coupon van 3,25% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002287564 en Common Code: 163738783

mar-25 Obligatie

Vastrentende obligaties ter waarde van € 80 miljoen met vervaldag op 30 maart 2025 met een coupon van 3,35% per jaar met ISIN Code: BE6294349194 en Common Code: 159049558). De obligaties worden niet genoteerd.

VERKLARING VAN DE VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

De ondertekenende personen verklaren dat,
voorzover hen bekend:

- de jaarrekeningen, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de emittent en de geconsolideerde ondernemingen;
- het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van de emittent en de geconsolideerde ondernemingen, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden.



Jan Van Geet
als vaste vertegenwoordiger van
Jan Van Geet s.r.o.
CEO



Dirk Stoop
als vaste vertegenwoordiger van
Dirk Stoop BVBA
CFO



VGP NV
Leonardo Da Vincilaan 19A Bus 6
B-1831 Machelen (Diegem)
België
TEL +32 2 719 00 45
FAX +32 2 793 02 84
E-MAIL info@vgpparks.eu
www.vgpparks.eu