

The logo for VGP, consisting of the letters 'VGP' in a bold, white, sans-serif font, centered between two horizontal white bars. The background of the entire page is a photograph of a large industrial building under construction at sunset. The building's steel frame is visible, and the sun is low on the horizon, creating a bright lens flare effect. The foreground shows a dirt area and some green grass.

VGP

Jaar- verslag 2018



VGP **BUILDING
TOMORROW
TODAY**

Inhoud

Kerncijfers

pagina 4

Brief aan de aandeelhouders

pagina 8

Profiel

pagina 12

Strategie

pagina 16

VGP in 2018

pagina 22

Activiteitenverslag van VGP
Algemeen marktoverzicht
Duitse markt
Spaanse markt
Nederlandse markt
Italiaanse markt

Verslag van de Raad van Bestuur

pagina 44

Verklaring van deugdelijk bestuur
Risicofactoren
Samenvatting van de jaarrekening en commentaren
Informatie over het aandeel
Vooruitzichten 2019

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

pagina 74

Raad van Bestuur en management

pagina 80

Raad van Bestuur
Uitvoerend Management

Portefeuille

pagina 86

Financieel overzicht

pagina 119

Kerncijfers



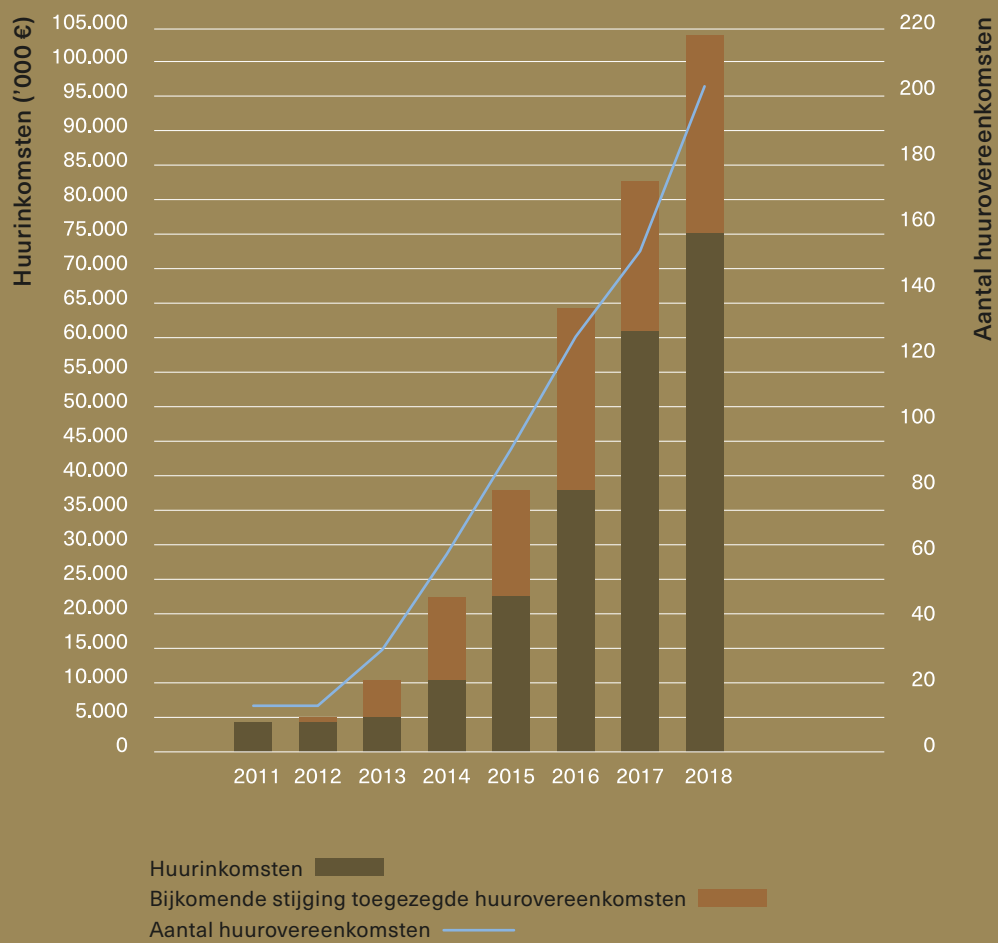


Kerncijfers

in duizend €

INVESTERINGSVASTGOED	2018	2017	2016	2015	2014
Eigen portefeuille					
Totale verhuurbare oppervlakte (m ²)	288.372	445.958	416.158	548.838	268.232
Bezettingsgraad (%)	99,2%	100,0%	97,0%	97,3%	94,0%
Reële waarde van de vastgoedportefeuille	576.143	627.737	550.262	677.084	416.089
VGP European Logistics-portefeuille (100%)				—	—
Totale verhuurbare oppervlakte (m ²)	1.333.476	830.905	593.454	—	—
Bezettingsgraad (%)	99,4%	100,0%	100,0%	—	—
Reële waarde van de vastgoedportefeuille ¹	1.360.263	877.761	644.900	—	—
BALANS	2018	2017	2016	2015	2014
Eigen vermogen	543.467	466.230	390.305	361.978	215.417
Schuldgraad					
Nettoschuld/eigen vermogen	0,77	0,94	0,87	0,71	0,72
Nettoschuld/totaal activa	34,6%	42,3%	39,4%	35,7%	33,2%
RESULTATENREKENING – ANALYTISCH SCHEMA	2018	2017	2016	2015	2014
Brutohuuropbrengsten	16.627	17.046	16.806	17.073	9.596
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(1.123)	(1.941)	(2.000)	(1.097)	(1.615)
Nettohuuropbrengsten en daarmee verbonden inkomsten	15.504	15.105	14.806	15.976	7.981
Inkomsten uit vastgoedbeheer en facilitymanagement/ projectontwikkeling	9.965	8.057	3.825	2.547	3.407
Netto meer-/ (min)waarden op vastgoedbeleggingen	98.552	94.628	118.900	103.981	53.920
Administratiekosten	(18.167)	(19.353)	(15.446)	(13.451)	(6.556)
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde ondernemingen	45.220	29.229	7.897	191	14.473
Operationele winst	151.074	127.666	129.982	109.244	73.225
Netto financieel resultaat	(13.970)	(10.466)	(16.906)	(10.154)	(7.675)
Belastingen	(15.998)	(21.205)	(21.790)	(12.529)	(16.191)
Winst van het boekjaar	121.106	95.995	91.286	86.561	49.359
RESULTAAT PER AANDEEL	2018	2017	2016	2015	2014
Aantal gewone aandelen	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050
Nettoresultaat per aandeel (in €) – Basis	6,52	5,17	4,91	4,66	2,66
Nettoresultaat per aandeel (in €) – Verwaterd	6,52	5,17	4,91	4,66	2,66

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



Brief aan



de aandeel- houders



Brief aan de aandeelhouders

Geachte medeaandeelhouders en obligatiehouders van VGP

De prestaties van VGP gaan verder op een sterker fundament, een grondbank die aanzienlijk is uitgebreid en een nieuwe matrixorganisatie in onze groep.

“Locatie, locatie, locatie, locatie” is al 12 jaar de titel van ons tijdschrift. Dit blijkt in toenemende mate het axioma te zijn voor de gehele logistieke sector. E-commerce blijft onze consumptiepatronen en bedrijfsactiviteiten wijzigen gedreven door de grote e-commerce spelers zoals Amazon of specifieke logistieke dienstverleners die prioriteit geven aan het leveringsproces binnen hun bedrijfsmodel.

Wij geloven daarom dat distributiecentra in de buurt van grote steden en vervoersknooppunten die 24 uur per dag en 7 dagen per week actief zijn, in toenemende mate een troef zullen zijn.

Het tekort aan land rond de Europese grootstedelijke regio's voor dergelijke distributiecentra verruimt de kloof tussen vraag en aanbod nog verder. Omdat de toegenomen automatisering van en robotisering in fulfilmentcentra de behoeften van onze huurders blijft veranderen, werken wij nauw met hen samen om binnen onze standaardparameters voor gebouwen te zoeken naar aanpassingen op basis van hun behoeften.

Onze eerste prioriteit was dan ook het aanvullen en substantieel laten groeien van onze grondbank om in deze behoeften te voorzien. Dit is in lijn met onze langetermijnstrategie om onze portefeuille van kwalitatief hoogstaande activa verder uit te breiden, dicht bij de drukste en meest bruisende consumptiecentra van het continent.

In 2018 hebben we de grondbank uitgebreid tot een totaal van 4,45 miljoen vierkante meter en hebben we enkele van de meest attractieve locaties in de geschiedenis van ons bedrijf kunnen toevoegen. Deze nieuwe grondbank ondersteunt 1,98 miljoen vierkante meter toekomstig verhuurbare oppervlakte en biedt een solide basis voor onze toekomstige groei.

Omdat het steeds meer tijdrovend wordt om de nodige ontwikkelingsvergunningen te verkrijgen, hebben we binnen de groep gespecialiseerde teams opgericht om nieuwe percelen te identificeren met als doel onze grondbank op toplocaties in Europa selectief uit te breiden, en dit alles met een langetermijnvisie. Het verwerven van nieuwe landpercelen gebeurt steeds onder voorbehoud van het verkrijgen van de nodige vergunningen die ons de juridische zekerheid geven dat we de grond kunnen gebruiken voor het beoogde doel.

Zoals ik vorig jaar al aankondigde, hebben we ons managementteam versterkt en hebben we een nieuwe organisatiematrix geïmplementeerd met managementinstrumenten die geïnspireerd zijn op de industrieën waarvoor we werken. Het biedt ons de nodige 'checks and balances' om onze snelgroeiende expansie te beheersen, definieert duidelijke doelstellingen en verantwoordelijkheden voor onze medewerkers en helpt ons om mogelijke problemen in een vroeg stadium op te sporen.

Het afgelopen jaar hebben we ook intensief gewerkt aan onze transformatie naar een echt pan-Europees platform. Na de toevoeging van Italië, Nederland, Oostenrijk en Portugal aan ons actieterrein zijn we nu actief in twaalf verschillende landen. En we zijn er trots op dat het niet alleen locaties op een kaart zijn. Integendeel, in elk van deze landen bouwen we de komende twaalf maanden al nieuwe VGP-parken.

2018 was ook het zesde opeenvolgende recordjaar in vele andere opzichten voor ons bedrijf.

We tellen nu meer dan 200 klanten, hebben in de loop van het jaar 505.000 nieuwe vierkante meter opgeleverd die volledig verhuurd werden, wat resulteerde in een recordwinst per aandeel.

We hebben in 2018 een netto-resultaat van €121,1 miljoen gerealiseerd, een stijging van 26% ten opzichte van 2017, en hebben het jaar afgesloten met een record aan getekende toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis van €104,1 miljoen, ondanks de verkoop tijdens het jaar van het Mango Distribution Centre met €7,6 miljoen aan jaarlijkse huurinkomsten (we verkochten het alleen omdat we een bod kregen dat we niet konden weigeren). Deze verwezenlijkingen weerspiegelen de sterke onderliggende fundamenten in onze markten.

Daarom wil de Raad van Bestuur aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een dividend van € 2,20 per aandeel voorstellen, wat neerkomt op een stijging van bijna 16% in vergelijking met verleden jaar.



We zullen een nieuwe stichting in het leven roepen om onze betrokkenheid bij verantwoord ondernemerschap te ondersteunen, en die zich niet alleen zal beperken tot de gemeenschappen waarin we actief zijn.

Deze VGP Stichting zal bijdragen aan drie aspecten die naar onze mening nauw samenhangen met onze activiteiten:

- Omdat we van groene velden economische velden maken, willen we projecten ondersteunen die het natuurbehoud bevorderen, zoals het creëren van permanente biotopen;
- Aangezien we een impact hebben op de lokale gemeenschappen, willen we sociale projecten steunen die gericht zijn op onderwijs en kinderopvang; en ten slotte
- Aangezien wij ons echt Europees voelen en deze droom van 'alle mensen verenigd', een lange geschiedenis heeft in Europa – (het is ons volkslied!), willen wij ons ook richten op investeringen om het cultureel erfgoed van Europa in stand te houden en te beschermen.

Onze stichting wordt opgericht en gefinancierd door VGP en haar oprichters. Onze visie is om de stichting financieel onafhankelijk te maken van de prestaties van VGP.

Een nieuwe raad van bestuur

In 2019, na twaalf jaar voorbeeldige dienstbetrekking, komt er een einde aan het mandaat van onze huidige onafhankelijke bestuursleden. Ik wil hierbij mijn oprechte dank uitspreken aan onze huidige onafhankelijke bestuursleden Marek Šebesták, Alexander Saverys en Jos Thys voor hun behulpzame inzichten en voortdurend enthousiasme.

Op de volgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders willen wij drie nieuwe onafhankelijke bestuursleden voorstellen voor verkiezing, namelijk: mevrouw Katherina Reiche, mevrouw Vera Gäde-Butzlaff en mevrouw Ann Gaeremynck. Zij hebben ons aanbod om toe te treden tot de raad van bestuur reeds aanvaard en zullen bij deze gelegenheid officieel worden voorgedragen.

Een woord van dank aan mijn collega's en hun families

Onze groep is blijven groeien en telt nu meer dan 180 medewerkers en we verwachten dat we het team aanzienlijk zullen blijven uitbreiden in de loop van 2019.

We hebben samen een lange weg afgelegd en zoals ik al eerder schreef, blijven we jaar na jaar een steeds stevigere basis creëren waarop we onze toekomst kunnen bouwen.

Ik wil ons hele team bedanken voor hun enthousiasme en energie en hun families voor hun steun.

Tot slot wil ik namens VGP en haar management iedereen die met ons heeft samengewerkt, leveranciers, financieringspartners en klanten, hartelijk danken voor hun vertrouwen en samenwerking.

Het credo van één van onze klanten is: **“Work hard, have fun, make history”**. Daaraan spiegelen wij ons ook.

Welgenegen,
Jan Van Geet

Profil





ICI

ICI
VAP

ICI

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 businessmodel: van de identificatie en de aankoop van terreinen tot de uitwerking en het ontwerp van het project, het toezicht op de bouwwerkzaamheden, de contacten met potentiële klanten en het facilitymanagement van haar eigen vastgoedportefeuille.

VGP focust op toplocaties in de nabijheid van sterk geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot omliggende transportinfrastructuur.

VGP wordt genoteerd op Euronext Brussel en op de Main Market van de Praagse beurs.

VGP bezit per 31 december 2018 een vastgoedportefeuille van € 576,1 miljoen, die een totale verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigt van meer dan 288.372 m² (13 gebouwen) (€ 193,7 miljoen), 15 gebouwen in aanbouw die 284.510 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen (€ 169,4 miljoen) en een resterende ontwikkelingsgrondbank voor een bedrag van € 213,0 miljoen.

De VGP European Logistics-joint venture bezit per 31 december 2018 een vastgoedportefeuille van € 1.360,3 miljoen, die een totale verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigt van meer dan 1.333.476 m² (68 gebouwen) (€ 1.213,8 miljoen), 4 gebouwen die worden ontwikkeld door VGP die 37.675 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen (€ 141,6 miljoen) en een beperkte ontwikkelingsgrondbank voor een bedrag van € 4,9 miljoen.

Per 31 december 2018 heeft VGP een resterende ontwikkelingsgrondbank in volle eigendom van 2.714.842 m². Dankzij deze grondbank kan VGP, naast de huidige afgewerkte projecten en de projecten in aanbouw (572.882 m²), een extra 1.235.000 m² verhuurbare oppervlakte ontwikkelen, waarvan 433.000 m² in Duitsland, 210.000 m² in Tsjechië, 202.000 m² in Spanje, 152.000 m² in Nederland, 146.000 m² in Roemenië, 70.000 m² in Hongarije en 22.000 m² in Italië. Daarnaast had VGP aan het einde van het jaar nog voor ongeveer 1.582.492 m² nieuwe terreinen onder optie, goed voor de ontwikkeling van circa 686.000 m² aan nieuwe projecten. VGP verwacht dat deze resterende terreinen zullen worden aangekocht in de loop van 2019, na het verkrijgen van de nodige vergunningen.

VGP European Logistics heeft per 31 december 2018 een resterende ontwikkelingsgrondbank in volle eigendom van 149.219 m². Met deze grondbank kan de Joint Venture naast de huidige reeds opgeleverde projecten en projecten in aanbouw (1.371.150 m²) nog 59.000 m² verhuurbare oppervlakte ontwikkelen.

VGP bezit een vastgoedportefeuille van

**€ 576,1
miljoen**

VGP European Logistics joint venture
bezit een vastgoedportefeuille van

**€ 1.360,3
miljoen**

VGP heeft een resterende ontwikkelingsgrondbank
in volle eigendom van

2.714.842 m²



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.

Met de toevoeging van Nederland, Italië en Oostenrijk in 2018, gevolgd door Portugal aan het begin van 2019, heeft VGP zich omgevormd tot een echt pan-Europese gespecialiseerde ontwikkelaar, eigenaar en beheerder van vastgoed van hoge kwaliteit voor logistieke en lichte industrie.

De Groep focust op (i) strategisch gelegen terreinen die geschikt zijn voor de ontwikkeling van logistieke bedrijfsparken van een bepaalde omvang, om een uitgebreide en goed gediversifieerde grondbank op te bouwen op toplocaties; (ii) de optimalisering van de operationele prestaties van de portefeuille en de activiteiten van onze huurders via specifieke teams die diensten aanbieden voor 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 de uitbreiding in zijn kernmarkt Duitsland en op sterk groeiende Centraal- en Oost-Europese markten, met het oog op een stabiel, inkomstgedreven rendement met de kans op vermogensgroei. De Joint Venture streeft ernaar 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.

Begin 2019 hebben VGP en Allianz Real Estate een gezamenlijke verbintenis aangegaan om hun Joint Venture-structuur uit te breiden met Spanje, Nederland, Italië, Roemenië, Oostenrijk en Portugal. De besprekingen tussen VGP en Allianz Real Estate zullen naar verwachting hun beslag krijgen in de eerste helft van 2019.

Alle voornoemde elementen zouden de Groep in staat moeten stellen een aantrekkelijk rendement voor haar aandeelhouders te bieden via een progressief dividendbeleid en de groei van de intrinsieke waarde in de loop van de tijd.

Ontwikkelingsactiviteiten

Ontwikkelingen op ongerept terrein (greenfield) zijn de kernactiviteit van de VGP Groep. De ontwikkelingen worden voornamelijk ondernomen voor rekening van de Groep en in mindere mate voor de Joint Venture.

De Groep streeft een groeistrategie na in termen van ontwikkeling van een strategische grondbank die geschikt is voor de ontwikkeling van sleutel-op-de-deur en verhuurklare logistieke projecten. De terreinen zijn vergund voor logistieke activiteiten. Het management van VGP is ervan overtuigd dat de topligging van de terreinen en de hoge kwaliteitsnormen van haar vastgoedprojecten bijdragen tot de langetermijnwaarde van de portefeuille.

De Groep concentreert zich op de sector van logistieke en lichtindustriële projecten die gelegen zijn in continentaal Europa. De Groep is actief in

12 landen en heeft de bedoeling om in de nabije toekomst uit te breiden naar andere Europese markten.

Kwaliteitsprojecten 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 herverhuurbaarheid gegarandeerd blijft.

In de aanvangsfase van de ontwikkeling worden sommige projecten ontwikkeld op eigen risico van de Groep (dus zonder dat zij al op voorhand zijn verhuurd). De ontwikkelingspijplijn die in mei 2016 werd overgedragen aan de Joint Venture in het kader van de Initiële Vastgoedportefeuille of die is overgedragen in het kader van latere 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 recentste moderne kwaliteitseisen en worden krachtens langlopende huurovereenkomsten verhuurd aan huurders die actief zijn in de logistieke sector, met activiteiten zoals opslag, assemblage, herverpakking en eindverwerking van goederen alvorens zij naar de industriële klanten of de detailhandelaars gaan. De terreinen zijn gelegen in de nabijheid 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 businessmodel 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.

Vaak onderhandelt het team van de Groep met onderaannemers en contracteert het deze onderaannemers en leveringen van bouwmaterialen, en bewaakt het de opvolging en coördinatie van de bouwactiviteiten zelf.

Activa- en vastgoed-beheerdiensten

Vastgoedbeheerdiensten worden uitsluitend intern of aan de Joint Venture geleverd, waarbij de betrokken VGP-vastgoedbeheervennootschap instaat 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.

In het kader van de aangeboden diensten zullen de VGP-vastgoedbeheervennootschappen tevens projectbeheerdiensten aanbieden. 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).

In het kader van zijn vastgoedbeheerdiensten zal VGP tevens verhuurdiensten aanbieden. De commerciële afdeling is verantwoordelijk voor alle aspecten van de uitvoering en handhaving van de huurovereenkomsten en voor de huurovereenkomsten zelf, ook gesloten voor rekening van de VGP European Logistics-portefeuille, en voor de dagelijkse samenwerking met de huurders.

De activabeheerdiensten omvatten het verstrekken van advies en aanbevelingen aan de joint venture inzake haar activabeheer en strategie, waardoor de waarde van de activa van de joint venture geoptimaliseerd wordt. Verder advies en aanbevelingen zullen worden gegeven door de vastgoedbeheerder met betrekking tot de gepaste mix van huurders, de uitvoering van een huurstrategie waarbij de kasstromen beantwoorden aan de portefeuillebehoefte, en het beheer van zowel kapitaal- als bedrijfsuitgaven.

Facilitymanagement-diensten

Diensten voor facilitymanagement worden in Tsjechië en Duitsland uitgevoerd door specifieke teams die zich richten op het beheer van de juiste en ongestoorde exploitatie van de gebouwen en het uitvoeren van de nodige activiteiten, zoals onderhoudsdiensten, diensten voor afvalbeheer, onderhoud van de tuinen enz.

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

Belangrijkste principes van de investeringsstrategie van VGP

Locatie

Strategisch gelegen terreinen.



Hoge standaarden

Kwalitatief hoogstand gestandaardiseerd logistiek vastgoed

Schaal

Focus op bedrijvenparken met het oog op het verwezenlijken van schaalvoordelen



Model

In-house competenties die een volledig geïntegreerd bedrijfsmodel mogelijk maken

Ontwikkeling & beheer

Primaire focus op ontwikkelingsactiviteiten en activa- en vastgoedbeheeractiviteiten

VGP in 2018





A photograph of a large industrial building with a light blue corrugated metal facade. On the left, there is a tall, blue metal structure that looks like a ladder or a scaffolding. In the center, there is a small orange door. On the right, there is a larger orange door with two small black windows. The ground in front of the building is a light-colored, flat surface. The text 'Transformatie tot een echt pan-Europees platform' is overlaid in white on the lower part of the image.

Transformatie tot een echt pan-Europees platform

VGP in 2018

Aanzienlijke geografische uitbreiding:

Vier nieuwe markten – Italië, Oostenrijk, Benelux en Portugal.

Versnelde groei van de ontwikkelingsactiviteiten

- 21 projecten opgeleverd met 505.000 m² verhuurbare oppervlakte, goed voor € 26,6 miljoen aan toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis.
- Recordpeil voor ondertekende en verlengde huurovereenkomsten van € 38,7 miljoen, aangevoerd door 572.000 m² aan nieuwe ondertekende huurovereenkomsten.
- Bezettingsgraad van de bestaande portefeuille van 99,2%.
- 19 gebouwen met 322.000 m² in aanbouw per einde jaar.
- Totale resterende grondbank in eigendom en gesecuriseerd van 4,45 miljoen m².

Organisatorische uitlijning

Nieuwe matrixorganisatie met groepsondersteuningsfuncties met succes uitgerold.

In 2018 is VGP erin geslaagd zich te transformeren tot een echt pan-Europees platform, waarbij de Groep nieuwe markten aanboorde – Italië, Oostenrijk, Benelux en begin 2019 Portugal. Er werden aanzienlijke inspanningen geleverd om een nieuwe matrixorganisatie in te voeren en zo dicht bij de klanten van VGP te blijven in heel Europa, en VGP in staat te stellen zijn geografische uitbreiding voort te zetten. De sterke groei van de grondbank in 2018 zou een solide basis moeten vormen voor de groei tijdens de komende jaren.

VGP zette zijn sterke groei voort in alle markten waar de Groep actief is. Ontwikkelings- en verhuuractiviteiten blijven op recordniveaus presteren.

Er vond een vierde closing 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 13 logistieke gebouwen en daarnaast 5 nieuw voltooide logistieke gebouwen die waren ontwikkeld in parken die eerder waren overgedragen aan de Joint Venture. De 6 parken zijn gelegen in Duitsland (3) en Tsjechië (3). De 5 bijkomende gebouwen die werden aangekocht door de Joint Venture bevinden zich in Duitsland (3 gebouwen), Tsjechië (1 gebouw) en Hongarije (1 gebouw).

In de loop van het jaar werd een nieuw hoofdkantoor in gebruik genomen in Antwerpen, België, waar het commerciële en het projectteam voor de Benelux zijn gevestigd. Er werden ook nieuwe kantoren geopend in Milaan (Italië), Porto (Portugal) en Wenen (Oostenrijk). VGP is nu actief in 12 landen en beschikt over het team en de grondbank om een uitgebreid assortiment van uiteenlopende oplossingen en diensten te kunnen aanbieden aan multinationale en lokale huurders. Dankzij de verdere geografische uitbreiding van haar aanwezigheid heeft VGP zich nu opgewerkt tot een echt pan-Europese gespecialiseerde ontwikkelaar, eigenaar en beheerder van vastgoed van hoge kwaliteit voor logistiek en lichte industrie.

De ondertekende toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigden € 104,1 miljoen¹ per einde december 2018, voor een totale verhuurbare oppervlakte van 1.982.000 m². Van deze totale oppervlakte behoort 635.000 m² toe aan de eigen portefeuille (648.000 m² per 31 december 2017) en 1.347.000 m² aan de VGP European Logistics-joint venture (1.009.000 m² per 31 december 2017).

In de loop van het jaar leverde VGP in totaal 21 projecten op, goed voor 505.000 m² verhuurbare oppervlakte. Daarnaast waren er 19 projecten in aanbouw, goed voor 322.000 m² aan toekomstige verhuurbare oppervlakte. Verder werden 4 projecten reeds opgeleverd in de eerste 3 maanden van 2019, goed voor in totaal 62.000 m² verhuurbare oppervlakte. Gelet op de sterke vraag naar verhuurbare ruimte werden 11 nieuwe projecten, goed voor 214.000 m² aan toekomstige verhuurbare oppervlakte, opgestart na de jaarwisseling. Deze projecten vertegenwoordigen toekomstige geannualiseerde huurovereenkomsten van circa € 11,3 miljoen

¹ Inclusief VGP European Logistics (joint venture met Allianz Real Estate). Per 31 juni 2018 bedroegen de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis voor VGP European Logistics € 70,9 miljoen (2017: € 52,5 miljoen).

Activiteitenverslag

Commerciële activiteiten

De toenemende vraag naar verhuurbare oppervlakte resulteerde in het tekenen van nieuwe huurovereenkomsten voor meer dan € 38,7 miljoen (eigen en Joint Venture-portefeuille), waarvan € 32,6 miljoen betrekking had op nieuwe of vervangen huurovereenkomsten en € 6,1 miljoen op verlengde bestaande huurovereenkomsten. Tijdens het jaar werden voor in totaal € 3,7 miljoen huurcontracten beëindigd¹. Per saldo stegen de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis (eigen en Joint Venture-portefeuille samengenomen) dus naar € 104,1 miljoen¹ per einde december 2018 (tegen € 75,2 miljoen per 31 december 2017 op vergelijkbare basis².)

De ondertekende huurovereenkomsten per 31 december 2018 vertegenwoordigen in totaal 1.982.072 m² verhuurbare oppervlakte. Dit komt overeen met 202 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten (eigen en Joint Venture-portefeuille samengenomen).

De gewogen gemiddelde duur van de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis van de eigen en Joint Venture-portefeuille bedroeg 7,8 jaar aan het einde van het jaar (tegen 9,7 jaar per 31 december 2017). De bezettingsgraad (eigen en Joint Venture-portefeuille) bereikte 99,3 % aan het einde van het jaar (tegen 100% eind 2017).

Eigen portefeuille

In 2018 ondertekende VGP in totaal voor meer dan € 25,3 miljoen nieuwe toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, waarvan € 24,6 miljoen betrekking had op nieuwe of vervangen huurovereenkomsten en € 0,7 miljoen op verlengde bestaande huurovereenkomsten. Tijdens het jaar werd voor in totaal € 0,7 miljoen¹ aan huurcontracten beëindigd.

Duitsland was de belangrijkste bron van de stijging aan toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, met meer dan € 12,7 miljoen aan nieuwe ondertekende huurcontracten tijdens het jaar. Ook de andere landen presteerden prima, met nieuwe ondertekende huurovereenkomsten in Tsjechië voor +€ 2,6 miljoen, in Spanje voor +€ 2,6 miljoen, in Roemenië voor +€ 1,4 miljoen, in Letland voor +€ 1,9 miljoen, in Hongarije voor +€ 1,4 miljoen, in Oostenrijk voor +€ 1,1 miljoen en in Nederland ten slotte voor +€ 0,9 miljoen. Dat brengt de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis op € 33,2 miljoen per 31 december 2018.

De ondertekende huurovereenkomsten vertegenwoordigen in totaal 635.261 m² verhuurbare oppervlakte. Dit komt overeen met 70 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten.

De gewogen gemiddelde duur van de geannualiseerde toegezegde huurovereenkomsten per einde december 2018 bedraagt 7,6 jaar (7,0 jaar tot eerste opzeggingsmogelijkheid).

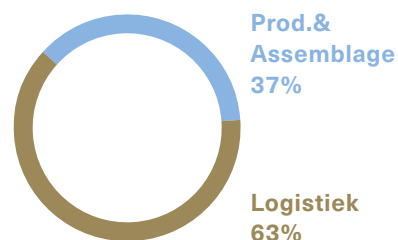
Per 31 december 2018 omvat de investeringsvastgoedportefeuille 13 opgeleverde gebouwen, die 288.372 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen, en daarnaast 19 gebouwen in aanbouw, goed voor 322.185 m² verhuurbare oppervlakte, waarvan 4 gebouwen (37.675 m²) worden ontwikkeld voor VGP European Logistics.

Tijdens het jaar werden 21 gebouwen afgewerkt, goed voor een totaal van 505.539 m² verhuurbare oppervlakte.

Voor eigen rekening heeft VGP 8 gebouwen opgeleverd. In Tsjechië: 1 gebouw van 35.836 m² in VGP Park Chomutov. In Duitsland: 1 gebouw van 42.993 m² in VGP Park Göttingen, 2 gebouwen voor in totaal 19.182 m² in VGP Park Wustermark en 1 gebouw van 20.175 m² in VGP Park Dresden. In andere landen: 1 gebouw van 22.819

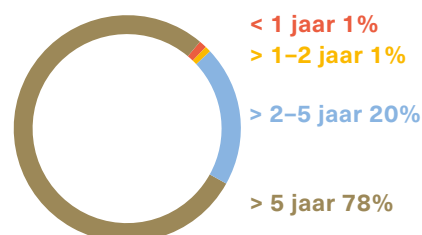
UITSPLITSING PORTEFEUILLE VOLGENS GEBRUIK

31 december 2018 (in m²)



VERVALDAG VAN TOEGEZEGDE HUUROVEREENKOMSTEN

31 december 2018 (in m²)



¹ Met uitsluiting van het Mango-gebouw in Barcelona (Spanje), dat in 2018 werd verkocht en € 7,6 miljoen in geannualiseerde huuropbrengsten vertegenwoordigde.

² Met uitsluiting van de € 7,6 miljoen aan toegezegde huurovereenkomsten per 31 december 2017 in verband met het Mango-gebouw, dat werd verkocht in september 2018.



m² in VGP Park San Fernando de Henares (Spanje), 1 gebouw van 20.673 m² in VGP Park Timisoara (Roemenië) en ten slotte 1 gebouw van 35.557 m² in VGP Park Kekava (Letland). De bezettingsgraad van de eigen portefeuille bedroeg 99,4% per einde 2018 (tegen 100% eind 2017).

VGP European Logistics-portefeuille

Tijdens het jaar 2018 negotieerde VGP voor haar Joint Venture meer dan € 13,4 miljoen nieuwe toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, waarvan er € 7,9 miljoen betrekking hadden op nieuwe of vervangingen van bestaande verhuurbare oppervlakte en € 5,4 miljoen betrekking hadden op hernieuwingen van bestaande huurovereenkomsten. Tijdens het jaar werden voor in totaal € 3,1 miljoen aan huurcontracten beëindigd.

Duitsland was de belangrijkste bron van de stijging, met meer dan € 5,3 miljoen aan nieuwe ondertekende huurcontracten tijdens het jaar. In de andere landen werden in Tsjechië voor + € 2,5 miljoen nieuwe huurovereenkomsten ondertekend, naast een aantal kleinere huurovereenkomsten voor in totaal € 0,1 miljoen in Hongarije en Slowakije. Dit brengt de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis op € 70,9 miljoen per 31 december 2018.

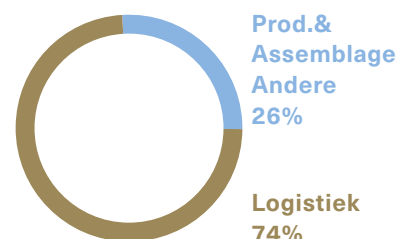
De ondertekende huurovereenkomsten vertegenwoordigen in totaal 1.346.811 m² verhuurbare oppervlakte. Dit komt overeen met 132 verschillende huurovereenkomsten of toekomstige huurovereenkomsten. De gewogen gemiddelde duur van de geannualiseerde toegezegde huurovereenkomsten per einde december 2018 bedraagt 7,8 jaar (7,2 jaar tot eerste opzeggingsmogelijkheid).

Op 31 december 2018 omvat de investeringsvastgoedportefeuille 68 opgeleverde gebouwen die 1.333.476 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen en nog eens 4 gebouwen die door VGP worden ontwikkeld namens de Joint Venture, goed voor 37.675 m² verhuurbare oppervlakte.

Voor de Joint Venture leverde VGP 13 gebouwen op, nl. in Tsjechië: 2 gebouwen voor een totaal van 26.720 m² in VGP Park Hradek nad Nisou, 1 gebouw van 11.140 m² in VGP Park Olomouc, 1 gebouw van 11.698 m² in VGP Park Jenec, 2 gebouwen voor een totaal van 12.502 m² in VGP Park Usti nad Labem¹ en 1 gebouw van 12.789 m² in VGP Park Czesky Ujezd¹; in Duitsland: 1 gebouw van 13.136 m² in VGP Park Hamburg, 2 gebouwen voor een totaal van 35.471 m² in VGP Park Berlin, 1 gebouw van 146.899 m² in VGP Park Frankenthal¹ en 2 gebouwen voor een totaal van 37.949 m² in VGP Park Wetzlar².

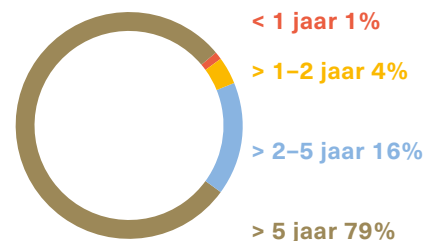
UITSPLITSING PORTEFEUILLE VOLGENS GEBRUIK

31 december 2018 (in m²)



VERVALDAG VAN TOEGEZEGDE HUUROVEREENKOMSTEN

31 december 2018 (in m²)



¹ Aanvankelijk door VGP ontwikkeld voor eigen rekening en verkocht aan de VGP European Logistics-joint venture in het kader van de 4e closing in april 2018.

² Waarvan 1 gebouw (19.264 m²) aanvankelijk door VGP voor eigen rekening was ontwikkeld en later werd verkocht aan de VGP European Logistics-joint venture in het kader van de 4e closing in april 2018.

Ontwikkelingsactiviteiten

Eigen portefeuille

De ontwikkelingsactiviteiten zetten de afgelopen jaren sterke resultaten neer. De afgelopen 11 jaar ontwikkelde VGP meer dan 2,8 miljoen m² aan verhuurbare oppervlakte.

Eind december 2018 had VGP 19 gebouwen in aanbouw. De nieuwe gebouwen in aanbouw, die reeds voor 65% zijn voorverhuurd, vertegenwoordigen €16,4 miljoen aan geannualiseerde huuropbrengsten bij volledige afwerking en verhuring.

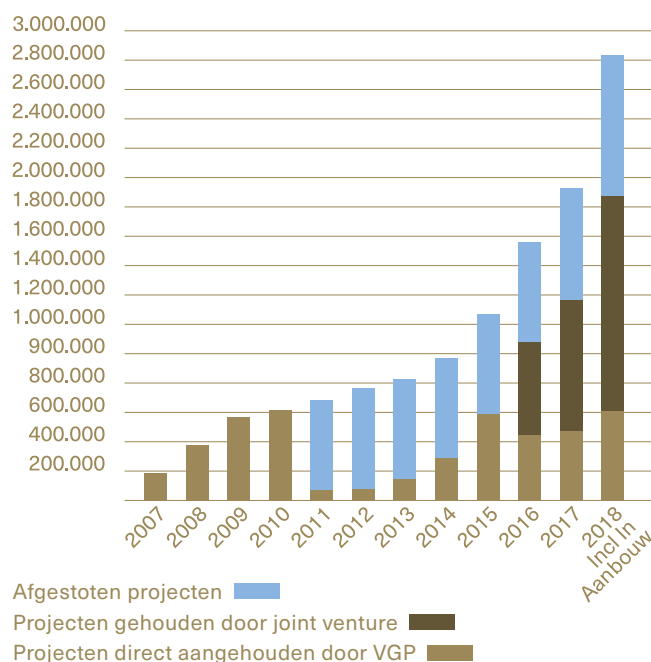
VGP had voor eigen rekening 15 gebouwen in aanbouw, voor in totaal 284.510 m² aan verhuurbare oppervlakte, goed voor € 14,5 miljoen aan huurovereenkomsten op jaarbasis: in Duitsland: 2 gebouwen in VGP Park Göttingen, 1 gebouw in VGP Park Halle, 2 gebouwen in VGP Park Wustermark en 1 gebouw in VGP Park Bischofsheim; in Spanje: 3 gebouwen in VGP Park San Fernando de Henares en 1 gebouw in VGP Park Lliçà d'Amunt; in Tsjechië: 1 gebouw in VGP Park Chomutov en 1 gebouw in VGP Park Olomouc; in Roemenië: 1 gebouw in VGP Park Timisoara en 1 gebouw in VGP Park Sibiu en ten slotte in Letland: 1 gebouw in VGP Park Kekava.

In 2018 kocht VGP 1.689.000 m² nieuw ontwikkelingsgrond aan. Van deze grond is 444.000 m² (26%) gelegen in Duitsland, 333.000 m² (20%) in Roemenië, 267.000 m² (16%) in Nederland, 223.000 m² (13%) in Tsjechië, 189.000 m² (11%) in Spanje, 146.000 m² (9%) in Hongarije, en de resterende terreinen in Italië en Oostenrijk. Deze nieuwe terreinen hebben een ontwikkelingspotentieel van 780.000 m² aan verhuurbare oppervlakte.

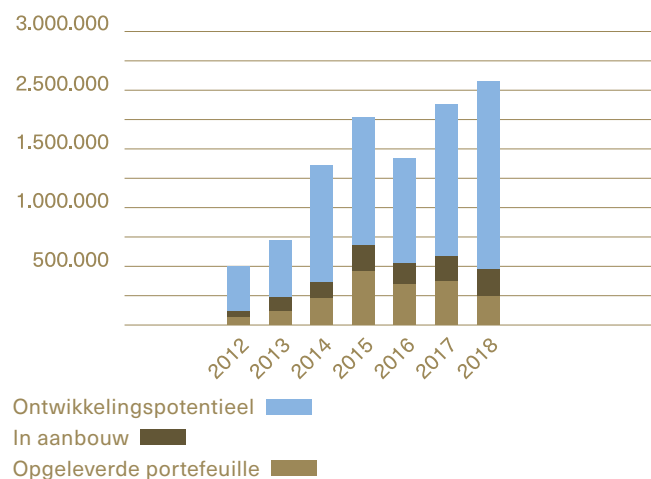
Daarnaast heeft VGP 1.600.000 m² aan nieuwe terreinen onder optie in Duitsland, Tsjechië, Slowakije, Roemenië, Nederland en Oostenrijk. De meeste van deze terreinen zullen naar verwachting worden aangekocht in 2019, na het verkrijgen van de vereiste vergunningen.

VGP heeft momenteel een resterende gesecuriseerde ontwikkelingsgrondbank van 4.297.334 m², waarvan 63% of 2.714.842 m² in volle eigendom. De gesecuriseerde grondbank stelt VGP in staat om naast de huidige afgewerkte projecten en de projecten in aanbouw nog bijkomend 1.920.000 m² verhuurbare oppervlakte te ontwikkelen, waarvan 536.000 m² in Duitsland, 560.000 m² in Tsjechië, 202.000 m² in Spanje, 202.000 in Nederland, 194.000 in Roemenië, 88.000 in Slowakije, 71.000 in Hongarije, 45.000 in Oostenrijk en 22.000 m² in Italië.

TOTAAL VIERKANTE METERS ONTWIKKELD 31 december 2018 (in m²)



ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL GESECURISEERDE LANDBANK (in m²)



1 Berekend op de in huurovereenkomsten vastgelegde huurprijs en de geschatte markthuurlaag voor de niet-verhuurde ruimte.

Het ontwikkelingspotentieel van de eigen VGP-portefeuille op de resterende gesecuriseerde land per 31 december 2018 is als volgt:

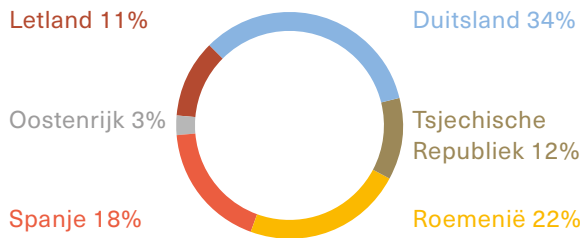
RESTERENDE ONTWIKKELINGSLANDBANK

31 december 2018 (in m²)



TOTAAL OPGELEVERD EN/OF IN AANBOUW

31 december 2018 (in m²)



RESTEREND ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL

31 december 2018 (in m²)



Bron: Bedrijfsinformatie

Toelichting: Bovenstaande cijfers hebben betrekking op de huidige zekergestelde grondbank. Het ontwikkelingspotentieel werd berekend op basis van bestaande of vergelijkbare gerealiseerde logistieke projecten.

VGP European Logistics-portefeuille

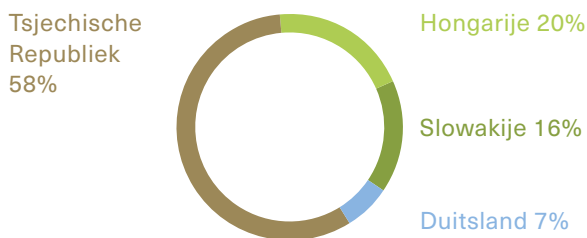
Per einde december 2018 bouwde VGP 4 nieuwe gebouwen namens de Joint Venture, voor een totaal van 49.000 m² aan verhuurbare oppervlakte. Deze gebouwen vertegenwoordigen € 1,9 miljoen aan geannualiseerde huuropbrengsten bij volledige afwerking en verhuring.

De gebouwen in aanbouw zijn gelegen in Tsjechië: 1 gebouw in VGP Park Jenec, in Duitsland: 2 gebouwen in VGP Park Leipzig en ten slotte in Slowakije: 1 gebouw in VGP Park Malacky.

De Joint Venture heeft momenteel een resterende ontwikkelingsgrondbank in volle eigendom van 149.219 m², waarop in totaal 59.000 m² aan nieuwe verhuurbare oppervlakte kan worden ontwikkeld. Het huidige ontwikkelingspotentieel van de portefeuille van VGP European Logistics per 31 december 2018 is als volgt:

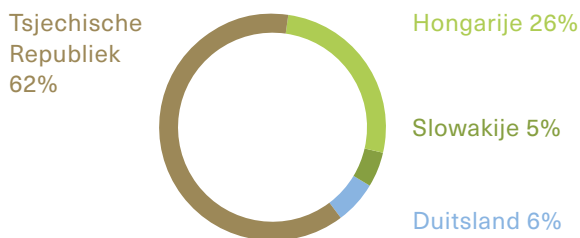
RESTERENDE ONTWIKKELINGSLANDBANK

31 december 2018 (in m²)



TOTAAL OPGELEVERD EN/OF IN AANBOUW

31 december 2018 (in m²)



Bron: Bedrijfsinformatie

Toelichting: Bovenstaande cijfers hebben betrekking op de huidige zekergestelde grondbank. Het ontwikkelingspotentieel werd berekend op basis van bestaande of vergelijkbare gerealiseerde logistieke projecten.

RESTEREND ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL

31 december 2018 (in m²)





Algemeen marktoverzicht¹

Centraal- en Oost Europa
(COE) + Duitsland, Spanje,
Portugal, Nederland en Italië –
Kernmarktindicatoren

		MAGAZIJNEN			
		TOPHUUR <i>m² per jaar</i>	HUURWIJZIGING <i>j/j (%)</i>	TOPRENDEMENT „PRIME YIELD“ (%)	RENDEMENTSWIJZIGING <i>j/j (bp)</i>
Praag	EUR	54	0	5,50	-25
Berlijn	EUR	66	10	4,10	-40
Frankfurt	EUR	72	0	4,10	-40
München	EUR	85	5,2	4,10	-40
Boedapest	EUR	57	18,8	7,25	-25
Milaan	EUR	56	1,8	5,40	-10
Amsterdam	EUR	85	0	4,40	-50
Warschau	EUR	43	0	6,50	0
Lissabon	EUR	42	0	6,25	-25
Boekarest	EUR	49	0	8,25	-25
Bratislava	EUR	54	7,1	6,85	-60
Barcelona	EUR	81	0	5,25	-60
Madrid	EUR	63	5	5,00	-50

Bron: JLL Research, February 2019

COE, DUITSLAND, SPANJE, PORTUGAL, NEDERLAND EN ITALIË – OVERZICHT INVESTERINGSMARKT		
	2018 VOLUME (€ miljoen)	2017 VOLUME (€ miljoen)
Polen	7.200	5.030
Tsjechië	2.510	3.538
Roemenië	900	1.840
Slowakije	820	1.000
Hongarije	1.800	525
Overig COE	n.v.t.	1.045
Totaal COE	13.230	12.980
Duitsland	55.000	53.500
Spanje	10.400	11.230
Portugal	3.300	2.020
Nederland	14.100	18.400
Italië	8.700	10.260
Eindtotaal	104.730	108.390

Bron: Jones Lang LaSalle

¹ Bron: Jones Lang LaSalle

Vastgoedinvesteringen Marktoverzicht 2018

West-Europa

De investeringen in Duits commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bereikten een volume van iets meer dan € 55 miljard in 2018. De investeringen in Spaans commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bereikten een piekvolume van € 11,5 miljard in 2017. Het totale transactievolume nam af in 2018, met een daling van 9,5% j/j. De investeringen in Italiaans commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bedroegen € 8,7 miljard in 2018. De investeringen in Portugees commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bereikten een volume van bijna € 3,3 miljard, het hoogste volume ooit. De investeringen in Nederlands commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bereikten een piekvolume van bijna € 18,4 miljard in 2017, terwijl het totale investeringsvolume bijna 30% daalde in 2018.

Focus op Duitsland

De opleving van de investeringsmarkt hield aan in 2018 en is in 2019 zijn tiende jaar ingegaan. Gelet op de versnelling van de markt tijdens de laatste drie maanden van het jaar en de realisatie van een aantal grootschalige transacties kunnen we stellen dat 2018 een uitzonderlijk investeringsjaar was.

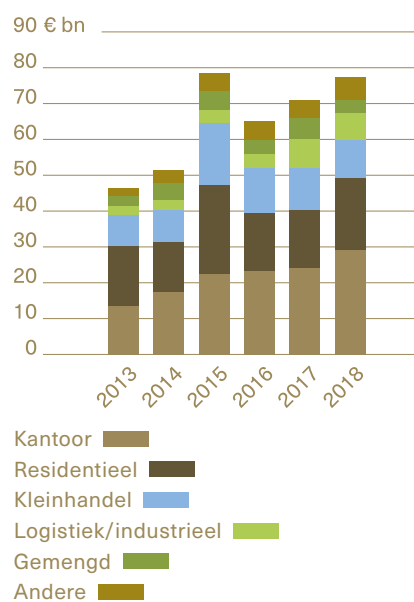
Naast de megatransacties hebben ook andere belangrijke activiteiten bijgedragen aan deze ontwikkeling. Het transactievolume neemt al sinds 2010 gestaag toe, en 2018 bleek opnieuw een recordjaar, zeker op de markt van het commercieel vastgoed. Dit marktsegment was goed voor een transactievolume van € 60,3 miljard, een verdrievoudiging sinds 2010 en een stijging van 6% ten opzichte van 2017.

Wat mogen we voor dit jaar verwachten? Ondanks de huidige geopolitieke onzekerheid zal de vraag naar vastgoed hoog blijven in 2019. De trend naar een bescheiden daling in het rendement van topproducten op A-locaties van de activaklassen met de hoogste transactievolume hield aan tijdens het vierde kwartaal. De gemiddelde prime yield (toprendement) van kantoren voor de zeven sterkhouders bedroeg 3,11%, een lichte daling ten opzichte van het voorgaande kwartaal en 16 basispunten lager jaar op jaar. Voor 2019 verwachten we dat het rendement op dit niveau zal consolideren. Het sterkste momentum wat rendementstontwikkeling betreft is echter te vinden in het logistieke vastgoedsegment. De sterk groeiende online winkelsector en de positieve vooruitzichten lokken buitenlandse beleggers naar deze activaklasse. Eind 2018 bedroeg toprendement (prime yield) 4,1%, 60 basispunten lager dan eind 2017. We verwachten echter een verdere daling tot duidelijk onder 4,00% in de loop van 2019.

In combinatie met de huurgroei noteerde het kantoorvastgoed opnieuw een stijging van de vermogenstoename van twee cijfers in 2018. Als we de zeven vastgoedsterkhouders samen nemen, bedroeg de kapitaalwaardegroei 12%, tegen een gemiddelde groei van 15,5% voor de voorgaande drie jaar. De groei zal naar verwachting afnemen tot circa 4% in 2019 vanwege de meer stabiele opbrengsten.

Wat de winkelstraten in de stadscentra betreft, is de sterke waardeinstijging van de afgelopen jaren reeds voorbij. In 2018 werd een groei van slechts 3% genoteerd. Voor 2019 verwachten we globaal genomen een stagnatie van de huurprijzen en geen wezenlijke waardeinstijging. De vraag zal zich meer dan ooit concentreren op gespecialiseerde winkelproducten met discounters of voedingswinkels als hoofdhuurder. Aangezien de vraag hier aanzienlijk hoger zal liggen dan het beschikbare aanbod, zou de prime yield in dit segment nog licht kunnen dalen in 2019 – eind 2018 bedroeg de prime yield nog 4,50%. Winkelcentra vormen het eerste segment waarin de prime yield sinds eind 2010 weer voor het eerst is gestegen. Eind 2018 bedroeg de prime yield 4,10%, 20 basispunten lager dan de laagste waarde van de afgelopen vier kwartalen.

TRANSACTIONSVOLUME
IN DUITSLAND VOLGENS
TYPE GEBRUIK



Bron: JLL EMEA, februari 2019

Focus op Spanje

De Spaanse economie blijft presteren boven het gemiddelde van de eurozone en lijkt zelfs te zijn versneld in het laatste kwartaal van 2018. De binnenlandse vraag blijft de belangrijkste groeifactor, maar eind 2018 vond blijkbaar ook een verbetering in de buitenlandse sector plaats. Volgens Oxford Economics zal de bbp-groei in 2018 2,5% bedragen, en in 2019 iets lager op 2,3%.

De inflatie zakte tot 1,7% in november, het gevolg van de scherpe daling van de aardolieprijs. Ondanks een geleidelijke stijging van de prijzen van basisartikelen zal de inflatie door de gedaalde energiekosten naar verwachting op een laag peil blijven in 2019, met een gemiddelde van 1,3% in 2019, volgens Oxford Economics (na een raming van 1,3% in 2018). De Consumer Confidence Index (CCI) lag op 90,8 punten in december, 0,5 punten onder het cijfer van de voorgaande maand. De CCI van eind 2018 was het op een na laagste punt van het jaar en de laagste waarde van de afgelopen twee jaar.

De investeringen in Spaans commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bereikten een piekvolume van € 11,5 miljard in 2017. Het totale transactievolume nam af in 2018, met een daling van 9,5% j/j. Dat was te wijten aan de aanzienlijke daling van meer dan 50% in hotelinvesteringen, terwijl kantoren, winkels en industriële/logistieke activa allemaal verder groeiden in 2018 j/j, zij het op kleinere schaal.

Na vijf jaar van aanhoudende rendementskrimp, is het rendement in 2018 nog 25 bp verder gekrompen in het kantoorsegment en 50 bp in logistieke activa. Wat de winkelactiva betreft, is het rendementsniveau ongewijzigd gebleven in het detailhandelssegment, terwijl het een eerste opwaartse beweging sinds 2009 noteerde in het segment van de winkelcentra, met een stijging van 25 bp tegenover een jaar eerder.

De totale industriële en logistieke investeringsvolumes bereikten € 1,7 miljard in 2018. Dat vormde opnieuw een aanzienlijke stijging van 48% jaar op jaar ten opzichte van het vorige record van 2017. Spanje was zelfs een van de slechts vier grote Europese markten die afgelopen jaar een aanhoudende groei van de investeringsvolumes noteerden.

Het totale transactievolume werd aangestuurd door een aantal portefeuille-transacties, goed voor een derde van het totale jaarlijkse investeringsvolume. De twee grootste waren elk goed voor meer dan € 100 miljoen en werden gekocht door kapitaal uit de hele wereld.

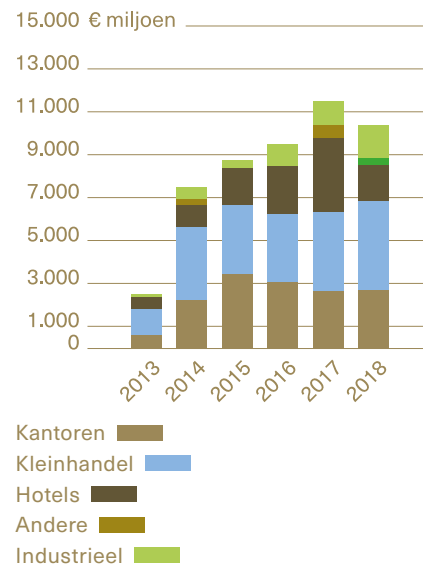
De logistieke prime yield kromp verder in de loop van het jaar. In Barcelona kromp de prime yield 60 bp naar 5,25%, de sterkste rendementskrimp van alle Europese logistieke markten. Ook in Madrid was er een sterke krimp, van 50 bp ten opzichte van een jaar eerder, om 2018 af te sluiten op 5,00%.

Focus op Nederland

De Nederlandse economie blijft presteren boven het gemiddelde van de eurozone. Volgens Oxford Economics zou de jaarlijkse bbp-groei een solide 2,6% moeten bedragen in 2018. Hoewel Oxford Economics zijn voorspelling voor 2019 heeft opgetrokken, zou de bbp-groei dit jaar toch moeten vertragen tot zo'n 1,8%. Algemeen gesproken zouden de binnenlandse uitbreidingsfactoren echter grotendeels intact moeten blijven. Na de sterke stijging van 2,5% in 2018 zal de private consumptie naar verwachting vertragen, maar toch op een robuuste 1,6% groei j/j uitkomen dit jaar. Ook de lonengroei zou solide moeten blijven, wat een verdere toename van de koopkracht zal ondersteunen, al wordt dit wat afgeremd door de stijging van de btw en energieheffingen. De exportgroei zou bovendien moeten herstellen van het moeilijke jaar 2018, met een stijging van circa 3,5% in 2019.

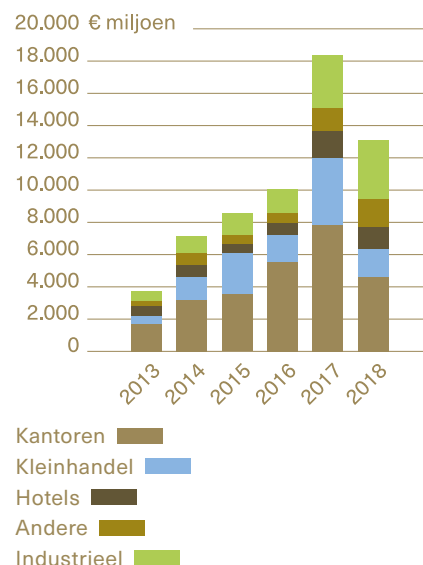
De investeringen in Nederlands commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bereikten een piekvolume van bijna € 18,4 miljard in 2017 en een stijging van meer dan 80% jaar op jaar onder impuls van een aanzienlijke stijging van de investeringen in kantoren en winkels. Het totale investeringsvolume daalde bijna 30% in 2018 door de aanzienlijk lagere volumes in de kantoor- en winkelsegmenten vorig jaar, terwijl ook de hotelinvesteringen daalden jaar op jaar. De industriële en logistieke investeringen daarentegen trokken hun stijging in 2018 door jaar op jaar.

SPANJE: INVESTERINGSVOLUMES, ALLE ACTIVAKLASSEN



Bron: JLL EMEA, februari 2019

NEDERLAND: INVESTERINGSVOLUMES, ALLE ACTIVAKLASSEN



Bron: JLL EMEA, februari 2019

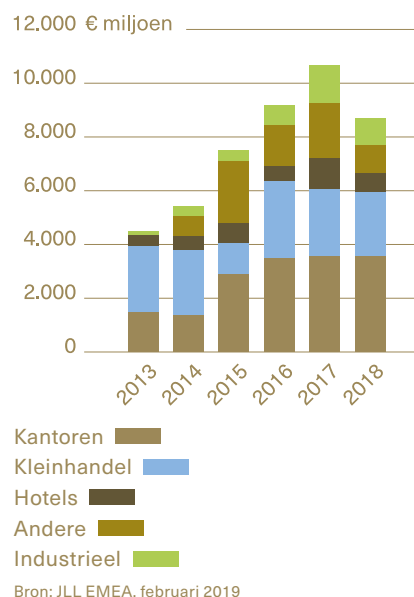
De prime yield in Nederland kromp verder in vrijwel alle marktsegmenten in 2018, met uitzondering van de detailhandelspanden, die ongewijzigd bleven. De logistieke prime yield kromp 40 bp in 2018 j/j en ligt nu met 4,50% onder de prime yield van winkelcentra (4,75%) in Nederland, de enige grote Europese markt waar we momenteel een logistiek rendement vaststellen onder het niveau van alle andere vastgoedsectoren.

Focus op Italië

Recente gegevens van Oxford Economics lijken te bevestigen dat Italië in de tweede helft van 2018 in een recessie is terechtgekomen. Dankzij het licht betere resultaat tijdens de eerste helft van vorig jaar zou de jaarlijkse bbp-groei in 2018 moeten uitkomen op circa 0,8%.

De investeringen in Italiaans commercieel vastgoed (kantoren, winkels, logistiek, hotels en alternatieven/overige) bedroegen € 8,7 miljard in 2018. Dat vertegenwoordigt een daling van 18% ten opzichte van het recordresultaat van 2017 en van 5% ten opzichte van 2016. De vertraging van de investeringsactiviteit in 2018 was grotendeels te wijten aan de aanzienlijke daling in het segment alternatieven/overige (-52% j/j) en de daling van 46% j/j in hotelinvesteringen. De investeringen in logistieke activa daalden intussen met 24%, terwijl de investeringen in kantoren vrijwel ongewijzigd bleven j/j en de detailhandelsinvesteringen licht stegen met 2%.

ITALIË: INVESTERINGSVOLUMES, ALLE ACTIVAKLASSEN

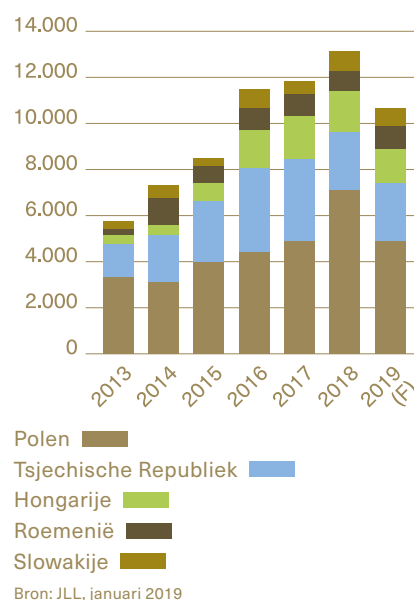


De prime yield in Italië volgt al sinds 2013 een algemeen neerwaartse trend in alle vastgoedsegmenten. De krimp werd doorgetrokken in 2018, al nam het krimp-tempo globaal genomen wat af. Het rendement van de winkelcentra zette een kentering in, met een stijging van 10 bp j/j naar 5,00%. De prime yield van logistieke activa noteerde in alle segmenten de grootste krimp sinds 2009, met een daling van 210 bp, en eind 2018 gaapte er nog een kloof van 210 bp met de detailhandelspanden en van 180 bp met kantoorvastgoed. Het blijft wel een beperktere 40 bp boven de winkelcentra.

Centraal- en Oost-Europa

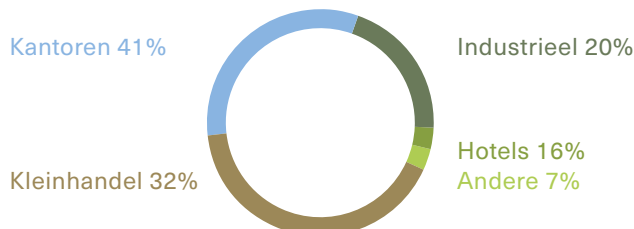
Met ca. € 13,23 miljard werd in 2018 een stijging van in totaal 11% genoteerd ten opzichte van 2017 (€ 11,92 miljard) en voor het derde jaar op rij werd het record voor de transactievolumes voor de COE-regio scherper gesteld, tot meer dan € 1,3 miljard. Bij de uitsplitsing voor het hele jaar verpulverde Polen zijn vorige volumerecord van 2006 (€ 5,05 miljard) en sleepte het een indrukwekkend regionaal aandeel van 54% in de wacht. Dit resultaat werd gevolgd door Tsjechië (19%), Hongarije (14%), Roemenië (7%) en Slowakije (6%). De uitsplitsing volgens volume voor 2018 is als volgt:

COE-VOLUMES PER LAND

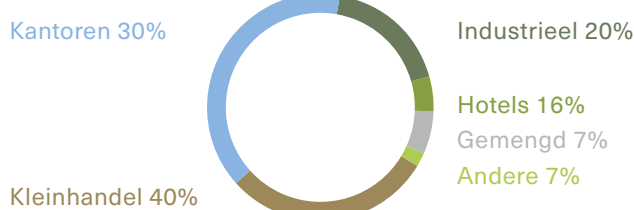


Voor 2019 verwacht Jones Lang LaSalle een aanhoudende, solide interesse voor producten op de COE-markten, zij het wellicht niet meer op de niveaus van 2018. De huidige voorspelling van Jones Lang LaSalle voor het hele jaar geeft aan dat de regionale COE-volumes ca. €11,0 miljard zullen bedragen.

COE SECTORALE UITSPLOITING 2016



COE SECTORALE UITSPLOITING 2017



COE SECTORALE UITSPLOITING 2018*



Bron: JLL, februari 2019; *Voorlopige cijfers



Focus op Tsjechië

Tsjechië meldt nog steeds solide macro-economische prestaties en wordt nog altijd beschouwd als het meest stabiele land met de laagste investeringsrisicograad binnen de COE-regio. De detailhandelsverkoop is verder gegroeid, met een toenemend gewicht en aandeel van de e-commerce. De markten van de kantoren, industrie en detailhandel boekten een sterk resultaat, wat leidde tot een leegstand op een laagterecordpeil in alle sectoren en de solide fundamentals van de vastgoedinvesteringmarkt ondersteunde.

Gelet op de positieve macro-economische resultaten blijft Tsjechië een populaire bestemming voor zowel internationaal als binnenlands kapitaal, zoals blijkt uit het investeringsvolume van ca. € 1,41 miljard in de tweede helft van 2018, een stijging van zo'n 28% ten opzichte van de eerste helft van 2018 (ca. € 1,1 miljard). In tegenstelling tot de meeste andere COE-landen wordt de Tsjechische markt gedomineerd door binnenlandse beleggers met 50% van het volume, gevolgd door 40% kapitaal vanuit Duitsland, vooral door de overname van een CTP-portefeuille door Deka Immobielien.

De belangrijkste kantoorinvesteringstransacties in de tweede helft van 2018 waren Trimaran en Element in Prague 4, door de Oostenrijkse ontwikkelaar S+B Gruppe verkocht aan Allianz Real Estate, gevolgd door Forum Karlin, door het bedrijf van de Tsjechische miljardair Zdeněk Bakala, BMM, verkocht aan Amundi Czech Republic, en Florence Office Center in Prague 8, door IAD Investments verkocht aan een Koreaanse belegger, Shinhan Financial. Deze laatste transactie resulteerde in een krimp van de prime yield voor kantoren, die in het vierde kwartaal van 2018 op 4,50% lag, het laagste peil ooit. Het totale kantoorinvesteringvolume van de tweede helft van 2018 bereikte € 502 miljoen, goed voor circa 36% van het totale investeringsvolume in de tweede helft van 2018.

De belangrijkste detailhandelstransactie van de tweede helft van 2018 was de overname van Forum Nova Karolina door Reico voor € 208 miljoen, van Meyer Bergman & HOOPP. De resterende detailhandelstransacties waren regionale winkelcentra, supermarkten en detailhandelsparke-menten, meestal aangekocht door Tsjechische binnenlandse beleggers.

De grootste transactie van het jaar was de overname van een CTP-portefeuille door Deka Immobielien voor € 458 miljoen, en het volume van de industriële en logistieke sector

bedroeg in totaal € 488 miljoen in de tweede helft van 2018. Deze sector heeft meestal te lijden van een gebrek aan beschikbare producten in de A-categorie en de transactieactiviteit is geconcentreerd rond grootschalige portefeuilletransacties, zoals bleek in de tweede helft van 2018.

De beleggersactiviteit en de vraag naar beleggingsproducten blijft sterk, maar wordt afgeremd door een ontoereikend aanbod van topactiva en de hoge prijsverwachtingen van de verkopers. Dat leidde tot een daling van de investeringsvolumes op de Tsjechische vastgoedmarkt in 2018 van circa 29% ten opzichte van 2017.

In de tweede helft van 2018 noteerden we een verdere rendementskrimp met onze kijk op de prime yield als volgt: in kantoren met 35 bp naar 4,50% door het Florence Office Centre en lopende transacties, terwijl de topwinkelcentra op 4,85% blijven. De prime yield in industrie en logistiek is 25 bp gedaald en bedraagt nu 5,50%, zoals geïllustreerd door de overname van CTP-parken door Deka. Detailhandelsparke-menten liggen nu op 6,00%, terwijl de topactiva in winkelstraten worden verhandeld tegen 3,50%.

Focus op Hongarije

Hoewel de eerste helft van 2018 zwak werd ingezet, viel de tweede helft van het jaar bijzonder sterk uit, goed voor een niveau van ca. € 1,3 miljard, het hoogste volume in de tweede jaarhelft sinds 2007.

Het solide volume was het gevolg van vier grote transacties (de verkoop van Mammut Shopping Centre, Corvin Offices, MOM Park Shopping Centre en het MillPark-kantoorgebouw), die bijna 60% van het totale volume genereerden. Daardoor waren de meest actieve sectoren kantoren (45%) en detailhandel (41%), gevolgd door hotels (6%), industrie (4%) en activa voor ontwikkelingsdoeleinden (4%).

De belangrijkste kantorentransactie was de verkoop van Corvin Offices door Futureal. Deze verkoop is de grootste kantorentransactie ooit in Hongarije. De 6 bestaande activa werden aangekocht door OTP RE Fund. Daarnaast kocht ERSTE RE Fund Mill Park Offices (de recentste ontwikkeling van Skanska) en kocht Diófa RE Fund Alkotás Point van Heitman.



De belangrijkste detailhandelstransacties omvatten de verkoop van Mammut Shopping Centre door LoneStar aan NEPI Rockcastle en de verkoop van MOM Park Shopping Centre door een JV van Morgan Stanley, WING en CC Real aan OTP RE Fund. Ook een bekend detailhandelspand in een winkelstraat ging aan het einde van het jaar in andere handen over.

In de activaklasse van logistiek verkocht Prologis twee van zijn logistieke parken, gelegen in Százhalombatta (39.000 m²) en Úllő (37.000 m²), aan Mapletree in het kader van zijn wereldwijde portefeuille van activa in Polen, Frankrijk, Hongarije en de VS. Als gevolg van het sterke tweede halfjaar overtrof het jaarlijkse investeringsvolume dat van 2017, goed voor meer dan €1,85 miljard, wat het derde opeenvolgende jaar van stabiele en solide vraag van de beleggers en het hoogste jaarlijkse transactievolume sinds 2007 vormt. De prime yield kromp in alle activaklassen tijdens het jaar, en bedraagt nu 5,25% voor winkelstraten, 5,75% voor kantoren en winkelcentra en 7,25% voor de industrie.

Voor de komende tijd verwachten we een aanhoudend sterke vraag van beleggers in 2019, met liquiditeit in alle activaklassen en marktsegmenten.

Focus op Roemenië

Voor 2018 wordt het investeringsvolume voor vastgoed in Roemenië geschat op circa € 900 miljoen, wat iets onder de waarde van 2017 blijft (€ 963 miljoen). Diverse transacties in uiteenlopende onderhandelingsfasen werden echter uitgesteld en zullen waarschijnlijk worden voltooid in de eerste helft van 2019. Het totale aantal transacties is gedaald, al is de gemiddelde transactiegrootte gestegen tot ongeveer € 31 miljoen.

Boekarest was goed voor meer dan 78% van het totale investeringsvolume, vooral door twee grootschalige kantoortransacties in de stad, die werden voltooid in respectievelijk het tweede en derde kwartaal. De marktvolumes werden gedomineerd door kantoortransacties (50%), terwijl de detailhandel goed was voor circa 35%.

De grootste transactie van 2018 was de aankoop van de eerste twee fasen van The Bridge, een kantorenpark van 58.000 m² in de Centre-West submarkt van Boekarest door de Roemeense Group Dedeman. Een andere opvallende kantoortransactie was de aankoop van de eerste twee fasen van Oregon Park, een kantorenpark van 68.500 m² in de Floreasca Barbu Vacarescu submarkt in het noorden van Boekarest, door Lion's Head Investment.

De grootste detailhandelstransactie van het jaar was de verwerving door Sonae Sierra van een belang van 50% in handen van de Ierse vastgoedontwikkelaar Caelum Development in het Park Lake Shopping Centre, een dominant actief in het oosten van Boekarest. Andere belangrijke transacties waren de overname van Militari Shopping Centre, in handen van Atrium European Real Estate, door MAS Real Estate voor € 95 miljoen, en de overname van het Festival Shopping Centre project van Primavera Development in Sibiu door NEPI Rockcastle voor € 21 miljoen. In de industriële sector waren de grootste transacties in 2018 de verwerving van CTP Cluj voor € 22 miljoen en de aankoop van Dunca Timisoara voor € 21 miljoen, beide door de Belgische groep WDP.

De macro-economische prognose voor Roemenië blijft positief, ondanks de recente bezorgdheden. Het land was in de eerste negen maanden van 2018 een van de toppers in de EU (met een bbp-groei die geschat wordt op 4,2%) en het zal deze positie naar verwachting ook in 2019 aanhouden. Wat de financiering betreft, komen de algemene voorwaarden dicht bij wat kan worden verwacht in de COE-kernmarkten. Het sentiment is dan ook sterk en het vertrouwen bevindt zich op een van de hoogste niveaus ooit, met een totaal volume dat voor 2019 naar schatting de € 1 miljard zal overtreffen.

Het rendement in detailhandel, kantoren en industrie is gekrompen met 25 bp tijdens het jaar. De prime yield in detailhandel bedraagt 7,00%, in kantoren 7,25% en in industrie 8,25%.



Duitse markt¹

Toonaangevende logistieke regio's

Duitsland is de grootste economie van Europa en 's werelds op een na grootste exporteur. Het is ook wereldwijd de nummer 1 wat betreft algemene 'logistieke prestaties' volgens de Logistics Performance Index van de Wereldbank (2018). Met de oostwaartse uitbreiding van de EU kreeg Duitsland een nog meer centrale positie binnen Europa, waarbij het profiteert van zijn geografische ligging en zijn uitstekende wereldwijde verbindingen.

De logistieke locaties zijn sterk gefragmenteerd in Duitsland. Traditioneel zijn de belangrijkste markten gelegen rond:

- Hamburg, hoofdzakelijk vanwege zijn haven, de op een na grootste containerzeehaven van Europa;
- Frankfurt-Rhein Main, vanwege de vrachtactiviteiten rond de luchthaven en de uitgebreide klantenbasis in het grootstedelijk gebied;
- Ruhrgebied en de Düsseldorf-Keulen-corridor, die nog grotendeels in de maaksector zijn geworteld;
- München, dat gefocust is op de hightech sector;
- Berlijn, de nationale hoofdstad.

Er zijn ook enkele kleinere logistieke locaties, die pas de afgelopen jaren zijn ontstaan, zoals het Kassel/Bad Hersfeld-gebied (het meest centraal gelegen gebied van Europa) en Leipzig/Halle (dat profiteert van de ontwikkeling van de luchthaven), en die een hogere beschikbaarheid van ontwikkelingslocaties bieden, in combinatie met lagere grondprijzen en lagere huurwaarden. Andere kleinere regionale markten zijn het Rhein-Neckar-gebied, Hanover/Brunswick, Stuttgart/Heilbronn, Osnabrück/Münster, Nuremberg, Erfurt, Bremen en Mönchengladbach.

De komende jaren zou ook de JadeWeserPort-containerhaven een versnelling kunnen zien in de lokale activiteiten, op voorwaarde dat het gebied de beperkingen op het vlak van transportinfrastructuur en de voorzichtigheid bij eerste huurders te boven kan komen.

¹ Bron: Jones Lang LaSalle



Opname van logistieke ruimte

In 2018 boekte de Duitse magazijnmarkt een nieuw record-niveau qua opname, van meer dan 6,6 miljoen m², inclusief units van 5.000 m² en meer. Dit ligt 9% boven het vorige recordjaar (2016) en 13% hoger dan het iets lagere 2017. Het is ook 24% beter dan het vijfjaarsgemiddelde. Het aandeel van de totale huuropname was 64% (+7% jaar op jaar). De opname door eigenaar-gebruikers steeg 18%.

De opname in de Big 5-agglomeraties (Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg en München) bedroeg circa 1,5 miljoen m² in 2018, 4% beter dan het vorige record in 2016 en 20% beter dan het vijfjaarsgemiddelde.

De hoogste opname bij de Big 5 werd in 2018 genoteerd in de Frankfurt-regio, met zo'n 500.000 m², gevolgd door de Hamburg-regio met 315.000 m². Beide regio's lagen op eenzelfde niveau als vorig jaar. De sterkste groei werd geboekt in de regio München (49%), gevolgd door Berlijn en Düsseldorf (13% elk). In Berlijn vonden ook de drie grootste transacties plaats binnen de Big 5-agglomeraties: Chef Culinar, DHL en sportkledingketen Decathlon huurden elk zo'n 40.000 m² in projectontwikkelingen in Ludwigsfelde in de zuidelijke periferie van Berlijn.

In gebieden buiten de Big 5-agglomeraties (hierna de regionale opname) was er een opname van circa 5,1 miljoen m², wat voor het eerst boven de drempel van vijf miljoen m² uitkwam. Dit was 14% meer dan het totaal van het vorige jaar en 26% meer dan het vijfjaarsgemiddelde.

De huuropname steeg 9% jaar op jaar en de opname door eigenaars-gebruikers 21%. Ongeveer 80% van de totale opname was in nieuw gebouwde eigendommen en projectontwikkelingen, en 95% van de opname betrof de categorie van ≥ 50.000 m². Drie van de vier grootste transacties van het jaar vonden plaats in het eerste kwartaal: XXXLutz legde de eerste steen voor zijn nieuwe logistiek centrum voor e-commerce in Erfurter Kreuz, waar zo'n 200.000 m² aan logistieke ruimte zou moeten worden afgewerkt tegen 2022. In Oelde is een groot logistiek centrum van zo'n 114.000 m² in aanbouw voor Amazon en meer dan 100.000 m² is in aanbouw voor het logistiekbedrijf Hammer in Inden, dicht bij Eschweiler. Eind 2018 werd begonnen met de bouw van een logistiek centrum van circa 100.000 m² voor Amazon in Sülzetal, dicht bij de stad Magdeburg.

De hoogste regionale opname was in het Ruhrgebied, met zo'n 574.000 m², op de tweede en derde plaats gevolgd door de Leipzig / Halle-regio (circa 300.000 m²) en de Rhein-Neckar-regio (275.000 m²). De opnamestatistieken buiten de Big 5-agglomeraties werden gedomineerd door de distributie-/logistieksector met 1,9 miljoen m² (38%), gevolgd door de maaksector met ongeveer 1,6 miljoen m² (31%) en detailhandelsbedrijven met circa 1,3 miljoen m² (waarvan zo'n 615.000 m² in de e-commercesector).

Evolutie van de huurniveaus

Het aanbod op korte termijn van moderne logistieke ruimte nam verder af in de Big 5-agglomeraties. Zo'n 905.000 m² aan logistieke ruimte werd afgewerkt in 2018, maar slechts 23% was nog beschikbaar op het moment van afwerking. Zo'n 580.000 m² is momenteel in aanbouw in de Big 5, waarvan slechts een derde nog niet verhuurd is. Het grootste deel van de momenteel in aanbouw zijnde ruimte (46%) is gelegen in de regio Frankfurt.

De tophuurprijzen hebben zich in Duitsland relatief veerkrachtig betoond tijdens de recessie van 2009 en de daaropvolgende financiële crisis in de eurozone. Dat neemt niet weg dat na een zekere groei in 2011 de verdere huurgroei wisselvallig is gebleven.

In de Big 5-agglomeraties zijn de huurprijzen in Düsseldorf en Frankfurt ongewijzigd gebleven sinds 2011. Elders stegen de tophuurprijzen in Berlijn 6,4% in 2016 en met 10% nog sterker in 2018. In Hamburg werd een stijging van de huurprijzen van 3,6% genoteerd in 2018, de eerste na 2011. De sterkst groeiende markt van Duitsland, München, had intussen verschillende jaren van huurprijsgroei genoteerd sinds 2011 en in 2018 was er een stijging van 5,2%.

De huurprijzen zullen naar verwachting hun opwaartse trend doortrekken in alle Big 5-agglomeraties, waarbij de geraamde jaarlijkse groei voor de komende vier jaar het sterkst zou moeten zijn in Hamburg (1,4%), gevolgd door Frankfurt (1,3%), München (1,0%), Düsseldorf (0,9%) en Berlijn (0,6%).

Huidig en toekomstig logistiek aanbod

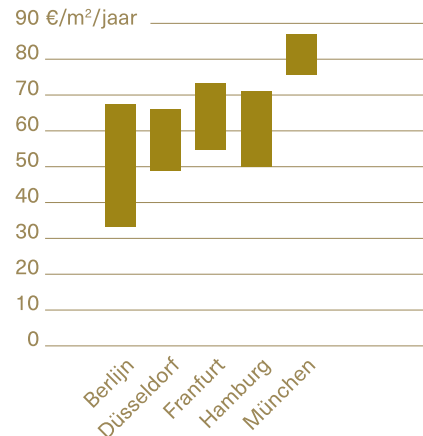
De schattingen van de logistieke leegstand in Duitsland liggen op een historisch laag peil. De aanhoudend sterke vraag van gebruikers van de afgelopen jaren heeft de geschatte leegstand in 2016 op 4% gebracht, en sindsdien is de leegstand op dit peil gebleven.

De aanhoudend lage leegstand wordt duidelijk weerspiegeld in het hoge opnamenniveau, aangevoerd door sleutel-op-de-deur projecten.

Begin 2019 was bijna 4 miljoen m² aan nieuwe ruimte in aanbouw in Duitsland, waarvan minder dan 200.000 m² speculatief. De verwachting is dan ook dat de leegstand in Duitsland op het huidige lage peil zal blijven.

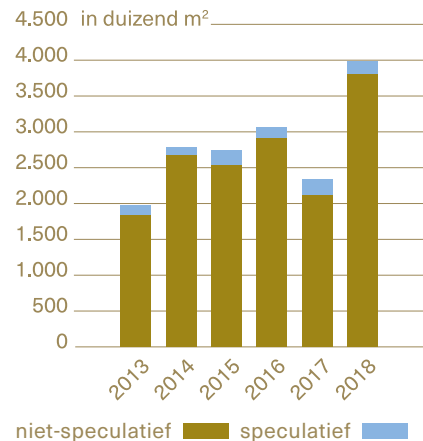
Gelet op de verwachting van een aanhoudend robuuste opname in combinatie met de lage leegstand, verwacht Jones Lang LaSalle een sterke ontwikkelingsactiviteit. De hoeveelheid beschikbare terreinen voor nieuwe magazijnontwikkelingen, zowel op bestaande gehercycleerde terreinen als op nieuwe terreinen, blijft echter in heel Duitsland afnemen. Dat zet projectontwikkelaars er steeds meer toe aan om grondbanken op te bouwen op strategische langetermijnlocaties. Heel wat gemeenten vragen echter de bekendmaking van de gegevens van de eindgebruikers, met inbegrip van de verwachte lokale belastingheffinginkomsten en het geschatte aantal werknemers, nog voor de grond verkocht is. Zo moet de ontwikkelaar vaak de schepping van minstens 25 nieuwe banen per hectare grond garanderen. Voeg daar de toenemende schaarste van beschikbare ruimte en de stijgende eigendoms- en bouwkosten aan toe, en het zal duidelijk zijn dat dit de ontwikkeling van nieuwe logistieke ruimte voor grotere uitdagingen stelt.

TOPHUURSCHIJVEN



Bron: JLL EMEA, februari 2019

NIEUWE MAGAZIJNRUIMTE IN AANBOUW



Bron: JLL EMEA, februari 2019

Spaanse markt¹

Toonaangevende logistieke regio's

De logistieke markten in zowel Madrid als Barcelona kunnen in drie concentrische ringen onderverdeeld worden, die elk een ander type door logistieke platforms beheerde activiteit of product weerspiegelen.

De operatoren zijn geconcentreerd langs de belangrijkste logistieke routes, zoals de A-2, A-3, A-4 en A-42 wegen in Madrid en de A-2 en AP-7 wegen in Barcelona. Die wegen passeren in beide steden door 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 ruimte

De aanhoudend sterke gebruiksactiviteit in Spanje in 2018 werd aangestuurd door de gezonde economische groei, en steeds meer gebruikers trachten hun bevoorradingsketen toekomstbestendig te maken door te verhuizen naar geschikte logistieke faciliteiten. In totaal werd 2,2 miljoen m² aan logistieke ruimte opgenomen in 2018. Dat was 25% meer dan het vorige jaar, en het is ook voor het eerst dat de drempel van twee miljoen m² is overschreden.

Madrid bleef de marktactiviteit aanvoeren, en is goed voor meer dan 40% van de totale opname (meer dan 900.000 m²) in 2018. De sterkste groei jaar op jaar werd echter geboekt in Barcelona, waar de totale opname steeg tot meer dan 650.000 m² in 2018, een stijging van 43% jaar op jaar, tegen een groei van slechts 15% in Madrid.

Logisch genoeg werd de totale opname vorig jaar aangevoerd door externe logistieke bedrijven, zij waren goed voor bijna 50% van de totale opname. Detailhandelsbedrijven volgden met 18% van het totaal, terwijl de maaksector zich beperkte tot 9%; dat was echter ook de hoogste groei jaar op jaar, met vrijwel een verdubbeling van de opname van ruimte in 2018 ten opzichte van het voorgaande jaar. Units die specifiek zijn opgenomen voor e-fulfilment (inclusief alle gebruikerssegmenten) namen 8% van het totaal voor hun rekening. Hoewel de totale opname van e-fulfilment ruimte in 2018 meer dan gehalveerd is ten opzichte van het sterke 2017, toen dit segment goed was voor 21% van de totale jaarlijkse opname, ligt het slechts licht onder het Europese gemiddelde (10%), wat wijst op de aanhoudend actieve vraag naar dergelijke ruimte.

Evolutie van de huurniveaus

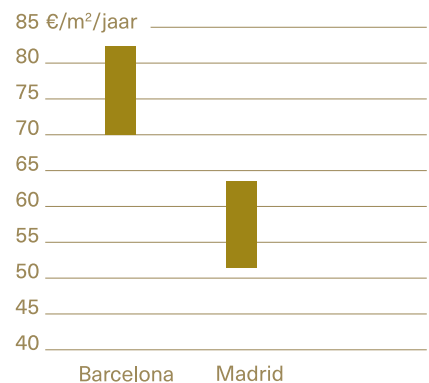
De huurprijzen van logistieke toplocaties in Madrid noteerden in 2018 een stijging van 5% j/j, na stabiele niveaus in 2017 en een stijging van 5,3% in 2016. In Barcelona zijn de huurprijzen intussen al dezelfde gebleven sinds 2015, toen ze 3,8% groeiden jaar op jaar. Als gevolg daarvan lagen de tophuurprijzen eind 2018 op € 81,00/m²/jaar in Barcelona en op € 63,00/m²/jaar in Madrid. Wat de toekomst betreft, zullen de huurprijzen van logistieke toplocaties naar verwachting verder groeien in 2019, onder aanvoering van Madrid, waar de huurprijzen in 2019 zouden kunnen groeien met meer dan 4% jaar op jaar, terwijl de huurprijzen van logistieke toplocaties in Barcelona dit jaar naar verwachting minder dan 1% zullen groeien.

Huidig en toekomstig logistiek aanbod

Eind 2018 bereikte de direct beschikbare functionele logistieke ruimte in Spanje een historisch dieptepunt. De gezamenlijke leegstand in Spanje was gedaald naar 3,5%, tegen bijna 14% in 2013. Eind 2018 was de leegstand van logistieke ruimte met 3,1% het laagst in Barcelona, terwijl Madrid met 3,8% bijna even laag stond.

Wat het toekomstige aanbod betreft, was bijna 1,7 miljoen m² aan nieuwe logistieke ruimte in aanbouw aan het begin van 2019. Bovendien kan bijna 60% van de totale ruimte in aanbouw worden aangemerkt als speculatieve bouw. De Spaanse markt noteert momenteel zelfs het hoogste niveau van speculatieve ontwikkeling van alle grote Europese markten, zowel in werkelijke vierkante meter als in verhouding van de speculatieve ruimte ontwikkeld tot de totale ruimte in aanbouw op nationaal vlak, al is dat niveau wat afgenomen tegenover vorig jaar.

TOPHUURSCHIJVEN



Bron: JLL EMEA, februari 2019

De meeste speculatief gebouwde units die in 2018 op de markt kwamen, werden snel opgenomen dankzij de aanhoudend sterke vraag van gebruikers. Hoewel wij verwachten dat die vraag van gebruikers in 2019 op een robuust niveau zal blijven, vanwege de aanhoudende afstemming van de toevoerketen op de e-commerce, zouden de algemene economische vertraging en de risico's door de geopolitieke onzekerheid (in het bijzonder het risico van stijgende handelstarieven) in combinatie met de sterke speculatieve ontwikkelingsactiviteit kunnen uitmonden in een toename van de leegstand in 2019.

Nederland¹

Toonaangevende logistieke regio's

De logistieke markt in Nederland wordt gekenmerkt door zijn twee grote wereldwijde toegangspoorten: de haven van Rotterdam is Europa's grootste containerhaven, terwijl de luchthaven van Schiphol de op twee na grootste Europese vrachtvluchthaven is. Het land wordt dan ook beschouwd als een van de grote vrachtvervoersmarkten in Europa.

De Nederlandse logistieke markt is opgesplitst in zes verschillende clusters, met de twee grote distributiehubs van Amsterdam en Rotterdam, naast de regionale gebieden West-Noord-Brabant, Midden-Noord-Brabant, Zuidoost-Noord-Brabant en Noord-Limburg.

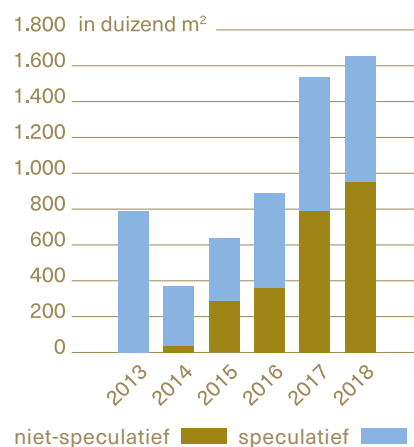
Opname van logistieke ruimte

De totale logistieke opname in Nederland overschreed in 2018 voor de eerste keer de drempel van 3 miljoen m². De opname was goed voor een stijging van 10% ten opzichte van 2017 en bijna het dubbele van het vijfjaarsgemiddelde. De sterke groei werd aangevoerd door een combinatie van aanhoudende economische groei en structurele veranderingen, vooral de hoge toename van e-commerce activiteit op de markt.

De units die specifiek zijn opgenomen voor e-commerce activiteiten in 2018 stegen verder met 17% j/j. De opnamegroei van vorig jaar werd echter vooral aangevoerd door bedrijven in de maaksector, met een stijging van 300% j/j, al is dit wel een herstel na het zwakke 2017, en nog steeds onder het activiteitspeil van 2015 en 2016. Globaal genomen werd de opname aangestuurd door externe logistieke bedrijven, zij waren goed voor 60% van het totaal in 2018, een stijging van 44% j/j.

De gebruikersactiviteit was het sterkst in Noord-Limburg, onder aanvoering van de brede Venlo-regio, die goed is voor bijna 20% van het totaal van 2018. De regio West-Noord-Brabant (12%) en de ruimere regio van Rotterdam (11%) waren vorig jaar de tweede en derde sterkste logistieke markten.

NIEUWE MAGAZIJNRUIMTE IN AANBOUW



Bron: JLL EMEA, februari 2019



¹ Bron: Jones Lang LaSalle

Evolutie van de huurniveaus

De huurprijzen van logistieke toplocaties in Nederland zijn het hoogst in Schiphol (Amsterdam) met € 85,00/m²/jaar, zij zijn er stabiel gebleven sinds 2013. Na een groei van 4% j/j in 2017 zijn de tophuurprijzen in 2018 opnieuw 3,8% j/j gestegen in Rotterdam, waar zij eind vorig jaar € 67,50/m²/jaar bedroegen. De tophuurprijzen zijn aanzienlijk lager in de zuidelijke submarkten van Nederland. Zij bedroegen € 50,00/m²/jaar in de brede regio van Venlo (Noord-Limburg), de meest dynamische regionale markt van Nederland. Met een aanzienlijke stijging van 8,7% j/j in 2018 noteerde de brede Venlo-markt vorig jaar ook de hoogste huurprijsgroei van Nederland.

Wat de toekomst betreft, zullen de tophuurprijzen in Amsterdam naar verwachting stabiel blijven in 2019, en meer dan 3,0% per jaar stijgen in 2020 tot 2022. De huurprijsgroei in Rotterdam zal naar verwachting uitkomen op meer dan 2,0% per jaar in 2019 en zou deze trend de komende drie jaar moeten doortrekken.

Huidig en toekomstig logistiek aanbod

De afgelopen 10 jaar is de leegstand van logistieke ruimte in Nederland op een relatief laag peil gebleven, met een piek op bijna 8% in 2014. Eind 2018 bedroeg de algemene leegstand in Nederland 4,1%, een lichte stijging ten opzichte van de 3,7% van vorig jaar. De verhouding tussen direct beschikbare logistieke ruimte en de totale voorraad vormt wel een van de laagste niveaus van de grote Europese logistieke markten.

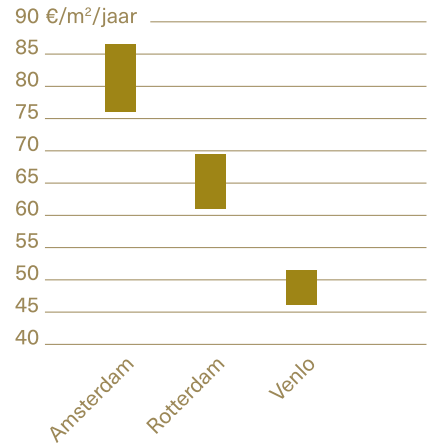
De leegstand was eind 2018 het laagst op de markt Venlo/Noord-Limburg, op minder dan 2%. Op de brede Amsterdamse markt bedroeg hij een nog steeds bescheiden 3,3%, en 5,5% op de brede Rotterdamse markt.

Wat het toekomstige aanbod betreft, was meer dan 1,9 miljoen m² aan nieuwe logistieke ruimte in aanbouw aan het begin van 2019, een stijging van 9% tegenover vorig jaar. Dit was de op twee na grootste bouwpijplijn in Europa, alleen Duitsland en het VK waren nog groter. In totaal was 46% van deze ruimte (bijna 900.000 m²) in speculatieve aanbouw, 70% meer dan de speculatieve ruimte in aanbouw een jaar eerder. Nederland heeft momenteel het hoogste volume aan speculatieve logistieke ruimte in aanbouw na Spanje.

De ontwikkelingsactiviteit wordt aangevoerd door de brede Rotterdamse markt, waar 65% van de totale ruimte in aanbouw (260.000 m²) speculatief is. Daarop volgt de brede Amsterdamse markt wat totale nieuwe ruimte in aanbouw betreft, met een aandeel van 47% voor speculatieve units.

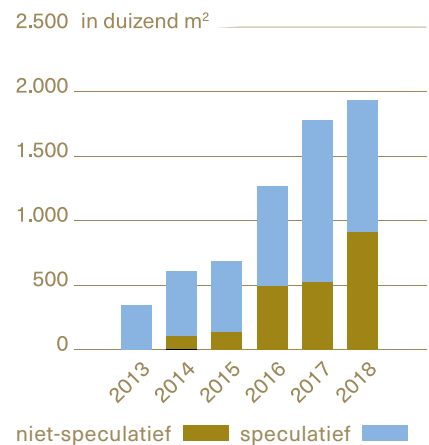
De meeste in 2018 speculatief gebouwde ruimte is relatief snel opgenomen, zoals blijkt uit de lage algemene leegstand. De voorspellingen van aanhoudende economische groei in 2019 en de verdere afstemming van de toevoerketen op de logistieke vastgoedmarkt zouden steun moeten bieden voor verdere robuuste opnameniveaus in Nederland in 2019. Door een algemene economische vertraging en de risico's door de geopolitieke onzekerheid en het risico van stijgende handelstarieven zou de sterke speculatieve ontwikkelingsactiviteit kunnen uitmonden in een toename van de leegstand in 2019.

TOPHUURSCHIJVEN



Bron: JLL EMEA, februari 2019

NIEUWE MAGAZIJNRUIMTE IN AANBOUW



Bron: JLL EMEA, februari 2019

Italiaanse markt¹

Toonaangevende logistieke regio's

De Italiaanse logistieke markt blijft vanuit historisch perspectief een minder open markt in vergelijking met andere West-Europese landen. Zij wordt vooral aangestuurd door de binnenlandse consumptie en heeft slechts beperkte verbindingen met externe economieën.

De regio Milaan/Lombardije is de economische en industriële motor van Italië, en het is historisch dan ook de meest dynamische logistieke markt van Italië. Rome heeft een vergelijkbare bevolking en is ook goed voor een aanzienlijk logistiek aanbod, hoewel de markt aanzienlijk minder dynamisch en zelfs meer lokaal gericht is dan Milaan. Bij de kleinere markten profiteert Bologna van zijn strategische ligging op het kruispunt tussen noord- en zuid-Italië, en ook de Veneto-markt blijft een relatief dynamisch groeiende regio.

Opname van logistieke ruimte

De Italiaanse magazijnenmarkt was goed voor bijna 1,5 miljoen m² in 2018. Hoewel dit 16% minder is dan in het recordjaar 2017, was het wel het op een na hoogste resultaat ooit. De Italiaanse magazijnenmarkt wordt aangestuurd door de aanzienlijke afstemming van de toevoerketen en ondersteunt de sterke groei van de online verkoop. Als gevolg daarvan is de opname van kleinere units in de nabijheid van de eindklanten in het kader van 'last mile' leveringen toegenomen. In 2018 was dit segment goed voor bijna 80% van de totale opname, na circa 70% in 2017. Aan de andere kant is de opname van units van 10.000 m² (en meer) verzwakt in 2018, wat leidde tot de globaal lichte daling van de jaarlijkse opname.

Logisch genoeg werd de opname aangevoerd door de brede regio Milaan, goed voor meer dan de helft van het totaal van 2018. Bologna volgde met 10%, en Rome en de regio Veneto waren goed voor respectievelijk 8% en 7%.

De externe logistieke bedrijven bleven de belangrijkste gebruikersgroep in 2018, met een aandeel van 40% in de totale opname. Daarop volgden de bedrijven in de maaksector met bijna een kwart van het totaal dankzij een sterke groei van 70% j/j aan ruimte opgenomen door deze groep, na een aantal jaren van zwakke bezettingsactiviteit. De detailhandelsbedrijven namen 13% van de totale opname voor hun rekening, terwijl de opname specifiek voor e-commerce 12% bedroeg.

Evolutie van de huurniveaus

De tophuurprijzen in de brede regio Milaan zetten in 2015 een herstel in, met een gemiddelde groei van 4,7% per jaar van 2015 tot 2017. Die groei werd doorgetrokken in 2018, zij het tegen een meer bescheiden 1,8%, tot € 56,00/m²/jaar. De tophuurprijzen op de brede Romeinse markt zetten in 2017 een herstel in, met een solide groei van 5,8% dat jaar. Dat werd gevolgd door een tragere 1,8% in 2018, en de tophuurprijzen in Rome liggen nu met € 56,00/m²/jaar op hetzelfde niveau als in Milaan. Daarnaast zijn de huurprijzen in 2018 ook gestegen op de kleinere markten, met een sterke groei van 5,9% j/j in Bologna naar € 54,00/m²/jaar en 2,1% in de Veneto-regio naar € 49,00/m²/jaar.

Wat de toekomst betreft, zou de gematigde groei van de huurprijzen zich moeten doorzetten in 2019 - 2021 op de grote markten, hoewel de groei onder 2% zou moeten blijven in Milaan en Rome.

Huidig en toekomstig logistiek aanbod

De leegstand op de Italiaanse magazijnenmarkt ligt historisch laag. Eind 2018 bedroeg de leegstand 3,6% voor heel Italië, iets minder dan de 3,9% van een jaar eerder. Kijken we naar de meest dynamische magazijnenmarkt van Italië, Milaan, dan blijkt de leegstand de afgelopen vijf jaar stabiel te zijn gebleven rond 2%.

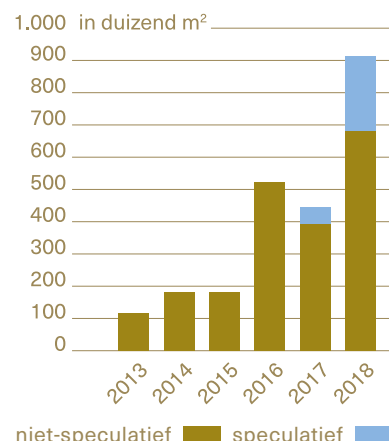
Begin 2019 was iets meer dan 900.000 m² aan nieuwe logistieke ruimte in aanbouw in Italië, een verdubbeling ten opzichte van een jaar eerder. Ruwweg een kwart van de ruimte in aanbouw is speculatief. Aangezien de speculatieve bouw nog steeds redelijk bescheiden blijft en de vraag van gebruikers wordt aangedreven door de sterke groei van de online verkoop, zou de leegstand in de magazijnactiva in Italië relatief beperkt moeten blijven in 2019.

TOPHUURSCHIJVEN

MARKT	TOPHUUR
Milaan	56/m ² /jaar
Rome	56/m ² /jaar
Bologna	54/m ² /jaar
Veneto-regio	49/m ² /jaar

Bron: JLL EMEA, februari 2019

NIEUWE MAGAZIJNRUIMTE IN AANBOUW



Bron: JLL EMEA, februari 2019

1 Bron: Jones Lang LaSalle

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 zijn 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-omkopingshoofdstuk 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 in 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-uitvoerend 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. Die geeft de bestuurders de nodige vaardigheden, kennis en ervaring om VGP te besturen. 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 vennootschapssecretaris benoemd en is dat ook niet van plan. Daarmee 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.

In 2018 is de Raad van Bestuur 6 keer bijeengekomen. Eén bijeenkomst gebeurde per conferentiegesprek. De belangrijkste agendapunten waren:

- goedkeuring van de jaarrekening van 2017 en de halfjaarlijkse rekeningen van 2018;
- goedkeuring van de budgetten;
- beoordeling en bespreking van de vierde closing met VGP European Logistics;
- beoordeling en bespreking van de vastgoedportefeuille (d.w.z. investeringen, huurderskwesties enz.);
- beoordeling, bespreking en goedkeuring van de investeringen en uitbreiding van de grondbank en uitbreiding naar de markten van Oostenrijk, Benelux, Italië en Portugal;
- beoordeling en goedkeuring van nieuwe financiële regelingen om de groei van de Groep te ondersteunen, d.w.z. goedkeuring van de uitgifte van een nieuwe obligatielening;
- goedkeuring van de overdracht van de statutaire zetel naar Antwerpen.

NAAM	JAAR BENOEMING	MANDAAT LOOPT TOT	BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
Uitvoerend bestuurder en Chief Executive Officer			
Jan Van Geet s.r.o., vertegenwoordigd door Jan Van Geet	2017	2021	6
Niet-uitvoerend bestuurder			
VM Invest NV, vertegenwoordigd door Bart Van Malderen	2017	2021	5
Onafhankelijke, niet-uitvoerend bestuurders			
Marek Šebesták	2015	2019	6
Alexander Saverys	2015	2019	5
Rijo Advies BVBA, vertegenwoordigd door Jos Thys	2015	2019	6

Direct na de Gewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 10 mei 2019 lopen de mandaten van de drie onafhankelijke bestuurders ten einde. De mandaten van de huidige onafhankelijke bestuurders zullen niet worden verlengd omdat de drie onafhankelijke bestuurders krachtens artikel 526ter van het Wetboek van vennootschappen niet langer in aanmerking komen als onafhankelijke bestuurders.

Een voorstel om drie nieuwe onafhankelijke bestuurders, mevrouw Ann Gaeremynck, mevrouw Katherina Reiche en mevrouw Vera Gäde-Butzlaff, te benoemen, zal aan de volgende Gewone Algemene Vergadering van 10 mei 2019 worden voorgelegd ter goedkeuring.

Behoudens goedkeuring door de volgende Gewone Algemene Vergadering zal de samenstelling van de Raad van Bestuur beantwoorden aan de vereisten inzake genderdiversiteit zoals opgenomen in artikel 526 quater §2 van het Wetboek van Vennootschappen.

Comités van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur heeft eveneens twee adviescomités opgericht: een Auditcomité en een Remuneratiecomité.

Auditcomité

Het Auditcomité is samengesteld uit drie leden die allen niet-uitvoerend bestuurders zijn. Twee leden, de heren Jos Thys en 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. Daarmee 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 door de beperkte omvang 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. Gelet op de beperkte omvang van de Groep werd er op dit ogenblik nog geen interne auditfunctie gecreëerd.

NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	MANDAAT LOOPT TOT	BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
Jos Thys (Voorzitter)	2015	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019	2
Bart Van Malderen	2017	Niet-uitvoerend	—	2021	1
Marek Šebesták	2015	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019	2

In 2018 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 2017, de halfjaarresultaten van 2018 en business updates;
- analyse van de aanbevelingen van de commissaris;
- de financieringsstructuur van de Groep;
- de schuld- 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-uitvoerend bestuurders zijn. Twee van hen, de heren Jos Thys en Alexander Saverys, zijn onafhankelijk. De deskundigheid van het Comité op het vlak van remuneratiebeleid blijkt uit de relevante ervaring van zijn leden.

Voor een gedetailleerde 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 remuneratieplan voorgesteld door de CEO voor de leden van het managementteam wordt besproken, maar niet wanneer over hun eigen bezoldigingen wordt beslist.

Bij de uitoefening van zijn taken heeft het Remuneratiecomité toegang tot alle middelen die het nodig acht, met inbegrip van extern advies of, in voorkomend geval, benchmarking.

NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	MANDAAT LOOPT TOT	BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
Bart Van Malderen (Voorzitter)	2017	Niet-uitvoerend	—	2021	1
Alexander Saverys	2015	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019	2
Jos Thys	2015	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019	2



Het Remuneratiecomité vergaderde twee keer in 2018.

De belangrijkste agendapunten waren:

- bespreking van het remuneratiebeleid;
- toewijzing van de variabele bezoldiging;
- implementatie van een nieuwe incentiveregeling op lange termijn.

Benoemingscomité

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

Directiecomité

Aangezien er geen directiecomité in de zin van artikel 524bis en volgende van het Wetboek van vennootschappen is 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 uiteengezet in de taakomschrijving van de Raad van Bestuur. Daarmee wijkt de vennootschap, als een kleine beursgenoteerde vennootschap, af van de aanbeveling 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 minstens om de drie jaar een evaluatie uit van zijn omvang, samenstelling en werking en van haar Comités, en van de interactie met het Uitvoerend Management. Voor wat de voornaamste kenmerken van de methodologie voor de uitvoering van deze evaluatie betreft, verwijzen wij naar de taakomschrijving van de Raad van Bestuur in Bijlage 1 van het VGP Corporate Governance Charter.

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

Remuneratieverslag

Remuneratiebeleid voor niet-uitvoerend Bestuurders

De onafhankelijke en niet-uitvoerend bestuurders ontvangen een jaarlijkse vaste bezoldiging van € 10.000 (de voorzitter ontvangt een jaarlijkse vaste 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 nadere details over het bezoldigingsbeleid van de Bestuurders verwijzen wij naar Bijlage 2, punt 6.1 van het Corporate Governance Charter van VGP.

Niet-uitvoerend bestuurders ontvangen geen bezoldiging gekoppeld aan prestaties of resultaten. Gelet op de groei van de Groep kan van tijd tot tijd een aanvullende bezoldiging ter goedkeuring worden voorgelegd aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 mei 2018 keurde een aanvullende bezoldiging, voor 2018, goed van € 33.000 voor iedere onafhankelijke bestuurder. De vergoeding van de leden van de Raad van Bestuur is opgenomen in onderstaande tabel:

NAAM <i>bedragen €</i>	VASTE VERGOEDING	VARIABEL PRESTATIEGELD RAAD VAN BESTUUR	VARIABEL PRESTATIEGELD COMITÉS	TOTAAL
Voorzitter				
Marek Šebesták	20.000	45.000	1.000	66.000
Bestuurders				
Alexander Saverys	10.000	38.000	1.000	49.000
Rijo Advies BVBA, vertegenwoordigd door Jos Thys	10.000	39.000	2.000	51.000
VM Invest NV, vertegenwoordigd door Bart Van Malderen	10.000	5.000	1.000	16.000
Jan Van Geet s.r.o., vertegenwoordigd door Jan Van Geet	10.000	6.000	—	16.000
Totaal	60.000	133.000	5.000	198.000

Remuneratiebeleid voor het Uitvoerend Management

Voor het Uitvoerend Management wordt de bezoldiging door het Remuneratiecomité bepaald in lijn met de regels beschreven in het vennootschapscharter Bijlage 2, punt 6.2 van het Corporate Governance Charter van VGP.

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) Jan Papoušek s.r.o. vertegenwoordigd door Jan Papoušek (Chief Operating Officer - landen buiten Tsjechië), Matthias Sander s.r.o. vertegenwoordigd door Matthias Sander (Chief Investment Officer) en MB Vlutters BVBA vertegenwoordigd door Martijn Vlutters (Vice President – Business Development & Investor Relations).

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.

Door de kleinschalige organisatie van de Groep wordt de bezoldiging bij VGP met inbegrip van de variabele bezoldiging gebaseerd op de prestatiecriteria die door het Remuneratiecomité worden vastgelegd op jaarlijkse basis en contant uitbetaald. Deze criteria hebben onder andere betrekking op de bezettingsgraad van de inkomstengenererende activa, de schuldgraad van de Groep, de winstbijdrage van de ontwikkelingsactiviteiten en de maximalisatie van aandeelhouderswaarde.

Het Remuneratiecomité zal van tijd tot tijd een algemeen variabel bezoldigingsbudget goedkeuren op basis van de prestaties van de Vennootschap. Het delegeert de effectieve toewijzing van deze variabele bezoldiging aan de CEO. De toewijzing door de CEO aan het uitvoerend en senior management zal plaatsvinden op basis van de individuele prestaties, rekening houdend met

de algemene prestatiecriteria zoals bepaald door het Remuneratiecomité.

Het bezoldigingsbeleid wordt jaarlijks herzien om rekening te houden met mogelijke ontwikkelingen op de (arbeids-)markten, de bedrijfsstrategie, de prestaties van de vennootschap en de betrokkene, en andere relevante factoren die de prestaties en motivatie van het managementteam kunnen beïnvloeden. Op dit moment verwacht VGP dat het de huidige praktijk de komende twee jaar zal voortzetten.

Bezoldigingspakket van de CEO voor 2018

- vaste bezoldiging van € 300.000 en een totale bestuurdersbezoldiging van € 16.000
- variabele bezoldiging op korte termijn: € 0
- bijdrage pensioenregeling: € 0
- overige onderdelen van de bezoldiging: € 36.380 (omvat bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

Totale bezoldiging voor het uitvoerend management voor 2018

Het bedrag van de bezoldiging en andere voordelen die direct of indirect worden toegekend aan de andere leden van het uitvoerend management dan de Chief Executive Officer, door de Vennootschap of haar dochterondernemingen, met betrekking tot 2018 is hieronder uiteengezet op globale basis.

- vaste bezoldiging van € 779.811
- variabele bezoldiging op korte termijn: € 700.000
- bijdrage pensioenregeling van € 57,533
- overige onderdelen van de bezoldiging: € 84,315 (bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

Langetermijnbeloningsplan voor VGP-team

De Raad van Bestuur heeft op basis van de aanbeveling van het remuneratiecomité ingestemd met het opzetten van een nieuw langetermijnbeloningsplan in 2018. Het nieuwe plan zal winstdelingseenheden ("Eenheden") toewijzen aan de respectieve VGP-teamleden (inclusief het uitvoerend managementteam). Eén Eenheid vertegenwoordigt het equivalent van één aandeel van VGP NV op basis van de intrinsieke waarde. Na een blokkeringsperiode van 5 jaar zal elke deelnemer zijn Eenheden kunnen teruggeven tegen de betaling van de proportionele stijging van de intrinsieke waarde van deze Eenheden. Het aantal uitstaande Eenheden (dus toegekend en nog niet verzilverd) kan nooit groter zijn dan 5% van de totale equivalente aandelen van de Vennootschap.

Voor het boekjaar 2018 zijn er geen Eenheden toegewezen aan het VGP-team, en de regeling zal dus pas effectief vanaf 2019 in werking treden.

VGP Misv incentiveregeling

De Groep beschikt over een incentivestructuur voor bepaalde leden van het management van de Groep, die werd opgezet na de beursintroduktie van december 2007 waarbij de bestaande referentieaandeelhouders een aantal VGP-aandelen hebben overgedragen, die 5 procent van het gezamenlijke aantal aandelen in VGP NV vertegenwoordigen, aan VGP MISV, een commanditaire vennootschap waarover de heer Bart Van Malderen als beherend vennoot ("managing partner"/"associé commandité") zeggenschap uitoefent. Deze structuur heeft geen verwaterend effect voor de bestaande en nieuwe aandeelhouders. Tijdens de tweede helft van 2018 en na afloop van een blokkeringsperiode van 5 jaar hebben bepaalde leden van het VGP-team hun VGP MISV-aandelen verkocht aan VGP NV. VGP NV heeft 330.830 VGP Misv-aandelen gekocht voor een totaalbedrag van € 8,6 miljoen. Na de verwerving van



deze aandelen houdt VGP NV momenteel 78,83% van de aandelen in VGP Misv Comm. VA per einde december 2018. Op basis van de op de verslagdatum bekende variabelen zou de verwerving van de resterende 21,17% op verslagdatum een kasuitgave van circa € 6,6 miljoen met zich meebrengen.

Het is de bedoeling dat deze regeling geleidelijk uitdooft tijdens de komende 3 jaar.

Voor 2018 zijn er geen beloningen na uitdiensttreding of op aandelen gebaseerde beloningen toegekend.

De leden van het uitvoerend team worden benoemd voor onbepaalde duur en de opzeggingsperiode, in geval van beëindiging van hun arbeidsovereenkomst, bedraagt 12 maanden. Deze regel geldt voor alle leden van het uitvoerend management. Verder zijn er geen terugvorderingsbepalingen voor de variabele bezoldiging.



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.vgpparks.eu/investors/NL/corporate-governance/>.

De transacties van personen met voorkennis die plaatsvonden in de loop van 2018 kunnen worden samengevat als volgt:

- (i) via een aantal afzonderlijke transacties kocht mevrouw Griet Van Malderen 103.949 aandelen van VGP NV tijdens de eerste helft van 2018, waarvan de aankoop van 78.949 aandelen van VGP NV reeds was bekendgemaakt in het Jaarverslag van 2017.

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 belangenconflict van vermogensrechtelijke aard inhouden.

In 2018 ontstond er één belangenconflict met betrekking tot de verklaring van afstand door Little Rock NV van haar variabele vergoeding van 5% van de geconsolideerde brutowinst voor de boekjaren 2018 en 2019. Wij verwijzen naar het Jaarverslag 2017 – pagina 48 en het verslag van de Raad van Bestuur gehecht aan de enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2017 voor verdere informatie.

Risk management and internal controls

VGP heeft een intern controle- en risicobeheersysteem 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 beheren is een belangrijke taak van de Raad Van Bestuur, het uitvoerend management en alle andere werknemers met managementverantwoordelijkheden.

De risicobeheer- 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 van de Treadway Commission ("COSO") hebben gediend als basis voor het opzetten van het risicobeheer- en controlesysteem van VGP.

Controleomgeving

VGP streeft naar een algemene naleving en een risicobewuste 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 op een gecontroleerde manier worden nagestreefd. Deze omgeving wordt gecreëerd via de implementatie van verschillende beleidslijnen en procedures, zoals:

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

Gelet op 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 over alle beleidslijnen en procedures om zo een voldoende hoog niveau van risicobeheer en -controle te kunnen garanderen op alle niveaus van de Groep.

Risicobeheersysteem

Risicobeheerprocessen en -methodologie

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

Binnen de verschillende belangrijke processen met betrekking tot management, verzekering en ondersteuning worden alle risico's geïdentificeerd, geanalyseerd, vooraf geëvalueerd en getoetst 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 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 hele organisatie van VGP.

Commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA met kantoor te Gateway Building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, 1930 Zaventem, België, vertegenwoordigd door dhr. Rik Neckebroeck, is benoemd tot Commissaris.

Het mandaat van de Commissaris loopt ten einde direct na de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van 2020 waarop zal worden beslist over de goedkeuring van de jaarrekening per 31 december 2019.

Conform de regels betreffende het roteren van de vertegenwoordiger van de commissaris (Deloitte Bedrijfsrevisoren CVBA), die vereisen dat deze vertegenwoordiger om de 6 jaar wordt vervangen, zal dhr. Rik Neckebroeck worden vervangen door mevrouw Kathleen De Brabander als vertegenwoordiger van Deloitte Bedrijfsrevisoren CVBA voor de resterende duur van het auditmandaat (1 boekjaar) vanaf de sluiting van de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van 10 mei 2019.



Risicofactoren

De volgende risicofactoren zijn door de Groep geïdentificeerd als risico's die de activiteiten van de Groep, haar financiële situatie, 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 JVO) met betrekking tot het verwerven van de inkomstgenererende activa van de Groep gelegen in Tsjechië, Duitsland, Hongarije en Slowakije. De Joint Venture is niet contractueel of wettelijk verplicht om de inkomstgenererende activa voorgesteld door VGP te verwerven. Daardoor bestaat het risico dat de Joint Venture zou ophouden met het verwerven van afgewerkte activa van de Groep. In dergelijk geval heeft VGP krachtens de bepalingen van de JVO het recht om de inkomstgenererende activa zelf te verkopen. Een vertraging in de verkoop van deze inkomstgenererende activa zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de kaspositie op korte termijn van VGP, wat dan weer een nadelig effect kan hebben op de activiteiten, financiële situatie 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 deconsolidatie heeft geresulteerd in, en zal ook in de toekomst resulteren in, een daling van de gerapporteerde brutohuuropbrengsten van de Groep. De portefeuille die eind april 2018 aan de Joint Venture werd verkocht in de vierde JV Closing vertegenwoordigde brutohuuropbrengsten voor de Groep van € 3,2 miljoen voor de periode van 1 januari 2018 tot 30 april 2018. Per 31 december 2018 bedroeg de toegezegde huur op jaarbasis die toegeschreven wordt aan de Joint Venture € 70,9 miljoen (tegen € 52,5 miljoen op 31 december 2017).

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

Als de Vennootschap er niet in slaagt de fondsen te verstrekken aan de Joint Venture die werden toegezegd in overeenstemming met de bepalingen van de Joint Venture Overeenkomst (voor de financiering van de relevante extra betalingen (indien van toepassing), de terugbetaling van leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling aan de Groep bij de verwerving door de Joint Venture van de voltooide activa, investeringsuitgaven in verband met herstellingen en onderhoud van dergelijke activa en de aankoopprijs voor enige toekomstige voltooide activa die de Joint Venture zou verwerven of enige andere door Allianz of VGP vereiste financiering in overeenstemming met de JVO (zoals de vervanging van bankschulden) en bevestigd door een aangestelde externe financieel deskundige), dan heeft Allianz het recht hetzij om exclusief in te schrijven op drie maal het aantal aandelen dat het bedrag vertegenwoordigt van de fondsen die de Vennootschap niet heeft verstrekt, hetzij om zelf fondsen te verstrekken aan de Joint Venture tegen preferente rentebepalingen en terugbetalingsvoorwaarden. Bijvoorbeeld: als er vijfhonderd (500) uitgegeven aandelen zijn, en als het ontbrekende bedrag (het bedrag bijvoorbeeld dat anders door VGP zou zijn gefinancierd), gelijk is aan 2% van de reële marktwaarde van de Joint Venture, zal Allianz het recht hebben om in te schrijven op dertig (drie maal tien) nieuw uitgegeven aandelen van de Joint Venture en deze te verwerven (na de betaling ervan in contanten), wat gelijk is aan drie maal 2% van de uitstaande aandelen van de Joint Venture berekend op basis van de situatie vóór de verwatering. Dat kan een impact hebben op het vermogen van de Vennootschap om gezamenlijke zeggenschap over de Joint Venture te behouden, en op haar vermogen om voldoende dividendinkomsten te genereren uit de Joint Venture, wat dus ook een wezenlijk 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 nadelige impact kan hebben op de activiteiten, financiële omstandigheden en bedrijfsresultaten van de Groep. Aangezien de schuldfinanciering van de Joint Venture echter zou worden vervangen door kapitaal-financiering 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 beheerovereenkomst wezenlijk zou schenden en dat niet binnen een bepaalde termijn na ingebrekestelling rechtzet, of als de Vennootschap haar exclusiviteitsverplichtingen onder de Joint Venture Overeenkomst m.b.t. het aanbieden van inkomstengenererende 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 verwerven van nieuwe terreinen kan een nadelig effect hebben op de financiële resultaten van de Groep*", alle zoals aangegeven in dit deel "*Risicofactoren*".

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

Als VGP er niet in slaagt om het totale bedrag dat in het kader van de leningen is toegekend aan de Joint Venture en de dochterondernemingen van de Joint Venture terug te krijgen, 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 € 143,3 miljoen per 31 december 2018 (waarvan € 101,9 miljoen aan leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling) en € 149,9 miljoen per 31 december 2017 (waarvan € 137,2 miljoen aan leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling). De doelstelling van de Joint Venture is louter het investeren in inkomstengenererende activa en

beide partners van de Joint Venture zijn overeengekomen dat alle ontwikkelingen ondernomen binnen de Joint Venture dan ook in eerste instantie zullen worden voorgefinancierd door VGP. De terugbetaling van deze leningen voor bouwwerkzaamheden en ontwikkeling zullen voornamelijk gedreven zijn 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 situatie en de bedrijfsresultaten van de Groep.

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

De Groep kan het vastgoed in haar portefeuille, d.w.z. de inkomstengenererende activa, desinvesteren, wat haar huuropbrengsten zou verlagen. Per 31 december 2018 omvatten de brutohuuropbrengsten van de Groep van € 16,6 miljoen, de brutohuuropbrengsten van de portefeuille



die aan de Joint Venture werd verkocht bij de vierde closing van eind april 2018, voor een totaalbedrag van € 3,2 miljoen, en € 5,6 miljoen aan brutohuuropbrengsten in verband met het Mango-gebouw, dat in september 2018 werd verkocht. De opbrengsten van zulke desinvesteringen kunnen worden gebruikt voor een nieuwe ontwikkelingscyclus, namelijk het financieren van de aankoop en ontwikkeling van nieuwe terreinen. Gedurende de eerste fase in de ontwikkeling van een nieuw project worden er echter geen inkomsten gegenereerd totdat het project is voltooid en opgeleverd aan een huurder of verkocht aan ofwel de Joint Venture ofwel een andere partij, niettegenstaande het feit dat de Groep tijdens deze fase aanzienlijke investeringen doet in het kader van de ontwikkeling van het project. Een vertraging in de ontwikkeling van deze projecten of de verhuur of verkoop van ontwikkelde inkomstengenererende activa zou een nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, financiële situatie 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 situatie 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 situatie 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 overdracht aan de Joint Venture) liggen momenteel geografisch geconcentreerd in Duitsland, Spanje, Nederland, Oostenrijk, Italië, Tsjechië, 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, gezondheid 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 inkomstengenererende 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 situatie, 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 situatie 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 een van de veronderstellingen of factoren gebruikt voor de waardering van vastgoed zou de waarde van het vastgoed aanzienlijk kunnen doen dalen, wat een nadelig effect zou kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële situatie en de bedrijfsresultaten van de Groep.

De Groep heeft de bedoeling om in de eerste plaats logistiek vastgoed en bijbehorende kantoren te bouwen. In geval van beëindiging van een huurovereenkomst betreffende logistiek vastgoed met bijbehorende kantoren, kan het moeilijk zijn om een nieuwe huurder aan te trekken die de volledige bijbehorende kantooruimte nodig heeft, aangezien de vereisten en activiteiten van nieuwe huurders kunnen verschillen van die van de oorspronkelijke huurder. Gelet op de aard van het vastgoed en het gebrek aan alternatief gebruik van logistiek vastgoed en, in mindere mate, de kantoren, zou het vermogen om te antwoorden op nadelige veranderingen in de prestaties van het vastgoed kunnen worden beperkt, wat een invloed kan hebben op de bedrijvigheid, financiële situatie, 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 een van de veronderstellingen die werden gebruikt of van een van de factoren die in overweging werden genomen bij de waardering van een vastgoed (zoals de rentevoeten, de plaatselijke economische situatie, 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 huuropbrengsten of winsten uit ontwikkelingsactiviteiten, wat een nadelige invloed kan hebben op de bedrijfsresultaten.

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

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

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

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 huuropbrengsten kan verzekeren. Contracten worden gewaarborgd door bankgaranties, 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 situatie, 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 inkomstengenererende activa van de Groep wanneer deze activa een volgroei stadium hebben bereikt.

De ontwikkeling van het logistiek vastgoed van de Groep houdt risico's in, naast de risico's in verband met het bezit en de exploitatie van het bestaande logistiek vastgoed van de Groep, in het bijzonder met betrekking tot de ontwikkeling van logistiek vastgoed op nieuwe markten. Tijdens de eerste fasen van de ontwikkelingsprojecten draagt de Groep normaal gesproken de kosten van het project en zij begint 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 hebben op de toekomstige

bedrijvigheid, financiële situatie, 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 situatie en vooruitzichten van de Groep.

Risico's verbonden aan de verkoop van projecten

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

De inkomsten van de Groep zullen bijgevolg gedeeltelijk worden bepaald door de vervreemding van vastgoedprojecten, in het bijzonder aan de Joint Venture. Dit betekent dat de resultaten en kasstromen van de Groep van jaar tot jaar aanzienlijk kunnen schommelen naargelang het aantal projecten dat in een bepaald jaar te koop kan worden aangeboden 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 situatie en de bedrijfsresultaten van de Groep.

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

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

Vastgoedbeheerdiensten worden voornamelijk intern verstrekt en in mindere mate extern waarbij het betrokken vastgoedbeheerbedrijf van de Groep aansprakelijk is voor de juiste en ongestoorde exploitatie van de gebouwen. In het



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

De Groep heeft de diensten van facilitymanagement in de Tsjechische Republiek gehergroepeerd in SUTA s.r.o. ("SUTA") en in Duitsland in FM Log.In.GmbH ("FM Log"). Diensten voor facilitymanagement worden zowel intern als extern verstrekt, waarbij SUTA en FM Log facilitymanagement-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 andere landen waar er geen specifiek facilitymanagement-team is, zal de Groep een beroep doen op externe facilitymanagement-bedrijven om deze activiteiten uit te voeren.

De vastgoedbeheer- en facilitymanagement-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 situatie 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, veranderingen 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 situatie, bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep kunnen in dergelijke omstandigheden nadelig worden beïnvloed.

Als het vastgoed, na een beschadiging of vernieling, niet kan worden herbouwd of indien de vorige bezettings- en winstcapaciteit niet kan worden bereikt binnen de periode van de dekking, zou dit een wezenlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de toekomstige bedrijvigheid, financiële situatie, 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 situatie, 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 Europese, 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 enkele maanden tot 18 maanden. Vertragingen en/of veranderingen in het bouwproces en de plannen kunnen ontstaan ten gevolge van externe factoren zoals de ontdekking van archeologische sites. Het niet of niet tijdig nakomen van de toepasselijke wetten en regels of het niet of niet tijdig verkrijgen en handhaven van de vereiste vergunningen en toestemmingen zou een wezenlijk nadelig weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële situatie, 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 burgerlijk oproer, bestuurlijke veranderingen en beperkingen op het vermogen om kapitaal over te maken in de landen waarin de

Groep heeft geïnvesteerd, kunnen een wezenlijk nadelig weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële situatie, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

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

De markten waarin de Groep actief is, zijn blootgesteld aan lokale en internationale concurrentie. Concurrentie tussen vastgoedontwikkelaars en -operatoren kan leiden tot, onder andere, stijgende kosten voor de verwerving van grond voor ontwikkeling, stijgende grondstoffenkosten, gebrek aan bekwame bouwaannemers, 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 nadelig weerslag hebben op de bedrijvigheid, de financiële situatie 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 reeds langer operationeel zijn in bepaalde landen of gebieden of een betere naamsbekendheid 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 huuropbrengsten van de Groep afnemen, zou dit een wezenlijk nadelig weerslag kunnen hebben op de bedrijvigheid, de financiële situatie, 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 situatie van de Groep.

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

Het succes van de Groep hangt gedeeltelijk af van haar vermogen om de toekomstige uitbreiding te beheren en aantrekkelijke investeringskansen te identificeren. Verwacht wordt dat een dergelijke uitbreiding aanzienlijke eisen met zich mee zal brengen op het vlak van 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 uitbreiding 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 situatie en de bedrijfsresultaten van de Groep. Per 31 december 2018 had de Groep meer dan 180 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 milieuvuiling 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 Groep geen regresvordering heeft 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 stoffen te verwijderen

of te vernietigen of om daaruit voortvloeiende schade te herstellen, zou een nadelige weerslag kunnen hebben op de activiteiten, de financiële situatie, 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 situatie, 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 situatie, de bedrijfsresultaten en kasstroom van de Groep.

Om het personeel te behouden, is er een incentiveplan op lange termijn opgesteld via een afzonderlijke entiteit, VGP Misv. Comm. VA. Deze regeling zal de komende drie jaar uitdoven en worden vervangen door een nieuwe incentiveregeling op lange termijn, die van kracht zal worden in 2019 (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 totdat 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 situatie en de bedrijfsresultaten van de Groep. Ongeacht het feit of een geschil al dan niet leidt tot een rechtszaak,

is het mogelijk dat de Groep zich verplicht ziet aanzienlijke managementtijd en aandacht te besteden aan de succesvolle afhandeling ervan (via een rechtszaak, minnelijke schikking of anderszins), wat de focus van het management van de Groep om zich te concentreren op haar activiteiten afleidt. Elke dergelijke afhandeling zou kunnen bestaan in de betaling van schadevergoeding of in uitgaven van de Groep die aanzienlijk kunnen zijn. Daarnaast zou een dergelijke afhandeling kunnen bestaan in een akkoord van de Groep met bepalingen die de werking van de activiteiten van de Groep beperken.

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

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 ontwikkelings-tijdschema blijft of op een andere wijze zijn bouwverplichtingen niet nakomt, bijvoorbeeld als gevolg van: (i) tekort aan arbeidskrachten of arbeidsgeschillen; (ii) het niet nakomen door een onderaannemer 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 situatie, 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 situatie 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 wanneer de waarde van het onroerend goed van de Vennootschap wordt getaxeerd of gehertaxerd 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 situatie, bedrijfsresultaten en kasstroom nadelig beïnvloeden. Deze risico's worden permanent gecontroleerd, en indien nodig zal de Groep een beroep doen op externe adviseurs die advies verlenen over belastingzaken.

De Groep is blootgesteld aan aansprakelijkheidsvorderingen

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

Financiële risico's waaraan de Groep is blootgesteld

Evolutie van de schuldgraad van de Groep

De Groep heeft aanzienlijke leningen afgesloten om haar groei te financieren via haar momenteel uitstaande obligaties en/of via kredietfaciliteiten van banken. Zie grafiek met terugbetalingsschema financiële verplichtingen.

Krachtens de voorwaarden van de obligaties en bankkredietfaciliteiten moet de Groep te allen tijde beantwoorden met de daarin vermelde schuldgraad(-graden), zo niet zal de Groep in gebreke zijn onder een aantal (zo niet alle) uitstaande obligaties en/of bankkredietfaciliteiten. 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.

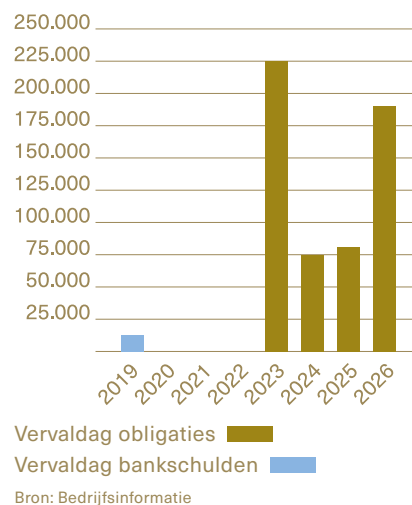
De schulden van de Groep (en de positie van haar schuldgraad) kunnen onder andere:

- (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 zij 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 situatie, bedrijfsresultaten en vooruitzichten. Als de Groep er niet in slaagt haar schulden af te lossen

TERUGBETALINGSSCHEMA
FINANCIËLE VERPLICHTINGEN
in '000 €





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 situatie 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 2023 Obligatie, de 2024 Obligatie, de 2025 Obligatie en de 2026 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 bedrijfsopportuniteiten en -activiteiten die in hun belang zijn na te streven, kunnen beperken. Bovendien zou de niet-naleving van convenanten een nadelige invloed kunnen hebben op de financiële situatie 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 2018 bleef de Groep ruimschoots binnen haar convenanten.

De voorwaarden van de 2023 Obligatie, de 2024 Obligatie, de 2025 Obligatie en de 2026 Obligatie omvatten de volgende financiële convenanten, gemeten op het niveau van de Vennootschap:

- Geconsolideerde Schuldgraad gelijk aan of lager dan 65%;
- Interest Dekkingsgraad gelijk aan of hoger dan 1,2;

- Dekkingsgraad voor Schuldaflossing (of DSCR) gelijk aan of hoger dan 1,2.

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

- Geconsolideerde Schuldgraad betekent de geconsolideerde Totale Nettoschuld gedeeld door de som van het eigen vermogen en de totale verplichtingen;
- Interest Dekkingsgraad betekent de totale nettohuuropbrengsten (vermeerderd met de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) gedeeld door de netto Financiële Lasten;
- Dekkingsgraad voor Schuldaflossing betekent de Kasmiddelen Beschikbaar voor Schuldaflossing gedeeld door de Netto Schuldaflossing.

Per 31 december 2018 bedroeg de Geconsolideerde Schuldgraad 34,6%, tegen 42,34% per 31 december 2017. De Interest Dekkingsgraad bedroeg 13,11 per 31 december 2018, tegen 7,02 per 31 december 2017, en de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing ten slotte bedroeg 20,41 per 31 december 2018, tegen 4,69 per 31 december 2017.

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

- Lening/waarde ratio: lager dan of gelijk aan 67,02%; en
- Dekkingsgraad voor Schuldaflossing: hoger dan of gelijk aan 1,25.

Per 31 december 2017 bedroeg de lening/waarde ratio 38,9% en de Dekkingsgraad voor Schuldaflossing 2,3.

Per 31 december 2018 leefde VGP al zijn bankconvenanten na.

Beschikbaarheid van toereikende kredietfaciliteiten

Afgezien van de door de obligaties gegenereerde fondsen werd de Groep van tijd tot tijd gefinancierd door aandeelhoudersleningen en bankkredietfaciliteiten. Momenteel zijn er geen uitstaande aandeelhoudersleningen aan de Vennootschap, en er wordt niet verwacht dat dergelijke aandeelhoudersleningen zullen worden verstrekt in de nabije toekomst.

De niet-beschikbaarheid van gepaste kredietfaciliteiten zou een nadelige invloed kunnen hebben op de groei van

de Groep evenals op haar financiële situatie indien krediet-faciliteiten 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 situatie en bedrijfsresultaten.

Evolutie van de rentevoeten

Wijzigingen op het vlak van de rentevoeten kunnen een nadelige weerslag hebben op het vermogen van de Groep om kredieten en andere financieringen tegen gunstige voorwaarden te verkrijgen. Hoewel de Groep in het verleden bepaalde afdekkingsregelingen heeft afgesloten voor haar renteverplichtingen, en zij dat ook in de toekomst nog kan doen, gaat afdekking zelf gepaard met bepaalde risico's, zoals het risico dat de Groep een aanzienlijk bedrag zou moeten betalen (inclusief kosten) om bepaalde afdekkingsregelingen te beëindigen. Per 31 december 2018 hadden alle langlopende schulden een vaste rentevoet (net zoals in 2017).

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 leenovereenkomsten. 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.

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 voorkeursrechten, 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 een 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 situatie of de bedrijfsresultaten van de Groep.

Grond onderworpen aan toekomstige koopovereenkomsten

Een aanzienlijk aantal terreinen die bestemd zijn voor ontwikkelingsprojecten van het betrokken lid van de Groep is onderworpen aan akkoorden over toekomstige koopovereenkomsten. De totale resterende zekergestelde ontwikkelingsgrondbank die per 31 december 2018 eigendom was van de Groep, bedroeg 4.297.334 m² waarvan 2.714.842 m² (63%) in volle eigendom en 1.582.492 m² (37%) het voorwerp vormde van toekomstige koopovereenkomsten en dus zou worden verworven en betaald na het verkrijgen 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 situatie 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 situatie 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 afgelopen 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 kan een gebrek aan rechtszekerheid of het onvermogen om effectieve rechtsmiddelen te verkrijgen een wezenlijk nadelige weerslag hebben op de activiteiten, de financiële situatie, 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 louter 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 (in duizend €)	2018	2017
Omzet ¹	30.336	28.224
Bruto huuropbrengsten	16.627	17.046
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(1.123)	(1.941)
Netto huurresultaat	15.504	15.105
Joint venture management fee inkomsten	9.965	8.057
Netto meer-/ (min)waarde op vastgoedbeleggingen	98.552	94.628
Administratieve kosten	(18.167)	(19.353)
Aandeel in het resultaat van joint venture	45.220	29.229
Operationele winst/(verlies)	151.074	127.666
Financiële opbrengsten	6.101	9.730
Financiële kosten	(20.071)	(20.196)
Financieel resultaat	(13.970)	(10.466)
Winst voor belastingen	137.104	117.200
Belastingen	(15.998)	(21.205)
Winst van het boekjaar	121.106	95.995
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van VGP NV	121.106	95.995
Minderheidsbelangen	—	—
RESULTAAT PER AANDEEL (in €)	2018	2017
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) – basis	6,52	5,17
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) – verwaterd	6,52	5,17

¹ De omzet bestaat uit brutohuuropbrengsten, doorgerekende huurlasten, inkomsten uit vastgoedbeheer en facilitymanagement en inkomsten uit projectontwikkeling.

Balans

ACTIVA (in duizend €)	2018	2017
Immateriële activa	41	36
Vastgoedbeleggingen	468.513	392.291
Andere materiële vaste activa	742	507
Financiële vaste activa	—	322
Deelnemingen in joint venture en geassocieerde ondernemingen	241.427	143.312
Andere langlopende vorderingen	41.461	12.757
Uitgestelde belastingvorderingen	785	32
Totaal vaste activa	752.969	549.257
Handels- en overige vorderingen	23.064	11.074
Geldmiddelen en kasequivalenten	161.446	30.269
Groepen activa aangehouden voor verkoop	274.939	441.953
Totaal vlottende activa	459.449	483.296
Totaal activa	1.212.418	1.032.553

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizend €)	2018	2017
Kapitaal	62.251	62.251
Overgedragen resultaat	481.147	403.910
Overige reserves	69	69
Eigen vermogen	543.467	466.230
Langlopende financiële schulden	564.375	390.067
Overige langlopende financiële verplichtingen	60	1.966
Overige langlopende verplichtingen	1.215	1.680
Uitgestelde belastingverplichtingen	16.692	11.750
Totaal langlopende verplichtingen	582.342	405.463
Kortlopende financiële schulden	22.479	81.358
Handels- en andere kortlopende verplichtingen	38.769	38.379
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	25.361	41.123
Totaal kortlopende verplichtingen	86.609	160.860
Totaal verplichtingen	668.951	566.323
Totaal eigen vermogen en verplichtingen	1.212.418	1.032.553

Commentaren op de cijfers

Resultatenrekening

Nettohuurresultaat

De netto huuropbrengsten stegen met € 0,4 miljoen tot € 15,5 miljoen na oplevering van inkomsten-genererende gebouwen in 2018, gecompenseerd door de vierde closing met de Joint Venture in april 2018 en de verkoop van het Mango-gebouw in september 2018.

Inclusief het aandeel van VGP in de Joint Venture en rekening houdend met de netto huuropbrengsten op "doorkijkbasis" steeg de netto huur in totaal met € 10,8 miljoen, of 33% in vergelijking met 2017 (van € 32,6 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017 tot € 43,4 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2018).¹

Nettoresultaat op de vastgoedportefeuille

Het nettoresultaat op de vastgoedportefeuille (netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen) per 31 december 2018 bedraagt € 98,6 miljoen in vergelijking met een netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen van € 94,6 miljoen per einde december 2017. De lage kapitalisatierentevoeten bleven aanhouden tijdens het jaar.

De eigen vastgoedportefeuille, exclusief ontwikkelingsland, maar inclusief de projecten in aanbouw voor rekening van de Joint Venture, werd op 31 december 2018 door de waarderingdeskundige gewaardeerd op basis van een kapitalisatievoet van 6,29% (vergeleken met 6,00% per 31 december 2017) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de niet verhuurde oppervlakte.

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

Inkomsten uit de Joint Venture

De inkomsten uit de diensten geleverd aan de joint venture stegen met € 2,0 miljoen tot € 10,0 miljoen. De stijging was voornamelijk het gevolg van de groei van de Joint Venture portefeuille en de ontwikkelingsactiviteiten die in opdracht van de Joint Venture zijn ondernomen.

De inkomsten uit vastgoed- en facility management stegen van € 4,4 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017 tot € 6,7 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2018. De vergoeding voor ontwikkelingsbeheer die tijdens deze periode werd gegenereerd bedroeg € 3,3 miljoen, vergeleken met € 3,7 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017.

Aandeel in het resultaat van de joint venture

Het aandeel van VGP in de winst van de Joint Venture over de periode steeg met € 16,0 miljoen van € 29,2 miljoen over de periode eindigend op 31 december 2017 naar € 45,2 miljoen over de periode eindigend op 31 december 2018, als gevolg van de toegenomen inkomsten-genererende activa van de Joint Venture portefeuille en de inkrimping van de kapitalisatierentevoet op de vastgoedbeleggingen.

Het aandeel van de netto huuropbrengsten steeg tot € 27,9 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2018 in vergelijking met € 17,5 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017. De stijging weerspiegelt de

onderliggende groei van de portefeuille van de Joint Venture als gevolg van de verschillende transacties tussen de Joint Venture en VGP sinds mei 2016.

Eind december 2018 had de Joint Venture (100% aandeel) € 70,9 miljoen aan toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, die 1.347.000 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen, in vergelijking met € 52,5 miljoen toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis, die eind december 2017 1.010.000 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigden.

Het aandeel in de netto waarderingswinsten op vastgoedbeleggingen steeg tot € 39,9 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2018 (vergeleken met € 24,4 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017). De portefeuille van VGP European Logistics, met uitzondering van de ontwikkelingsgronden en de gebouwen in aanbouw door VGP in opdracht van de Joint Venture, werd gewaardeerd tegen een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 5,31% per 31 december 2018 (vergeleken met 5,68% per 31 december 2017), wat de verdere contractie van de marktkapitalisatierentevoeten in 2018 weerspiegelt. De (her)waardering van de Joint Venture portefeuille is gebaseerd op het taxatierapport van de vastgoeddeskundige Jones Lang LaSalle.

Het aandeel in de netto financiële kosten van de Joint Venture voor de periode eindigend op 31 december 2018 steeg van € 5,5 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017 tot € 12,4 miljoen. Voor de periode eindigend op 31 december 2018 bedroeg het aandeel van de financiële opbrengsten € 0,3 miljoen (€ 0,8 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017). De financiële opbrengsten per 31 december 2017 omvatten een niet-gerealiseerde winst van € 0,7 miljoen op rentederivaten. (€ 2,7 miljoen ongerealiseerd verlies per 31 december 2018). De financiële kosten per aandeel stegen van € 6,3 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017 tot € 12,7 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2018 en omvatten € 3,4 miljoen rente op de aandeelhoudersschuld (€ 1,4 miljoen per 31 december 2017), € 5,8 miljoen rente op financiële schuld (€ 5,1 miljoen per 31 december 2017), € 2,7 miljoen ongerealiseerde verliezen op rentederivaten (€0,1 miljoen per 31 december 2017), €1,6 miljoen andere financiële kosten (€1,0 miljoen per 31 december 2017), voornamelijk in verband met de afschrijving van geactiveerde financieringskosten op bankleningen en een positieve impact van €0,8 miljoen (€1,3 miljoen per 31 december 2017) in verband met geactiveerde rente.

Administratieve kosten

De administratieve kosten voor de periode bedroegen € 18,2 miljoen in vergelijking met € 19,4 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017, als gevolg van de stopzetting per 1 januari 2018 van de tussentijdse overeenkomst van variabele vergoeding van Little Rock SA, gedeeltelijk gecompenseerd door de verdere groei van het VGP-team ter ondersteuning van de groei van de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep gecombineerd met de geografische expansie. Op 31 december 2018 telde het VGP-team meer dan 180 werknemers, actief in 12 verschillende landen.

¹ Zie ook Bijkomende toelichtingen die geen deel uitmaken van de verkorte geconsolideerde financiële staten voor verdere details.



Netto financiële kosten

Voor de periode eindigend op 31 december 2018 bedroegen de financiële opbrengsten € 6,1 miljoen (€ 9,7 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017) en omvatten ze € 5,7 miljoen interestopbrengsten op leningen toegekend aan VGP European Logistics (€ 5,3 miljoen per 31 december 2017), € 39 duizend ongerealiseerde winst op rentederivaten (€ 3,5 miljoen per 31 december 2017) en € 0,3 miljoen netto wisselkoerswinsten (vergeleken met € 0,6 miljoen winst per 31 december 2017).

De gerapporteerde financiële kosten per 31 december 2018 van € 20,1 miljoen (€ 20,2 miljoen per 31 december 2017) bestaan voornamelijk uit € 20,1 miljoen kosten voor interesten op financiële schulden (€ 19,3 miljoen per 31 december 2017), € 1,5 miljoen ongerealiseerd verlies op rentederivaten (ten opzichte van € 2,2 miljoen per 31 december 2017), € 1,6 miljoen andere financiële kosten (€ 1,6 miljoen per 31 december 2017) en een positief effect in verband met geactiveerde rente van € 3,2 miljoen (€ 3,0 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2017).

Als gevolg hiervan bedroegen de netto financiële kosten € 14,0 miljoen voor de periode eindigend op 31 december 2018 in vergelijking met € 10,5 miljoen eind december 2017.

De aandeelhoudersleningen aan VGP European Logistics bedroegen € 143,3 miljoen per 31 december 2018 (tegenover € 149,9 miljoen per 31 december 2017) waarvan € 101,9 miljoen (€ 137,1 miljoen per 31 december 2017) betrekking had op de financiering van gebouwen in aanbouw en ontwikkeling van terreinen in eigendom van de joint venture.

Belastingen

De Groep is onderworpen aan de belastingvoeten die gelden in de verschillende landen waar ze actief is. Daarnaast wordt voorzien in belastinglatenties op het verschil in de reële waarde van de vastgoedportefeuille.

De wijziging is voornamelijk het gevolg van de belastinglatenties met betrekking tot het verschil in de reële waarde van het investeringsvastgoed en heeft daarom slechts een beperkte invloed op de liquiditeit van de Groep.

Voor de periode tot 31 december 2018 bedroegen de belastingen € 16,0 miljoen (2017: € 21,2 miljoen), en zij omvatten voor € 15,0 miljoen aan uitgestelde belastingen (2017: € 20,4 miljoen).

Winst over het jaar

De winst over het jaar steeg van € 96,0 miljoen (€ 5,17 per aandeel) per 31 december 2017 naar € 121,1 miljoen (€ 6,52 per aandeel) voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2018.

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 2018 omvat de investeringsvastgoedportefeuille 13 opgeleverde gebouwen, die 288.372 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen, en daarnaast 19 gebouwen in aanbouw, goed voor 322.185 m² verhuurbare oppervlakte, waarvan 4 gebouwen (37.675 m²) worden ontwikkeld voor VGP European Logistics.

Tijdens het jaar werden 21 gebouwen opgeleverd, goed voor een totaal van 505.539 m² verhuurbare oppervlakte. VGP heeft voor eigen rekening 8 gebouwen opgeleverd welke een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 197.236 m², en 13 gebouwen (308.304 m²)¹ werden opgeleverd voor rekening van de Joint Venture.

Investeringen in Joint Venture

Eind december 2018 stegen de investeringen in de Joint Venture tot € 241,4 miljoen (van 143,3 miljoen per 31 december 2017).

De investeringen in joint venture en geassocieerde ondernemingen per einde 2018 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

Het saldo van de Groepen activa die worden aangehouden voor verkoop daalde van € 442,0 miljoen per 31 december 2017 naar € 275,0 miljoen per 31 december 2018. Deze nettodaling is vooral het gevolg van de vierde closing met de VGP European Logistics-joint venture van eind april 2018.

Het saldo per 31 december 2018 betreft de activa in aanbouw en ontwikkeling (tegen reële waarde) die worden ontwikkeld of zullen worden ontwikkeld door VGP namens VGP European Logistics, en omvat ook geherclassificeerde vastgoedbeleggingen van VGP, voor een bedrag van € 120,4 miljoen, die betrekking hebben op de vijfde closing met de VGP European Logistics-joint venture, die plaatsvond op 1 april 2019.

Ingevolge de Joint Venture Overeenkomst heeft VGP European Logistics een exclusief voorkeepsrecht met betrekking tot het verwerven van inkomstgenererende activa die door VGP ontwikkeld worden en die gelegen zijn in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije. De ontwikkelingspijplijn die wordt overgedragen aan de Joint Venture in het kader 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 dat VGP in opdracht van VGP European Logistics ontwikkelt, bedroeg € 154,5 miljoen per 31 december 2018 (tegen € 194,9 miljoen per 31 december 2017).

¹ Waarvan 5 gebouwen (191.453 m²) aanvankelijk door VGP waren ontwikkeld voor eigen rekening en later werden verkocht aan de VGP European Logistics-joint venture in het kader van de 4e closing in april 2018.



Totale langlopende en kortlopende financiële schuld

In 2018 kon VGP zijn obligatiefinancieringsprofiel met succes uitbreiden en verlenen na de voltooiing van een obligatielening van € 190 miljoen in september 2018. De obligatie heeft een vaste couponrente van 3,5% en vervalt op 19 maart 2026. De opbrengst werd gedeeltelijk gebruikt voor de herfinanciering van de vervallende € 75 miljoen dec-18 obligatielening (met een coupon van 5,1%), het resterende saldo werd gebruikt voor de aankoop van ontwikkelingsland in de bestaande en nieuwe markten, te weten Nederland, Italië en Oostenrijk, en voor de verdere financiering van de ontwikkeling van nieuwe projecten op de ontwikkelingsland van de Groep.

De financiële schuld nam toe van € 471 miljoen per 31 december 2017 naar € 587 miljoen per 31 december 2018, waarvan voor € 15 miljoen aan uitstaande bankschuld. De schuldgraad² van de Groep daalde van 42,3% per 31 december 2017 naar 34,6% per 31 december 2018. De schuldgraad blijft duidelijk binnen de geconsolideerde maximale doelschuldgraad van de Vennootschap van 65%.

Kasstroomoverzicht

SAMENVATTING (in duizend €)	2018	2017
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	(51.035)	(6.786)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	104.724	(90.274)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	77.299	57.625
Netto toename/(afname) in geldmiddelen en kasequivalenten	130.988	(39.434)

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten daalde met € 44,2 miljoen, vooral door de stijging (€ 21,9 miljoen) in btw-vorderingen, die de toegenomen onderliggende ontwikkelingsactiviteiten weerspiegelt.

De veranderingen in de kasstroom uit investeringsactiviteiten waren vooral het gevolg van: (i) € 263,4 miljoen (2017: €168,4 miljoen) aan investeringsuitgaven voor de ontwikkelingsactiviteiten en de aankoop van grond; (ii) € 438,4 miljoen instroom uit de closing met VGP European Logistics van april 2018 (2018: € 289,7 miljoen, tegen €122,1 miljoen closing in 2017) en de verkoop van het Mango-gebouw (€148,7 miljoen).

De veranderingen in de kasstroom uit financieringsactiviteiten waren het gevolg van: (i) € 35,3 miljoen dividend uitbetaald in mei 2018 (2017: € 20,1 miljoen kapitaal-terugbetaling); (ii) € 188,4 miljoen netto-opbrengst van de obligatie maart 2026, de terugbetaling van de vervallen 2018 Obligatie (€ 75 miljoen) en € 0,8 miljoen terugbetaling van bankschuld, ten opzichte van de netto-opbrengst in 2017 van de uitgegeven 2024 Obligatie en de 2025 Obligatie voor een totaal van € 153,9 miljoen, de terugbetaling van de vervallen € 75 miljoen obligaties in juli 2017 en € 1,2 miljoen nettoterugbetaling van bankschuld.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 1 april 2019 vond een vijfde closing plaats met VGP European Logistics met een transactiewaarde van > € 190 miljoen.

Informatie over het aandeel

Notering van de aandelen

Euronext Brussel
Main Market van Praag

VGP aandeel VGP ISIN BE0003878957

Beurskapitalisatie 31 dec-18	€ 1.103.833.17
Hoogste kapitalisatie	€ 1.308.246.720
Laagste kapitalisatie	€ 1.085.250.120
Koers 31 dec 2017	€ 62,05
Koers 31 dec 2018	€ 59,40

Aandeelhoudersstructuur

Per 31 december 2018 werd het maatschappelijk kapitaal van VGP vertegenwoordigd door 18.583.050 aandelen.

Het aandeelhouderschap van de Vennootschap is als volgt:

AANDEELHOUDER	AANTAL AANDELEN	% VAN UITGEGEVEN AANDELEN
Little Rock SA	3.872.103	20,84%
Alsgard SA	2.409.914	12,97%
Subtotaal 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%
Subtotaal Bart Van Malderen Groep	4.675.161	25,16%
Vadebo France NV	655.738	3,53%
Griet Van Malderen	103.949	0,56%
Subtotaal Griet Van Malderen Groep	759.687	4,09%
Publiek	6.866.185	36,95%
Totaal	18.583.050	100,00%

Little Rock NV en Alsgard NV zijn vennootschappen onder zeggenschap van dhr. Jan Van Geet. VM Invest NV en Comm VA VGP MISV zijn vennootschappen onder zeggenschap van dhr. Bart Van Malderen.

Vadebo France NV is een vennootschap onder zeggenschap van mw. Griet Van Malderen.

Er zijn geen specifieke categorieën 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 van 8 december 2016 heeft de Raad van Bestuur gemachtigd om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap in een of meerdere malen te verhogen met een totaal maximum bedrag van € 100.000.000 (exclusief eventuele uitgiftepremie). Deze machtiging geldt voor een periode van vijf jaar na 27 december 2016 en kan worden verlengd overeenkomstig de toepasselijke wettelijke bepalingen. Krachtens deze machtiging kan de Raad van Bestuur onder 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.

Financieel tijdschema

Trading update eerste kwartaal 2019	10 mei 2019
Algemene vergadering van aandeelhouders	10 mei 2019
Ex-dividend datum 2018	20 mei 2019
Registratiedatum dividend 2018	21 mei 2019
Betalingsdatum dividend 2018	22 mei 2019
Halfjaarresultaten 2019	23 augustus 2019
Trading update derde kwartaal 2019	22 november 2019

Vooruitzichten 2019

Gelet op de positieve trend in de vraag naar verhuurbare oppervlakte die VGP in 2018 noteerde, verwacht VGP dat het zijn huuropbrengsten en vastgoedportefeuille verder zal kunnen uitbreiden via de oplevering en opname van nieuwe gebouwen in 2019. De ontwikkelingsactiviteit zou zich verder moeten uitbreiden in 2019, met ondersteuning door de solide vraag van potentiële huurders, de e-commerce en door het hefboomeffect van de geografische reikwijdte van VGP, waardoor VGP zowel pan-Europese als lokale oplossingen kan bieden aan een breed scala aan potentiële multinationale en lokale klanten.

Deze ontwikkelingsactiviteiten worden ondersteund door de huidige eigen en zeker gestelde grondbank op toplocaties verspreid over Europa. Dit biedt een solide basis voor het ondersteunen en stimuleren van de ontwikkelingsactiviteiten in het aankomende jaar. Op 1 april 2019 vond een vijfde closing plaats met VGP European Logistics met een transactiewaarde van > € 190 miljoen.

Tot slot hebben we een gezamenlijke toezegging met Allianz Real Estate om onze JV-structuur uit te breiden buiten de bestaande landen¹. Deze vergevorderde besprekingen over de oprichting van een nieuwe joint venture zullen naar verwachting in de eerste helft van 2019 worden afgerond, waardoor extra financiële middelen beschikbaar komen om de ontwikkelingsactiviteiten van VGP te ondersteunen.

¹ Van de twaalf landen waarin de groep actief is, dekt de JV momenteel Duitsland, Slowakije, Tsjechië en Hongarije.



Maatschap verant onder



pe lijk woord nemen



Inleiding

Als eigenaar van 51 logistieke parken in heel Europa is VGP zich sterk bewust van het belang van doelstellingen op milieugebied en streeft VGP ernaar om haar directe koolstofvoetafdruk terug te dringen.

Als ontwikkelaar, eigenaar en beheerder, onderkent VGP de positieve rol die het kan spelen in de transitie naar een koolstofarme economie, naast de risico's waarmee deze transitie en de klimaatveranderingen in het algemeen gepaard kunnen gaan. Daarnaast richt VGP zich op de directe bedrijfseconomische impact bij het betrekken van de eigen kantoren.

VGP is bezig met het vernieuwen van haar bedrijfsbrede beoordeling van klimaatgerelateerde initiatieven en risico's, terwijl ook de interne capaciteiten worden vastgesteld die nodig zijn om in toekomstige verslagperiodes betere klimaatgerelateerde informatie te verstrekken.

Met de introductie van dit nieuwe hoofdstuk in het jaarverslag geeft VGP een eerste indicatie van haar plannen en geeft zij nadere informatie over de rol van VGP als vastgoedbeheerder en eigenaar. Hoe VGP haar indirecte milieueffecten beheert, zal in de nabije toekomst beschikbaar worden gesteld.

Bedrijfsmodel

Het bedrijfsmodel van VGP is gebaseerd op drie kerndrijfveren:

- 1) **Waardecreërende ontwikkeling:** Terwijl sommige klanten speciale kenmerken vereisen zoals ingebouwde robotica of zware laadcapaciteit voor vloeren, hebben anderen genoeg aan gewoon de opslagruimte. VGP streeft er hoe dan ook altijd naar om de meest duurzame aanpak te hanteren voor de ontwikkeling, ongeacht de initiële gebruikers.
- 2) **Zeer selectieve strategische overnames:** Terwijl de vastgoedportefeuille bijna volledig door VGP zelf wordt ontwikkeld, worden acquisities occasioneel gebruikt als middel om de portefeuille van VGP te versterken, met name op locaties waar VGP nieuw is in de markt. Bij de aankoop van gebouwen hanteert VGP een raamwerk om de kwaliteit van het gebouw te toetsen om te beoordelen of het gebouw aan de VGP normen voldoet en dus in de portefeuille van VGP kan worden opgenomen.
- 3) **Actief duurzaam beheer:** Het aanbod van VGP is om aantrekkelijke en functionele panden op de juiste locatie tegen de juiste prijs aan te bieden en dicht bij de huurders van VGP te staan als deze de panden eenmaal gebruiken. De relatie van VGP met haar huurders is gebaseerd op de volgende principes:
 - VGP blijft lokaal en dicht bij haar huurders. VGP heeft 13 lokale kantoren verspreid over de twaalf Europese landen waarin de groep actief is.
 - De gebouwen van VGP moeten altijd een uitnodigende eerste indruk achterlaten en de huidige en toekomstige huurders moeten bij ieder contact met VGP het gevoel krijgen dat zij worden gewaardeerd en gerespecteerd.
 - VGP moet bijdragen aan de bedrijfsvoering van de huurder door middel van reactievermogen, vastgoedexpertise, ondersteund door sector kennis en openheid voor het toepassen van nieuwe benaderingen.

Bewustzijn

Duurzaamheidsonderwerpen staan op de agenda van het managementteam en elk lid wordt betrokken bij de duurzaamheidsacties van de onderneming om ervoor te zorgen dat duurzaamheid een sterker onderdeel wordt van het DNA van VGP.

Building tomorrow today

“Vandaag bouwen aan morgen”
is al lang het bedrijfsmotto van VGP, omdat VGP ervan overtuigd is dat morgen beter kan worden dan vandaag. VGP wil voor de volgende generaties een schitterende toekomst bouwen en veiligstellen.

VGP bouwt om waarde te creëren, niet alleen voor haar klanten, partners en aandeelhouders, maar ook voor de gemeenschappen waarin zij actief is.

VGP wil bouwen aan morgen door vandaag op de juiste manier te werk te gaan. Door op een verantwoorde manier zaken te doen. Door een evenwicht te vinden tussen resultaten, traditie, innovatie en duurzaamheid.

VGP doet dit door zichzelf in vraag te stellen en zich iedere dag weer aan te passen aan de veranderende behoeften.

Milieu

Het is de ambitie van VGP om het energieverbruik en de uitstoot van haar activiteiten geleidelijk te verminderen. Het langetermijndoel van VGP is om waarde te creëren door de milieu-impact van haar gebouwen te verminderen. VGP doet dit door energiebesparende maatregelen te nemen en de productie mogelijk te maken van energiebronnen.

Duurzame bouwnormen

Energie-efficiënt ontwerpen en bouwen is van cruciaal belang om de energievraag van het gebouw te verlagen. Als finale investeerder maken bouwnormen van hoge kwaliteit integraal deel uit van het bedrijfsbrede bouwprotocol van VGP, en ze zijn dan ook als zodanig opgenomen in de overeenkomst met onze joint venture-partner Allianz. Het toepassen van deze bouwnormen van hoge kwaliteit laat VGP toe om duurzame waarde te creëren voor haar aandeelhouders, huurders en andere stakeholders.

Vanwege de kosten die daarmee gepaard gaan, zijn klanten soms niet geneigd om deel te nemen aan een officieel certificatieproces, maar dat verandert niets aan de manier waarop VGP minimumnormen van hoge kwaliteit toepast. Hoewel VGP bij gelegenheid kan afwijken van haar bouwstandaard wanneer specifieke omstandigheden dit van VGP vereisen wordt dit ook gedaan met het oog op een duurzame aanpak voor de lange termijn.

Zo omvatten de energiebesparingsmaatregelen het gebruik van ledverlichting voor nieuw gebouwde magazijnen, en afhankelijk van de activiteit en de ligging kan een evaluatie worden uitgevoerd voor een geschikte isolatie in de wanden van onze gebouwen om warmteverliezen te beperken, en kunnen bijv. de voordelen van het gebruik van een warmtepomp worden geanalyseerd.

Hoe meer systemen er worden gebruikt in een gebouw, hoe sterker de energiebeheerder afhangt van technische hulpmiddelen. In het beste geval kunnen alle technische functies van het gebouw en de installaties worden gemonitord en bediend via een centraal systeem. In dat kader worden alle nodige sensoren, aandrijvers en bedieningselementen, naast de technische en gebruikerssystemen (denk maar aan verwarming, ventilatie, airconditioning, koeling) ingebouwd.

Al deze apparaten voor monitoring, bediening, regeling en optimalisering worden bestuurd aan de hand van gespecialiseerde software. Deze gebouwenbeheertechniek, waarmee alle gegevens van de sensoren en de regelaars van een gebouw worden verzameld, vormt het kerngereedschap van de energiebeheerder van het gebouw. De software registreert en analyseert de statistische gegevens en geeft ze op grafische wijze weer. Op die manier krijgt de energiebeheerder een overzicht van alle technische processen binnen een gebouw en kan zijn potentiële besparingen makkelijker te vinden.

Hernieuwbare energie

De grote daken van de logistieke magazijnen van VGP zijn bij uitstek geschikt voor de plaatsing van zonnepanelen, zonder esthetische impact op de lokale gemeenschappen. Zo krijgen het park en de directe omgeving toegang tot plaatselijk geproduceerde groene stroom. Vanwege hun schaalgrootte zijn zonnepanelen perfect toegesneden op een gedecentraliseerde energieproductie. Deze gedecentraliseerde aanpak zorgt voor een betere continuïteit en beschikbaarheid van de elektriciteit bij de betrokken industriële en logistieke parken en de omliggende gemeenschap, zonder belasting van het netwerk. Bovendien kunnen de klanten plaatselijk geproduceerde groene stroom verbruiken.

VGP heeft tot nu toe 165.000 m² aan daken met zonnepanelen ontwikkeld waarmee 12.500 kWp kan worden opgewekt. VGP heeft een zonnedak gecontracteerd voor haar nieuwe ontwikkeling in Nederland, die nog eens 60.000 m² zal toevoegen en daarnaast zijn er ook gesprekken voor diverse andere ontwikkelingen voor zonnepaneeldaken in een vergevorderd stadium.

PARK	GEBOUW	ELECTRICITEITS- OPWEKKING
VGP Park Leipzig	A1	574 kWp
VGP Park Leipzig	A2	745 kWp
VGP Park Leipzig	B1	1,490 kWp
VGP Park Bischofsheim	A1	382 kWp
VGP Park Gottingen	A1	750 kWp
VGP Park Frankenthal	A	4,011 kWp
VGP Park Berlin	D	2,055 kWp
VGP Park Bobenheim-Roxheim	A	1,809 kWp
VGP Park Hamburg	A4	745 kWp
		12,561 kWp



Maatschappelijke verantwoordelijkheid

VGP neemt verantwoordelijkheid voor haar omgeving en mensen door actief te werken aan het beheer van haar eigendommen en samen te werken met huurders, gemeenten en andere lokale belanghebbenden. Het doel van VGP is een actieve bijdrage te leveren aan een veiligere en meer inclusieve samenleving.

Omdat VGP ervoor wil zorgen dat het een verantwoordelijk en zorgzaam lid van de samenleving blijft, onderzoekt VGP momenteel verschillende alternatieve manieren waarop VGP iets terug kan doen voor de gemeenschappen, waaronder het helpen verbeteren van het lokale milieu, erfgoed, onderwijs, onderzoek en het lokale sociale weefsel van de gemeenschappen waarin VGP actief is. Meer informatie over dergelijke initiatieven zal in de komende periode beschikbaar worden gesteld.

Mensen

De familiale eigendomsstructuur van het bedrijf komt ook tot uiting in de collegiale teamgeest die in het hele bedrijf heerst. Integriteit betekent eerlijkheid en oprechtheid in wat VGP doet en open communicatie.

Goed nieuws mag best rustig worden verspreid, maar problemen worden openlijk besproken en zo snel mogelijk aangepakt. Wederzijds vertrouwen, respect voor iedereen en de kans om te groeien zijn belangrijke factoren voor de werknemers van VGP, opdat zij zich gewaardeerd voelen en plezier hebben in hun werk. Dit is van cruciaal belang om de ambitieuze doelstellingen die VGP voor de komende jaren heeft gesteld, te kunnen realiseren.

Per jaareinde telde de groep 180 medewerkers. VGP gelooft in gelijke kansen voor alle medewerkers. VGP maakt geen onderscheid op grond van geslacht, religie, etnische achtergrond of seksuele geaardheid in haar HR-, wervings- en promotiebeleid of beloningssystemen.

Gezondheid en veiligheid

VGP gaat proactief om met de veiligheid in en rond haar gebouwen, zodat VGP een veilige en gezonde werkomgeving kan bieden aan zowel huurders, personeel als aannemers op de bouwplaats. Bouwlocaties zijn risicovolle werkomgevingen. Daarom heeft VGP een sterke focus op veiligheid en gezondheid op het werk, om incidenten en ongevallen tot een minimum te beperken. VGP zal op alle bouwplaatsen de toepasselijke wetten en veiligheidsprocedures naleven. VGP voert inspecties en evaluaties uit van potentiële verbeterpunten tijdens werkbezoeken.



Raad van bestuur en management







Raad van bestuur

SAMENSTELLING PER 31 DECEMBER 2018

	NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT
Voorzitter	Marek Šebesták	2015	Niet-uitvoerend	Onafhankelijk	2019
CEO	Jan Van Geet s.r.o. vertegenwoordigd door Jan van Geet	2017	Uitvoerend en referentie- aandeelhouder	—	2021
Bestuurders	VM Invest NV vertegenwoordigd door Bart Van Malderen	2017	Niet-uitvoerend en referentie- aandeelhouder	—	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, een toonaangevend internationaal reclame- en communicatiebureau.

Jan Van Geet

*1971

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

Bart Van Malderen

*1966

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 voordat hij CEO werd in 1996 en Voorzitter van de Raad van Bestuur in 2003, een mandaat dat hij bekleedde 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 in heel Europa. Hij werd bestuurder van CMB (Compagnie Maritime Belge NV) in 2006 en werd er in september 2014 benoemd als CEO.

Jos Thys

*1962

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



Uitvoerend management

SAMENSTELLING PER 31 DECEMBER 2018

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. vertegenwoordigd door Jan Papoušek	Chief Operating Officer – buiten CZ
Matthias Sander s.r.o. vertegenwoordigd door Matthias Sander	Chief Investment Officer
MB Vlutters BVBA vertegenwoordigd door Martijn Vlutters	Vice President – Business Development & Investor Relations

Dhr. Jan Van Geet

*1971

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

Dhr. Jan Procházka

*1964

Hij is burgerlijk ingenieur en architect en kwam bij VGP in 2002. Hij is verantwoordelijk voor de technische ontwerpen en de opvolging van het constructieproces. Voordien was Jan gedelegeerd bestuurder van Dvořák, een aannemingsbedrijf voor burgerlijke bouwkunde, destijds een van de grote spelers op de Tsjechische markt. Bekende projecten onder zijn leiding waren de luchthaventerminal Sever 1 in Praag, de cargoterminal, alsook de hoofdzetel van Česká Spořitelna.

Dhr. Dirk Stoop

*1961

Kwam bij 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 beleggers. 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 Londen als Treasurer Europe, South America & Asia. Dirk Stoop behaalde een master in Financiële & Economische Wetenschappen aan de VLEKHO (HUB) in België.

Dhr. Tomas Van Geet

*1976

Kwam bij VGP in 2005. Hij is verantwoordelijk voor alle commerciële strategische kwesties en de coördinatie van VGP's grote klanten. Voordien bekleedde hij verschillende functies in de afdelingen planning en logistiek van Domo in Duitsland, Spanje, Tsjechië en Zuid-Afrika, en van Associated Weavers en Ontex.

Dhr. Jan Papoušek

*1974

Hij is burgerlijk ingenieur en kwam bij VGP in 2007. Hij is verantwoordelijk voor de technische ontwerpen en de uitvoering van de contracten voor alle projecten buiten Tsjechië. Voordien werkte Jan voor Gardiner and Teobald, een gerenommeerd, in het VK gevestigd bedrijf voor kostenbeheersing met internationale activiteiten, waar hij de functie bekleedde van cost and project manager.

Dhr. Matthias Sander

*1970

Hij heeft een bachelor in mechanica en economie en kwam bij VGP in 2018. Hij is verantwoordelijk voor de uitbreiding naar nieuwe landen, de koop van gronden in heel Europa en de coördinatie van de ontwikkelingspijplijn. Matthias bekleedde de afgelopen 11 jaar diverse leidinggevende functies bij Knorr Bremse (een toonaangevende Duitse industriegroep) en was er Managing Director van in Tsjechië.

Dhr. Martijn Vlutters

*1979

Kwam bij VGP in 2018. Hij is verantwoordelijk voor de bedrijfsontwikkeling en de beleggersrelaties. Voordien werkte Martijn 13 jaar bij J. P. Morgan in Londen en New York, waar hij diverse functies bekleedde in Capital Markets en Corporate Finance. Tijdens deze periode stond hij 2 jaar in New York in voor de beleggersrelaties van J. P. Morgan Chase. Martijn bezit een Master in Civiele Techniek van de Universiteit van Delft en in Business Administration van de Erasmus/Rotterdam School of Management.

Portefeuille



Nederland

47 VGP Park Nijmegen

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
- 19 VGP Park Bischofsheim
- 20 VGP Park Giessen-Buseck
- 21 VGP Park Giessen-Lutzelinden

Oostenrijk

46 VGP Park Graz

Spanje

- 33 VGP Park San Fernando de Henares
- 34 VGP Park Lliçà d'Amunt
- 35 VGP Park Fuenlabrada
- 36 VGP Park Valencia Cheste
- 37 VGP Park Zaragoza

Tsjechische Republiek

- 22 VGP Park Tuchoměřice
- 23 VGP Park Ústí nad Labem
- 24 VGP Park Český Újezd
- 25 VGP Park Liberec
- 26 VGP Park Olomouc
- 27 VGP Park Jeneč
- 28 VGP Park Chomutov
- 29 VGP Park Brno
- 30 VGP Park Hrádek nad Nisou
- 31 VGP Park Plzeň

Letland

- 32 VGP Park Kekava

Slowakije

- 45 VGP Park Malacky

Hongarije

- 41 VGP Park Győr
- 42 VGP Park Alsónémedi
- 43 VGP Park Hatvan
- 44 VGP Park Kecskemét

Roemenië

- 38 VGP Park Timișoara
- 39 VGP Park Sibiu
- 40 VGP Park Brașov

Italië

- 48 VGP Park Calcio



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
- 19 VGP Park Bischofsheim
- 20 VGP Park Giessen-Buseck
- 21 VGP Park Giessen-Lutzelinden



Hamburg

Berlin

Bonn

Leipzig

Frankfurt am Main

Karlsruhe

Nürnberg

Stuttgart

Zurich

München

- 01
- 02
- 03
- 04
- 05
- 06
- 07
- 08
- 09
- 10
- 11
- 12
- 13
- 14
- 15
- 16
- 17
- 18
- 19
- 20
- 21



DUITSLAND
VGP Park Berlin
GEBOUW A

huurder Emons Logistik GmbH; Logit Services GmbH; Isringhausen GmbH & Co. KG

verhuurbare oppervlakte 23,848 m²

gebouwd 2015



DUITSLAND
VGP Park Berlin
GEBOUW B

huurder Lillydoo Services GmbH

verhuurbare oppervlakte 9,642 m²

gebouwd 2018



DUITSLAND
VGP Park Berlin
GEBOUW C

huurder SSW Stolze Stahl Waren GmbH; DefShop GmbH

verhuurbare oppervlakte 25,829 m²

gebouwd 2018



DUITSLAND
VGP Park Berlin
GEBOUW D

huurder Lidl Digital FC GmbH & Co. KG

verhuurbare oppervlakte 53,776 m²

gebouwd 2017



DUITSLAND
VGP Park Bingen
GEBOUW A

huurder Custom Chrome Europe GmbH

verhuurbare oppervlakte 6,400 m²

gebouwd 2014

DUITSLAND

VGP Park Bobenheim-Roxheim

GEBOUW A

huurder Lekkerland Deutschland GmbH & Co.KG

verhuurbare oppervlakte 23,270 m²

gebouwd 2016



DUITSLAND

VGP Park Borna

GEBOUW A

huurder Lekkerland Deutschland GmbH & Co.KG

verhuurbare oppervlakte 13,617 m²

gebouwd 2016



DUITSLAND

VGP Park Frankenthal

GEBOUW A

huurder Amazon Logistik Frankenthal GmbH

verhuurbare oppervlakte 146,899 m²

gebouwd 2018



DUITSLAND

VGP Park Ginsheim

GEBOUW A

huurder INDAT Robotics GmbH; Greenyard Fresh Germany GmbH; 4PX Express GmbH; Vicampo.de GmbH

verhuurbare oppervlakte 35,635 m²

gebouwd 2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW A0

huurder GEODIS Logistics Deutschland GmbH; Nippon Express (Deutschland) GmbH; Weider & Nesse GmbH; EGC Energie- und Gebäudetechnik; Deutsche Post Immobilien GmbH

verhuurbare oppervlakte 34,888 m²

gebouwd 2013





DUITSLAND
VGP Park Hamburg
GEBOUW A1

huurder Volkswagen AG; Drive Medical GmbH & Co. KG; CHEP Deutschland GmbH

verhuurbare oppervlakte 24,633 m²

gebouwd 2014-2016



DUITSLAND
VGP Park Hamburg
GEBOUW A2

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 2018

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 m²

gebouwd 2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW B3

huurder CARGO-PARTNER GmbH; Lagerei und Spedition Dirk Vollmer GmbH

verhuurbare oppervlakte 9,455 m²

gebouwd 2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW C

huurder Rieck Projekt Kontakt Logistik Hamburg GmbH & Co. KG

verhuurbare oppervlakte 23,679 m²

gebouwd 2017



DUITSLAND

VGP Park Hamburg

GEBOUW D1

huurder AO Deutschland Ltd.

verhuurbare oppervlakte 2,502 m²

gebouwd 2015





DUITSLAND
VGP Park Höchststadt
GEBOUW A

huurder	C&A Mode GmbH & Co. KG
verhuurbare oppervlakte	15,001 m ²
gebouwd	2015



DUITSLAND
VGP Park Leipzig
GEBOUW A1

huurder	Deine Tür GmbH; fms field marketing + sales services GmbH
verhuurbare oppervlakte	6,915 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	24,630 m ²
gebouwd	2017



DUITSLAND
VGP Park Rodgau
GEBOUW A

huurder	A & O GmbH, Geis Ersatzteil-Service 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 m²

gebouwd 2016



DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW C

huurder toom Baumarkt GmbH

verhuurbare oppervlakte 19,782 m²

gebouwd 2015



DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW D

huurder EBARA Pumps Europe S.p.A.; ASENDIA Operations GmbH & Co KG

verhuurbare oppervlakte 7,062 m²

gebouwd 2016



DUITSLAND

VGP Park Rodgau

GEBOUW E

huurder PTG Lohnabfüllung GmbH

verhuurbare oppervlakte 8,763 m²

gebouwd 2015



DUITSLAND

VGP Park Schwalbach

GEBOUW A

huurder Optimas OE Solutions GmbH

verhuurbare oppervlakte 8,386 m²

gebouwd 2017





DUITSLAND
VGP Park Soltau
GEBOUW A

huurder AUDI AG

verhuurbare oppervlakte 55,811 m²

gebouwd 2016



DUITSLAND
VGP Park Wetzlar
GEBOUW A

huurder Ancla Logistik GmbH

verhuurbare oppervlakte 18,685 m²

gebouwd 2018 – gedeeltelijk in aanbouw



DUITSLAND
VGP Park Wetzlar
GEBOUW B

huurder POCO Einrichtungsmärkte GmbH; Global Cargo Service GmbH; Strieder Transport Logistik GmbH; Trans-Pak AG

verhuurbare oppervlakte 19,264 m²

gebouwd in aanbouw



DUITSLAND
VGP Park Göttingen
GEBOUW B

huurder Amazon EU S.a.r.l.

verhuurbare oppervlakte 38,506 m²

gebouwd in aanbouw



DUITSLAND
VGP Park Göttingen
GEBOUW A

huurder Friedrich ZUFALL GmbH & Co. KG; Amazon EU S.a.r.l.

verhuurbare oppervlakte 42,643 m²

gebouwd 2018

DUITSLAND

VGP Park Göttingen

GEBOUW E

huurder Van Waveren Saaten GmbH

verhuurbare oppervlakte 6,026 m²

gebouwd in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Wustermark

GEBOUW A2

huurder Wardow GmbH

verhuurbare oppervlakte 12,220 m²

gebouwd in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Wustermark

GEBOUW B1

huurder Wardow GmbH

verhuurbare oppervlakte 28,810 m²

gebouwd in aanbouw



DUITSLAND

VGP Park Wustermark

GEBOUW C1

huurder Wepoba Wellpappenfabrik GmbH

verhuurbare oppervlakte 12,800 m²

gebouwd 2018



DUITSLAND

VGP Park Wustermark

GEBOUW C2

huurder TA Technix GmbH

verhuurbare oppervlakte 6,382 m²

gebouwd 2018





DUITSLAND
VGP Park Dresden
GEBOUW A

huurder	Schenker Deutschland AG
verhuurbare oppervlakte	20,175 m ²
gebouwd	2018



DUITSLAND
VGP Park Bischofsheim
GEBOUW A

huurder	Bettmer GmbH; Avantag Energy Betriebsgesellschaft 1 GmbH
verhuurbare oppervlakte	6,654 m ²
gebouwd	in aanbouw



DUITSLAND
VGP Park Halle
GEBOUW A

huurder	L'ISOLANTE K-FLEX GmbH; TTM GmbH International Spedition
verhuurbare oppervlakte	18,941 m ²
gebouwd	gedeeltelijk opgeleverd

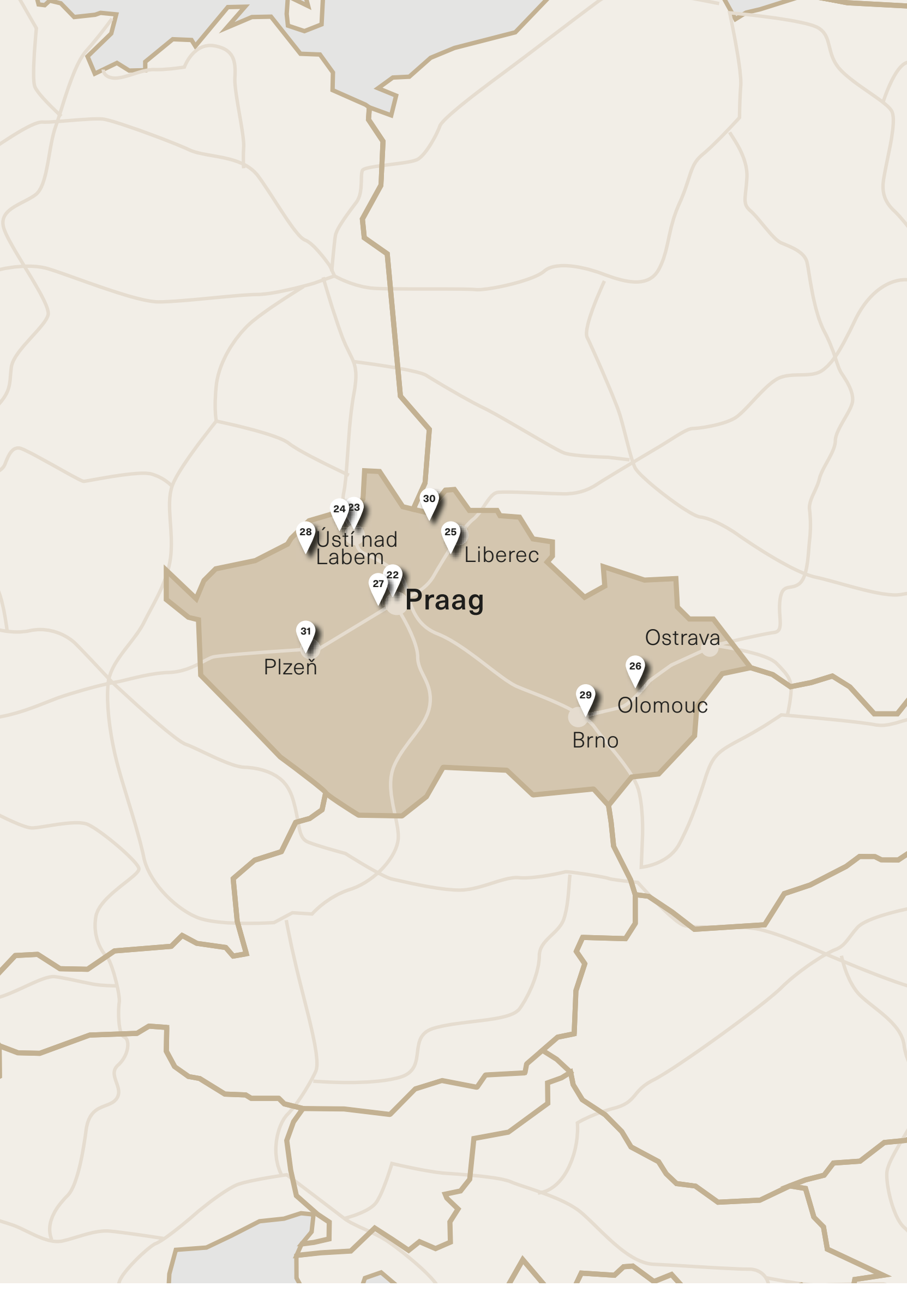
Overzicht van de portefeuille in Duitsland

VGP PARK	EIGENAAR	LAND OPP. (m ²)	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m ²)				
			OPGE- LEVERD	IN AANBOUW	POTEN- TIEEL	TOTAAL	GECONTRAC- TEERDE JAAR- LIJKSE HUUR (€)
VGP Park Hamburg	VGP	87.952	—	—	30.148	30.148	—
VGP Park Gottingen	VGP	237.618	42.993	44.532	—	87.525	3,4
VGP Park Halle	VGP	165.888	—	18.941	59.041	77.982	0,7
VGP Park Wustermark	VGP	132.999	19.182	41.030	12.855	73.067	1,3
VGP Park Dresden-Radeburg	VGP	32.383	20.175	—	—	20.175	0,9
VGP Park Berlin	VGP	225.034	—	—	82.112	82.112	3,4
VGP Park München	VGP	533.036	—	—	—	220.021	3,2
VGP Park Bischofsheim	VGP	11.763	—	6.654	—	6.654	0,4
VGP Park Giessen-Buseck	VGP	36.549	—	—	18.128	18.128	—
VGP Park Giessen-Lutzelinden	VGP	23.379	—	—	10.400	10.400	—
Totaal		1.486.601	82.350	111.156	432.705	626.211	13,3
VGP Park Bingen	Joint Venture	15.000	6.400	—	—	6.400	0,4
VGP Park Hamburg	Joint Venture	537.112	249.033	—	—	249.033	13,0
VGP Park Soltau	Joint Venture	119.868	55.811	—	—	55.811	1,9
VGP Park Rodgau	Joint Venture	212.740	103.860	—	—	103.860	6,0
VGP Park Höchststadt	Joint Venture	45.680	15.001	—	—	15.001	0,9
VGP Park Berlin	Joint Venture	234.995	113.095	—	—	113.095	4,8
VGP Park Frankenthal	Joint Venture	174.832	146.899	—	—	146.899	9,0
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	24.630	15.788	4.750	45.168	1,6
VGP Park Schwalbach	Joint Venture	19.587	8.386	—	—	8.386	0,5
VGP Park Wetzlar	Joint Venture	67.336	37.949	—	—	37.949	1,9
VGP Park Ginsheim	Joint Venture	59.845	35.635	—	—	35.635	2,3
Totaal		1.692.068	833.585	15.788	4.750	854.123	44,8
Totaal Duitsland		3.178.669	915.935	126.944	437.455	1.480.335	58,1



Tsjechische Republiek

- 22 VGP Park Tuchoměřice
- 23 VGP Park Ústí nad Labem
- 24 VGP Park Český Újezd
- 25 VGP Park Liberec
- 26 VGP Park Olomouc
- 27 VGP Park Jeneč
- 28 VGP Park Chomutov
- 29 VGP Park Brno
- 30 VGP Park Hrádek nad Nisou
- 31 VGP Park Plzeň



Ústí nad Labem

Liberec

Praag

Plzeň

Ostrava

Olomouc

Brno

28

24 23

30

25

27 22

31

26

29

29



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	14,242 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.; Spedice Kudrová s.r.o.
---------	--------------------------------------------------------

verhuurbare oppervlakte	12,789 m ²
-------------------------	-----------------------

gebouwd	2018
---------	------



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 m²

gebouwd 2012-2014



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Hrádek nad Nisou

GEBOUW H5

huurder Drylock Technologies s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 26,721 m²

gebouwd 2018



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Liberec

GEBOUW L1

huurder KNORR-BREMSE Systémy pro užitkovú vozidla ČR, s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 11,436 m²

gebouwd 2016



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Olomouc

GEBOUW A

huurder Nagel Česko s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 7,808 m²

gebouwd 2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Olomouc

GEBOUW B

huurder John Crane a.s.

verhuurbare oppervlakte 9,010 m²

gebouwd 2017





TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Olomouc
GEBOUW C

huurder	SGB Czech Trafo s.r.o.; Edwards, s.r.o.
verhuurbare oppervlakte	11,140 m ²
gebouwd	2018



TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Olomouc
GEBOUW G1

huurder	Benteler Automotive Rumburk s.r.o.; Gerfl or CZ s.r.o.; RTR-TRANSPORT A LOGISTIKA s.r.o.; SUTA s.r.o.
verhuurbare oppervlakte	12,124 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 m ²
gebouwd	2015



TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Olomouc
GEBOUW H

huurder	Mürdter Dvořák, lisovna, spol. s r.o.
verhuurbare oppervlakte	14,272 m ²
gebouwd	2018/gedeeltelijk in aanbouw



TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Pilsen
GEBOUW A

huurder	ASSA ABLOY ES Production s.r.o.
verhuurbare oppervlakte	8,711 m ²
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 9,744 m²

gebouwd 2014–2015



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Pilsen

GEBOUW D

huurder COPO TĚXTIL PORTUGAL S.A., organizační složka; TRANSTECHNIK CS, spol. s r.o.

verhuurbare oppervlakte 3,640 m²

gebouwd 2015–2016



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Tuchoměřice

GEBOUW A

huurder CAAMANO CZ INTERNATIONAL; invelt – s.r.o.; Obytné vozy s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 6,400 m²

gebouwd 2013



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Tuchoměřice

GEBOUW B

huurder HARTMANN – RICO a.s.; ESA s.r.o.; Lidl Česká republika v.o.s.

verhuurbare oppervlakte 18,604 m²

gebouwd 2014–2017





TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Ústí nad Labem
GEBOUW P1

huurder JOTUN CZECH a.s.; Minda KTSN Plastic Solutions s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 5,351 m²

gebouwd 2014



TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Ústí nad Labem
GEBOUW P2

huurder Ligman Europe s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 6,368 m²

gebouwd 2018



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 2018



TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Ústí nad Labem
GEBOUW P6.1

huurder SSI Technologies s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 6,080 m²

gebouwd 2015

TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW AB

huurder 4PX Express CZ s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 52,582 m²

gebouwd 2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW C

huurder 4PX Express CZ s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 11,698 m²

gebouwd 2018



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW D1

huurder 4PX Express CZ s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 1,885 m²

gebouwd 2017



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Jeneč

GEBOUW D2

huurder 4PX Express CZ s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 3,725 m²

gebouwd in aanbouw



TSJECHISCHE REPUBLIEK

VGP Park Chomutov

GEBOUW A

huurder Beinbauer Automotive CZ s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 17,146 m²

gebouwd 2018





TSJECHISCHE REPUBLIEK
VGP Park Chomutov
GEBOUW BC

huurder Magna Automotive (CZ) s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 35,836 m²

gebouwd 2018

Overzicht van de portefeuille in de Tsjechische Republiek

VGP PARK	EIGENAAR	LAND OPP. (m ²)	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m ²)				
			OPGE- LEVERD	IN AANBOUW	POTEN- TIEEL	TOTAAL	GECONTRAC- TEERDE JAAR- LIJKSE HUUR (€)
VGP Park Olomouc	VGP	307.881	—	14.272	121.592	135.864	0,9
VGP Park Hrádek nad Nisou 2	VGP	78.240	—	—	30.932	30.932	—
VGP Park Chomutov	VGP	100.367	35.836	17.146	5.310	58.292	2,3
VGP Park Prostějov	VGP	139.661	—	—	51.701	51.701	—
Totaal		626.149	35.836	31.418	209.535	276.789	3,2
VGP Park Tuchoměřice	Joint Venture	58.701	25.004	—	—	25.004	1,1
VGP Park Český Újezd	Joint Venture	45.383	15.542	—	—	15.542	0,7
VGP Park Liberec	Joint Venture	36.062	11.436	—	2.304	13.740	0,6
VGP Park Brno	Joint Venture	63.974	35.088	—	—	35.088	1,9
VGP Park Hrádek nad Nisou	Joint Venture	180.638	67.081	—	13.138	80.219	3,6
VGP Park Plzeň	Joint Venture	92.354	44.011	—	—	44.011	2,3
VGP Park Ústí nad Labem	Joint Venture	141.968	32.658	—	8.726	41.384	2,0
VGP Park Olomouc	Joint Venture	171.872	59.942	—	7.868	67.810	3,2
VGP Park Jeneč	Joint Venture	173.859	66.164	3.725	—	69.889	2,7
Totaal		964.811	356.927	3.725	32.036	392.687	18,0
Totaal Tsjechische Republiek		1.590.960	392.762	35.143	241.572	669.477	21,2

Andere Europese landen

Letland

32 VGP Park Kekava

Spanje

33 VGP Park San Fernando de Henares

34 VGP Park Lliçà d'Amunt

35 VGP Park Fuenlabrada

36 VGP Park Valencia Cheste

37 VGP Park Zaragoza

Roemenië

38 VGP Park Timișoara

39 VGP Park Sibiu

40 VGP Park Brașov

Hongarije

41 VGP Park Győr

42 VGP Park Alsónémedi

43 VGP Park Hatvan

44 VGP Park Kecskemét

Slowakije

45 VGP Park Malacky

Oostenrijk

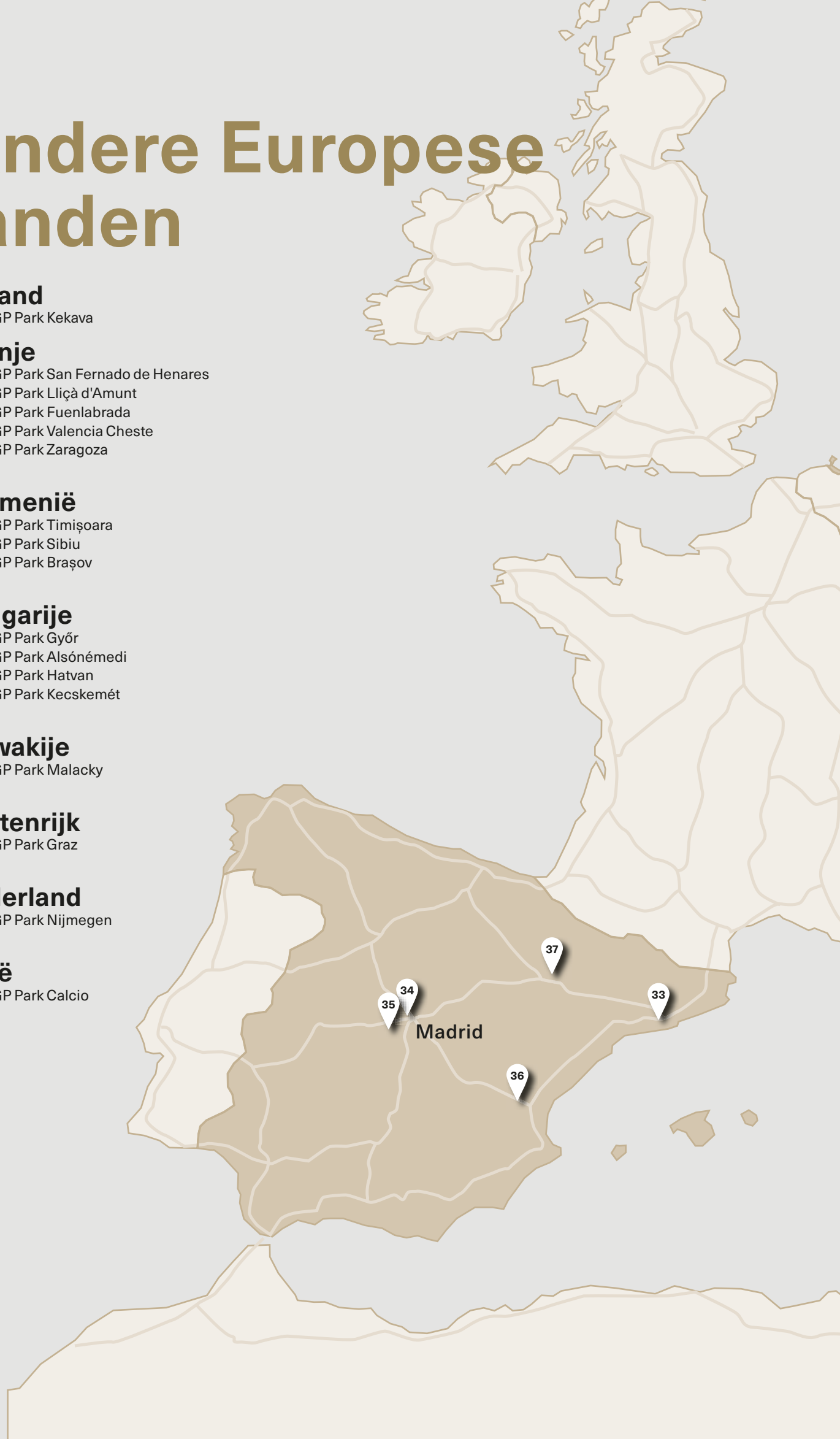
46 VGP Park Graz

Nederland

47 VGP Park Nijmegen

Italië

48 VGP Park Calcio





32

Riga

47

Amsterdam

45

Bratislava

43

41

42

44

Vienna

Budapest

39

40

38

Bucharest

48

Rome



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 24,739 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.; SPP – distribuce, a.s.

verhuurbare oppervlakte 14,863 m²

gebouwd 2009

SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW B

huurder Benteler Automotive SK s.r.o.;
Cipher Europe s.r.o.; PLP Facility, a.s.

verhuurbare oppervlakte 18,162 m²

gebouwd 2016 – gedeeltelijk in aanbouw



SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW C

huurder FROMM SLOVAKIA, a.s.;
Tajco Slovakia s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 15,255 m²

gebouwd 2015



SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW D

huurder Volkswagen Konzernlogistik
GmbH & Co. OHG

verhuurbare oppervlakte 25,692 m²

gebouwd 2015



SLOWAKIJE

VGP Park Malacky

GEBOUW E1

huurder IDEAL Automotive Slovakia, s.r.o.

verhuurbare oppervlakte 12,756 m²

gebouwd 2016



LETLAND

VGP Park Kekava

GEBOUW A

huurder SIA "Degalava Real Estate";
MMD Serviss SIA

verhuurbare oppervlakte 35,557 m²

gebouwd 2018





LETLAND
VGP Park Kekava
 GEBOUW B

huurder	MMD Serviss SIA
verhuurbare oppervlakte	26,988 m ²
gebouwd	in aanbouw



ROEMENIË
VGP Park Timișoara
 GEBOUW A1

huurder	QUEHENBERGER LOGISTICS ROU SRL; S.C. Profi Rom Food SRL; ITC LOGISTIC ROMANIA SRL
verhuurbare oppervlakte	17,564 m ²
gebouwd	2016



ROEMENIË
VGP Park Timișoara
 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; CSC ETICHETE SRL
verhuurbare oppervlakte	17,858 m ²
gebouwd	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	19,900 m ²
gebouwd	in aanbouw

ROEMENIË

VGP Park Timișoara

GEBOUW C1

huurder cargo-partner Expeditii s.r.l.; JUST LOGISTICS SRL; EUROCCOPER SRL

verhuurbare oppervlakte 20,673 m²

gebouwd 2018



ROEMENIË

VGP Park Timișoara

GEBOUW C2

huurder Hafele Romania SRL; OVT LOGISTICZENTRUM SRL; RF PLAST GmbH

verhuurbare oppervlakte 20,330 m²

gebouwd in aanbouw



ROEMENIË

VGP Park Sibiu

GEBOUW B

huurder Englmayer Romania SRL

verhuurbare oppervlakte 16,527 m²

gebouwd in aanbouw



SPANJE

VGP Park Lliçà d'Amunt

GEBOUW C

huurder Noatum logistics Spain, S.A.U.; DistriCenter, S.A.U.

verhuurbare oppervlakte 33,444 m²

gebouwd in aanbouw



SPANJE

VGP Park San Fernando de Henares

GEBOUW A

huurder ThyssenKrupp Elevadores, S.L.U.; Rhenus Logistics S.A.U.

verhuurbare oppervlakte 22,819 m²

gebouwd 2018





SPANJE
VGP Park San Fernando de Henares
GEBOUW B1

huurder Rhenus Logistics, S.A.U.; Noatum Logistics Spain, S.A.U.

verhuurbare oppervlakte 20,225 m²

gebouwd in aanbouw



SPANJE
VGP Park San Fernando de Henares
GEBOUW B2

huurder Rhenus Logistics, S.A.U.

verhuurbare oppervlakte 12,225 m²

gebouwd in aanbouw



SPANJE
VGP Park San Fernando de Henares
GEBOUW E

huurder DSV Road Spain, S.A.U.

verhuurbare oppervlakte 12,197 m²

gebouwd in aanbouw



OOSTENRIJK
VGP Park Graz
GEBOUW A

huurder MAGNA Steyr Fahrzeugtechnik AG & Co KG

verhuurbare oppervlakte 17,737 m²

gebouwd 2018

Overzicht van de portefeuille in de andere Europese landen

VGP PARK	EIGENAAR	LAND OPP. (m ²)	VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m ²)				
			OPGE- LEVERD	IN AANBOUW	POTEN- TIEEL	TOTAAL	GECONTRAC- TEERDE JAAR- LIJKSE HUUR (€)
VGP Park Timișoara (Roemenië)	VGP	279.291	94.072	20.330	10.500	124.902	4,6
VGP Park Sibiu (Roemenië)	VGP	97.036	—	16.527	27.785	44.312	0,1
VGP Park Brașov (Roemenië)	VGP	237.538	—	—	107.712	107.712	—
VGP Park Kecskemét Kft (Hongarije)	VGP	86.267	—	—	44.636	44.636	0,5
VGP Park Hatvan (Hongarije)	VGP	57.584	—	—	25.914	25.914	1,0
VGP Park Kekava (Letland)	VGP	148.442	35.557	26.988	—	62.545	3,4
VGP Park San Fernando (Spanje)	VGP	222.666	22.819	44.647	54.944	122.410	4,0
VGP Park Lliçà d'Amunt (Spanje)	VGP	149.597	—	33.444	44.784	78.228	1,1
VGP Park Fuenlabrada (Spanje)	VGP	80.223	—	—	41.735	41.735	—
VGP Park Valencia Cheste (Spanje)	VGP	28.889	—	—	14.722	14.722	—
VGP Park Zaragoza (Spanje)	VGP	80.000	—	—	45.386	45.386	—
VGP Park Nijmegen (Nederland)	VGP	267.013	—	—	152.041	152.041	0,9
VGP Park Graz (Oostenrijk)	VGP	38.239	17.737	—	—	17.737	1,1
VGP Park Calcio (Italië)	VGP	48.593	—	—	22.695	22.695	—
Totaal		1.821.378	170.186	141.936	592.854	904.976	16,7
VGP Park Malacky (Slowakije)	Joint Venture	220.492	68.566	18.162	9.880	96.608	3,9
VGP Park Győr (Hongarije)	Joint Venture	121.798	51.491	—	—	51.491	2,8
VGP Park Alsónémedi (Hongarije)	Joint Venture	85.349	22.905	—	12.000	34.905	1,4
Totaal		427.639	142.962	18.162	21.880	183.004	8,0
Totaal andere Europese landen		2.249.017	313.148	160.098	614.734	1.087.980	24,7

Financieel overzicht

Voor het boekjaar afgesloten op 31 December 2018

Inhoud Financieel overzicht

Geconsolideerde jaarrekening

Pagina 124

Toelichtingen bij de geconsolideerde
jaarrekening

Pagina 129

Bijkomende toelichtingen die geen
deel uitmaken van de geconsolideerde
jaarrekening

Pagina 179

Informatie over de moedermaatschappij

Pagina 181

Verslag van de commissaris

Pagina 183

Lexicon

Pagina 189

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizend €)	TOELICHTING	2018	2017
Omzet ¹	5	30.336	28.224
Bruto huuropbrengsten	5	16.627	17.046
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	6	(1.123)	(1.941)
Netto huurresultaat		15.504	15.105
Joint venture management fee inkomsten	5	9.965	8.057
Netto meer-/(min)waarde op vastgoedbeleggingen	7	98.552	94.628
Administratieve kosten	8	(18.167)	(19.353)
Aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde ondernemingen	9	45.220	29.229
Operationele winst/(verlies)		151.074	127.666
Financiële opbrengsten	10	6.101	9.730
Financiële kosten	10	(20.071)	(20.196)
Financieel resultaat		(13.970)	(10.466)
Winst voor belastingen		137.104	117.200
Belastingen	11	(15.998)	(21.205)
Winst van het boekjaar		121.106	95.995
Toerekenbaar aan:			
Aandeelhouders van VGP NV	12	121.106	95.995
Minderheidsbelangen		—	—
RESULTAAT PER AANDEEL	TOELICHTING	2018	2017
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) – basis	12	6,52	5,17
Gewone netto resultaat per aandeel (in €) – verwaterd	12	6,52	5,17

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

Geconsolideerd overzicht van het volledig perioderesultaat

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT (in duizend €)	2018	2017
Netto resultaat	121.106	95.995
<i>Andere elementen van het resultaat na belastingen die later geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen</i>	—	—
<i>Andere elementen van het resultaat na belastingen die later niet geherklasseerd zullen worden naar het perioderesultaat, na belastingen</i>	—	—
Andere elementen van het resultaat (opgenomen in het eigen vermogen)	—	—
Volledig perioderesultaat	121.106	95.995
Toerekenbaar aan:		
de aandeelhouders van VGP NV	121.106	95.995
Minderheidsbelangen	—	—

Geconsolideerde balans

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

ACTIVA (in duizend €)	TOELICHTING	2018	2017
Immateriële activa		41	36
Vastgoedbeleggingen	13	468.513	392.291
Andere materiële vaste activa		742	507
Financiële vaste activa		—	322
Deelnemingen in joint ventures en geassocieerde ondernemingen	9	241.427	143.312
Andere langlopende vorderingen	9	41.461	12.757
Uitgestelde belastingvorderingen	11	785	32
Totaal vaste activa		752.969	549.257
Handels- en andere vorderingen	14	23.064	11.074
Geldmiddelen en kasequivalenten	15	161.446	30.269
Groepen activa aangehouden voor verkoop	20	274.939	441.953
Totaal vlottende activa		459.449	483.296
Totaal activa		1.212.418	1.032.553

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizend €)	TOELICHTING	2018	2017
Kapitaal	16	62.251	62.251
Overgedragen resultaten		481.147	403.910
Overige reserves		69	69
Eigen vermogen		543.467	466.230
Langlopende financiële schulden	17	564.375	390.067
Andere langlopende financiële verplichtingen		60	1.966
Andere langlopende verplichtingen	18	1.215	1.680
Uitgestelde belastingverplichtingen	11	16.692	11.750
Totaal langlopende verplichtingen		582.342	405.463
Kortlopende financiële schulden	17	22.479	81.358
Handels- en andere kortlopende schulden	19	38.769	38.379
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	20	25.361	41.123
Totaal kortlopende verplichtingen		86.609	160.860
Totaal verplichtingen		668.951	566.323
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		1.212.418	1.032.553

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

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN <i>(in duizend €)</i>	STATUTAIR AANDELEN KAPITAAL	KAPITAAL-RESERVE <i>(zie toelichting 16)</i>	IFRS AANDELEN KAPITAAL	RESERVES	UITGIFTE-PREMIE	ANDRE EIGEN VERMOGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
Saldo per 1 januari 2017	112.737	(50.486)	62.251	327.985	69	—	390.305
Andere elementen van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	—	—	—	—	—	—	—
Resultaat over het boekjaar	—	—	—	95.995	—	—	95.995
Effect van verkopen	—	—	—	—	—	—	—
Volledige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	—	—	—	95.995	—	—	95.995
Dividenden	—	—	—	—	—	—	—
Uitkering kapitaal	(20.070)	20.070	—	(20.070)	—	—	(20.070)
Saldo per 31 december 2017	92.667	(30.416)	62.251	403.910	69	—	466.230
Saldo per 1 januari 2018	92.667	(30.416)	62.251	403.910	69	—	466.230
Andere elementen van het resultaat	—	—	—	—	—	—	—
Resultaat over het boekjaar	—	—	—	121.106	—	—	121.106
Effect van verkopen	—	—	—	—	—	—	—
Volledige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	—	—	—	121.106	—	—	121.106
Dividenden aan aandeelhouders	—	—	—	(35.308)	—	—	(35.308)
Uitkering kapitaal aan aandeelhouders	—	—	—	—	—	—	—
Correctie voor wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen <i>(zie toelichting 12.1)</i>	—	—	—	(8.561)	—	—	(8.561)
Saldo per 31 december 2018	92.667	(30.416)	62.251	481.147	69	—	543.467

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

KASSTROOMOVERZICHT (in duizend €)	TOELICHTING	2018	2017
<i>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</i>	21		
Resultaat vóór belastingen		137.104	117.200
<i>Aanpassingen voor:</i>			
Afschrijvingen		180	216
Niet-gerealiseerde (meer)-/minwaarde op vastgoedbeleggingen	7	(64.156)	(90.272)
Gerealiseerde (meer)-/minwaarde op verkoop dochterondernemingen	7	(34.396)	(4.356)
Niet-gerealiseerde (winst)/verlies op financiële instrumenten en wisselkoersen		1.161	(4.011)
Rente(opbrengsten)		(5.738)	(5.619)
Rentekosten		18.546	20.096
Aandeel in het resultaat van joint ventures en geassocieerde ondernemingen	9	(45.220)	(29.229)
Operationeel resultaat voor wijzigingen in het werkkapitaal en voorzieningen		7.481	4.025
Afname/(Toename) in handels- en andere vorderingen		(24.556)	(7.308)
(Afname)/Toename in handels- en andere schulden		(10.939)	17.113
Bruto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		(28.013)	13.830
Renteopbrengsten		35	393
Rente(kosten)		(22.011)	(20.247)
Betaalde winstbelastingen		(1.046)	(762)
Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		(51.035)	(6.786)
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	21		
Inkomsten uit verkoop van materiële vaste activa en andere		41	8
Inkomsten uit verkoop van dochterondernemingen en vastgoedbeleggingen	22	438.364	155.715
Vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in aanbouw		(263.339)	(168.379)
Inkomsten uit/(investering in) joint venture en geassocieerde ondernemingen		—	1.000
Leningen aan joint venture en geassocieerde ondernemingen		(78.094)	(89.819)
Terugbetalingen van leningen door joint venture en geassocieerde ondernemingen		7.752	11.200
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten		104.724	(90.274)
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	21		
Uitbetaalde dividenden		(35.308)	—
Netto opbrengsten m.b.t. de uitgifte van aandelen/(terugbetaling kapitaal)		—	(20.070)
Opname van leningen	17	188.357	157.444
Terugbetalingen van leningen	17	(75.750)	(79.749)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		77.299	57.625
Netto toename/(afname) in geldmiddelen en kasequivalenten		130.988	(39.434)
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode		30.269	71.595
Effect uit wijzigingen in wisselkoersen		(251)	426
Herclassificatie als groepen activa aangehouden voor verkoop		440	(2.318)
Netto toename/(afname) in geldmiddelen en kasequivalenten		161.446	30.269

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht dient te worden gelezen in samenhang met de begeleidende toelichtingen.

Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

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 Uitbreidingstraat 72 bus 7, 2600 Antwerpen (Berchem), België en de onderneming is ingeschreven onder het ondernemingsnummer 0887.216.042 (Rechtspersonenregister Antwerpen – Afdeling AntwerpenI).

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.

Het doel van de Groep is om een toonaangevende pan-Europese gespecialiseerde ontwikkelaar en eigenaar te worden van logistiek en licht industrieel vastgoed van hoge kwaliteit. De Groep is momenteel actief in Duitsland, Nederland, België, Oostenrijk, Spanje, Tsjechië, Slowakije, Hongarije, Roemenië en Letland.

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 5 april 2019.

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 2018.

Nieuwe standaarden en interpretaties van toepassing in 2018

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties werden toepasbaar in 2018:

- IFRS 9 *Financiële Instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen*
- IFRS 15 *Opbrengsten uit contracten met klanten*
- IFRIC 22 *Transacties in vreemde valuta en vooruitbetalingen*
- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS 2014-2016 cyclus: Wijzigingen aan IFRS 1 en IAS 28
- Aanpassing van IFRS 2 *Classificatie en waardering van op aandelen gebaseerde betalingen*
- Aanpassing van IFRS 4 *Toepassing van IFRS 9 Financiële instrumenten met IFRS 4 Verzekeringscontracten*
- Aanpassing van IAS 40 *Overdracht van vastgoedbeleggingen*

Bovenstaande nieuwe standaarden, wijzigingen in standaarden en interpretaties hebben geen aanleiding gegeven tot materiële wijzigingen in de presentatie en opstelling van de geconsolideerde jaarrekening van het jaar. Verwezen wordt

naar toelichting 23.7 waar een overzicht wordt gegeven van de wijzigingen in de classificatie van financiële instrumenten van IFRS 9 ten opzichte van IAS 39.

Standaarden en interpretaties uitgegeven, maar nog niet van toepassing in 2018

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.

- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS 2015–2017 cyclus (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, 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 de referenties naar het Conceptueel kader in IFRS standaarden (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassingen van IFRS 3 *Bedrijfscombinaties* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 9 *Kenmerken van vervroegde terugbetaling met negatieve compensatie* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019)
- Aanpassing van IFRS 10 en IAS 28 *Verkoop of inbreng van activa tussen een investeerder en de geassocieerde deelneming of joint venture* (ingangdatum voor onbepaalde duur uitgesteld, en daarom is ook de goedkeuring binnen de Europese Unie uitgesteld)
- Aanpassingen van IAS 1 en IAS 8 *Definitie van materieel* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 19 *Planwijzigingen, inperkingen en afwikkelingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- 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)
- IFRIC 23 *Onzekerheid over de fiscale behandeling van inkomsten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019)
- IFRS 16 *Lease-overeenkomsten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019). IFRS 16 voorziet een omvattend 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 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 bijna uitsluitend als verhuurder optreedt, is IFRS 16 niet verwacht een materieel effect te hebben op de geconsolideerde jaarrekening. In de beperkte gevallen waarin VGP huurder is in huurcontracten die volgens IAS 17 als operationele huurovereenkomsten worden geclassificeerd en die niet onderworpen zijn aan de IFRS 16 vrijstellingen, zoals leasing van auto's en leasing betaald voor eigen kantoren, zal er een gebruiksrecht en de daarmee verband houdende verplichting opgenomen worden in de geconsolideerde balans. De groep heeft al haar lease-overeenkomsten herzien over het afgelopen jaar in het licht van de nieuwe IFRS 16 boekhoudregels. Op de verslagdatum, heeft de groep voor € 2,2 miljoen verplichtingen uit niet-opzegbare operationele huurovereenkomsten. De groep verwacht dat de winst na belastingen niet materieel zal dalen voor 2019 (momenteel naar verwachting ongeveer € 0,1 miljoen), als gevolg van de toepassing van de nieuwe regels.

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 aangegeven.

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

2.6 Immateriële activa

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

2.7 Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden initieel opgenomen tegen kostprijs (inclusief transactiekosten). Na initiële opname worden vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen reële waarde. Een externe onafhankelijke waarderingdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarden vastgoedbelegging, bepaalt de waarde van de portefeuille minstens eenmaal per jaar. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen ter zake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

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

Projectontwikkelingen

Vastgoed dat in aanbouw of in ontwikkeling is voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging wordt gewaardeerd tegen marktwaarde. De projectontwikkelingen worden gewaardeerd door dezelfde waarderingdeskundige als deze die gebruikt wordt voor vastgoedbeleggingen. Voor de projectontwikkelingen worden dezelfde methodes toegepast door de waarderingdeskundige 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 waarderingdeskundige als deze die gebruikt wordt voor vastgoedbeleggingen.

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

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

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

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

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

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 leaseovereenkomsten geclassificeerd. Bij een operationele lease worden de leasebetalingen als kosten opgenomen en lineair gespreid over de leaseperiode. De totale waarde van de kortingen of voordelen toegestaan door de leasinggever wordt in mindering gebracht van de leasekosten en lineair gespreid over de leaseperiode. Inrichtingskosten van gebouwen onder operationele lease worden afgeschreven over de geschatte gebruiksduur of – indien korter – over de relevante leaseperiode.

Financiële lease overeenkomsten

Lease-overeenkomsten die aan de Groep vrijwel alle aan de eigendom van een actief verbonden risico's en voordelen overdragen, worden geclassificeerd als financiële lease. Bij de aanvang van de leaseperiode worden financiële leases als activa en verplichtingen in de balans opgenomen aan de reële waarde van het geleasede actief, of indien lager, tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen. De minimale leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen op een wijze dat dit resulteert in een constante periodieke rente over het resterende saldo van de verplichting. De financiële lasten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat gelegd. Voorwaardelijke leasebetalingen worden als lasten verwerkt in de periodes waarin ze zijn uitgevoerd.

VGP is de verhuurder

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

Financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs omvatten handelsvorderingen, overige vorderingen en geldmiddelen en kasequivalenten en vertegenwoordigen niet-afgeleide financiële instrumenten die worden aangehouden binnen een bedrijfsmodel met als doel het ontvangen van

contractuele kasstromen (aangehouden om te innen) en de contractuele voorwaarden van het financieel actief geven aanleiding tot kasstromen op vaste data die uitsluitend betalingen van hoofdsom en rente vertegenwoordigen. Dergelijke financiële activa worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij elk verschil tussen de kostprijs en de aflossingswaarde op basis van de effectieve-rentevoet in de geconsolideerde winst- en verliesrekening wordt opgenomen over de looptijd van de leningen.

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met de nodige voorzieningen voor dubieuze debiteuren. Dergelijke voorzieningen zijn gebaseerd op de verwachte kredietverliezen, berekend in overeenstemming met IFRS 9. De groep heeft geen voorzieningenmatrix ontwikkeld op basis van historische kredietverliesverliezen, aangezien historische kredietverliezen onbeduidend zijn. In geval van een aanzienlijke toename van het kredietrisico sinds de eerste opname, neemt de Groep de verwachte kredietverliezen over de gehele levensduur in aanmerking. Dit is het geval wanneer er objectieve bewijzen zijn dat de onderneming niet in staat zal zijn om alle verschuldigde bedragen te innen volgens de oorspronkelijke voorwaarden van de vorderingen. Belangrijke financiële moeilijkheden van de debiteur, de waarschijnlijkheid dat de debiteur failliet zal gaan of een financiële reorganisatie zal doorvoeren, en wanbetaling of wanbetaling worden beschouwd als indicatoren dat het risico op wanbetaling aanzienlijk is toegenomen. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen in de winst-en-verliesrekening, evenals de latere recuperaties van eerdere bijzondere waardeverminderingen.

Overige financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs omvatten voornamelijk leningen aan joint ventures en geassocieerde deelnemingen. Deze financiële activa worden geboekt tegen geamortiseerde kostprijs en de Groep neemt een verliesverrekening op voor verwachte kredietverliezen in overeenstemming met IFRS 9. Het bedrag van de verwachte kredietverliezen wordt op elke verslagdatum geactualiseerd om rekening te houden met veranderingen in het kredietrisico sinds de eerste opname van het desbetreffende financiële actief.

Geldmiddelen en kasequivalenten bestaan uit kassaldi en direct opvraagbare deposito's. Het bedrag van de verwachte kredietverliezen wordt op elke verslagdatum geactualiseerd om rekening te houden met veranderingen in het kredietrisico sinds de eerste opname van het desbetreffende financiële actief. Dergelijke kassaldi worden enkel aangehouden bij banken met een hoge kredietwaardigheid, aangezien dergelijke verwachte kredietverliezen niet als significant worden beschouwd. Rekening-courantkredieten bij banken die direct opeisbaar zijn en integraal deel uitmaken van het liquideiteitsbeheer van de Groep, worden opgenomen als onderdeel van de geldmiddelen en kasequivalenten ten behoeve van het geconsolideerde kasstroomoverzicht.

2.12 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.

2.13 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.

2.14 Handels- en andere schulden

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

2.15 Afgeleide financiële instrumenten

De Groep past geen hedge accounting toe in overeenstemming met IFRS 9. Afgeleide financiële activa en passiva worden geclassificeerd als financiële activa of passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (RWVR). Afgeleide financiële activa en verplichtingen bestaan voornamelijk uit renteswaps en valutatermijncontracten voor afdekkingsdoeleinden (economische afdekking). De opname van de afgeleide financiële instrumenten vindt plaats bij het aangaan van de economische afdekkingscontracten. Zij worden initieel en vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde; transactiekosten worden rechtstreeks in de financieringskosten opgenomen. Winsten of verliezen op derivaten worden tegen RWVR opgenomen in de winst- en verliesrekening in de winst- en verliesrekening onder de nettoveranderingen in de reële waarde van financiële instrumenten.

2.16 Bijzondere waardevermindering op andere materiële vaste activa en immateriële activa

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

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

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

2.17 Terugboeking van bijzondere waardeverminderingen

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

2.18 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 voor belastingen dat rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

2.19 Opname van opbrengsten

De opbrengsten omvatten huuropbrengsten, opbrengsten uit vastgoedbeheer en facility management, opbrengsten uit hoofde van ontwikkelingsmanagement en opbrengsten uit hoofde van doorgerekende huurlasten.

Huuropbrengsten uit operationele leaseovereenkomsten worden lineair over de leaseperiode opgenomen. Wanneer de Groep kortingen (incentives) verstrekt aan haar huurders, worden de kosten van de kortingen lineair opgenomen over de looptijd van de huurovereenkomst als een vermindering van de huuropbrengsten.

Opbrengsten uit hoofde van vastgoedbeheer, facility en ontwikkelingsmanagement worden opgenomen in de verslagperiode waarin de zeggenschap over de diensten wordt overgedragen aan de klant, dat wil zeggen op het moment dat de dienst wordt verleend. Voor bepaalde dienstverleningscontracten worden de opbrengsten opgenomen op

basis van de daadwerkelijk verleende diensten tot het einde van de verslagperiode in verhouding tot de totale te verlenen diensten, omdat de klant de voordelen gelijktijdig ontvangt en gebruikt.

Sommige vastgoedbeheercontracten kunnen meerdere elementen van de dienstverlening omvatten, die aan huurders worden geleverd. De Groep beoordeelt of de individuele elementen van de dienstverlening in het contract afzonderlijke prestatieverplichtingen zijn. Indien de contracten meerdere prestatieverplichtingen en/of lease- en niet-leasecomponenten bevatten, wordt de transactieprijs aan elke prestatieverplichting (lease- en niet-leasecomponent) toegewezen op basis van de op zichzelf staande verkoopprijzen. Indien deze verkoopprijzen niet direct waarneembaar zijn, worden ze geschat op basis van een verwachte kostprijs plus marge. In het geval van contracten met een vaste prijs betaalt de klant het vaste bedrag op basis van een betalingsschema. Indien de verleende diensten de betaling overtreffen, wordt een contractueel actief opgenomen. Indien de betalingen de geleverde diensten overtreffen, wordt een contractuele verplichting opgenomen.

Opbrengsten worden gewaardeerd tegen de in het kader van het contract overeengekomen transactieprijs. De als omzet vermelde bedragen zijn exclusief variabele vergoedingen en betalingen aan klanten, die niet voor afzonderlijke diensten zijn, en kunnen bestaan uit kortingen, handelsvergoedingen, rabatten en bedragen die voor rekening van derden worden geïnd.

Een vordering wordt opgenomen wanneer diensten worden verleend, aangezien dit het moment is waarop de vergoeding onvoorwaardelijk is, omdat alleen het verstrijken van de tijd vereist is voordat de betaling verschuldigd is.

Wanneer de Groep als agent optreedt, worden de commissie en niet de bruto-inkomsten als opbrengsten geboekt.

2.20 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
 - (i) 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.
 - (ii) zij geen zeggenschap heeft over VGP Misv Comm. VA, ondanks het feit dat deze onderneming voor 79% in handen is. Vandaar dat VGP Misv Comm. VA. aanzien wordt als een geassocieerde deelneming en wordt opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

- 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 alsook 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. 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.

4.1 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 opsplitsing, op basis van de functionele toewijzing van opbrengsten en kosten. Deze bedragen zijn gebaseerd op diverse veronderstellingen en zijn dan ook niet opgesteld in overeenstemming met de IFRS, en zij stemmen niet noodzakelijk overeen met posten met vergelijkbare benaming in de geconsolideerde financiële staten per 31 december 2018 en 2017.

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 buiten de perimeter van de Joint Venture t.t.z. alle landen uitgezonderd Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije, worden geacht geen contanten te genereren, omdat deze activa worden geacht in de eigen portefeuille van de Groep te zullen blijven in de nabije toekomst. Daarnaast wordt 90% van de totale operationele kosten verbonden aan vastgoed toegewezen aan de vastgoedontwikkelingsactiviteiten, net als de administratiekosten na verhuur- en vastgoedbeheerkosten.

Vastgoed- en activabeheer

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

Samenvatting van de opsplitsing van de activiteitssegmenten

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Investering EBITDA	42.351	32.867
Vastgoedontwikkeling EBITDA	46.427	57.047
Vastgoed- en activabeheer EBITDA	6.848	5.825
Totaal EBITDA	95.626	95.740

in duizend €	VOOR HET JAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2018			
	INVESTERING	ONTWIKKELING	VASTGOED- EN ACTIVA BEHEER	TOTAAL
Bruto huuropbrengsten	16.627	—	—	16.627
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(112)	(1.011)	—	(1.123)
Netto huuropbrengsten	16.515	(1.011)	—	15.504
Joint Venture management fee inkomsten	—	—	9.965	9.965
Netto meer-/ (min)waarde op vastgoedbeleggingen bestemd voor de Joint Venture	—	61.248	—	61.248
Administratieve kosten	(1.021)	(13.810)	(3.117)	(17.948)
Aandeel in het aangepast resultaat van de Joint Venture na belastingen ¹	26.857	—	—	26.857
EBITDA	42.351	46.427	6.848	95.626
Afschrijvingen en waardeverminderingen	(27)	(126)	(66)	(219)
Winst vóór belastingen en interest	42.324	46.301	6.782	95.407
Netto financiële kosten – Eigen				(12.485)
Netto financiële kosten – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				(9.677)
Winst vóór belastingen				73.245
Inkomstenbelastingen – Eigen				(1.046)
Inkomstenbelastingen – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				(697)
Recurrente netto inkomsten				71.502
Netto meer-/ (min)waarde op vastgoedbeleggingen – andere landen ²				37.304
Netto meer-/ (min)waarde op vastgoedbeleggingen – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				39.938
Niet-gerealiseerde winsten/(verliezen) op afdekkingsderivaten				(1.485)
Niet-gerealiseerde winsten/(verliezen) op afdekkingsderivaten – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				(2.706)
Uitgestelde belastingen – Eigen				(14.952)
Uitgestelde belastingen – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				(8.495)
Gerapporteerde winst over de periode				121.106

1 De aanpassingen van het aandeel in de winst van de joint venture (tegen haar aandeel) bestaan uit € 39,9 miljoen netto waarderingswinsten/(-verliezen) op vastgoedbeleggingen, € 2,7 miljoen netto waardewinsten/(-verliezen) op afdekkingsderivaten en € 8,5 miljoen aan latente in verband met deze aanpassingen.

2 Betreft ontwikkelingen in landen buiten de Joint Venture perimeter t.t.z alle landen behalve Duitsland, Tjsechië, Slowakije en Hongarije.

in duizend €	VOOR HET JAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2017			
	INVESTERING	ONTWIKKELING	VASTGOED- EN ACTIVA BEHEER	TOTAAL
Bruto huuropbrengsten	17.046	—	—	17.046
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(194)	(1.748)	—	(1.942)
Netto huuropbrengsten	16.852	(1.748)	—	15.104
Joint Venture management fee inkomsten	—	—	8.057	8.057
Netto meer-/(min)waarde op vastgoedbeleggingen bestemd voor de Joint Venture	—	75.053	—	75.053
Administratieve kosten	(647)	(16.258)	(2.232)	(19.137)
Aandeel in het aangepast resultaat van de Joint Venture na belastingen ¹	16.663	—	—	16.663
EBITDA	32.867	57.047	5.825	95.740
Afschrijvingen en waardeverminderingen	(23)	(124)	(69)	(216)
Winst vóór belastingen en interest	32.844	56.923	5.756	95.524
Netto financiële kosten – Eigen				(13.912)
Netto financiële kosten – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				(6.169)
Winst vóór belastingen				75.442
Inkomstenbelastingen – Eigen				(762)
Inkomstenbelastingen – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				(218)
Recurrente netto inkomsten				74.463
Netto meer-/(min)waarde op vastgoedbeleggingen – andere landen ²				19.575
Netto meer-/(min)waarde op vastgoedbeleggingen – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				24.427
Niet-gerealiseerde winsten/(verliezen) op afdekkingsderivaten				3.447
Niet-gerealiseerde winsten/(verliezen) op afdekkingsderivaten – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				669
Uitgestelde belastingen – Eigen				(20.443)
Uitgestelde belastingen – Joint venture en geassocieerde ondernemingen				(6.142)
Gerapporteerde winst over de periode				95.995

¹ De aanpassingen van het aandeel in de winst van de joint venture (tegen haar aandeel) bestaan uit € 24,4 miljoen netto waarderingswinsten/(-verliezen) op vastgoedbeleggingen, € 0,7 miljoen netto waardewinsten/(-verliezen) op afdekkingsderivaten en € 6,1 miljoen aan latente in verband met deze aanpassingen.

² Betreft ontwikkelingen in landen buiten de Joint Venture perimeter t.t.z alle landen behalve Duitsland, Tjsechië, Slowakije en Hongarije.

4.2 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 2018 <i>in duizend €</i>	BRUTO-HUUR OPBRENGSTEN ¹	NETTO-HUUR OPBRENGSTE ¹	AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JV NA BELASTING	OPERATIONELE EBITDA (INCL. JV VOLGENS AANDEEL)	VASTGOED-BELEGGINGEN EIGEN	VASTGOED-BELEGGINGEN JV VOLGENS AANDEEL	INVESTERINGEN ²
West-Europa							
Duitsland	22.743	19.110	17.543	53.660	298.712	441.420	172.258
Spanje	6.536	5.273	—	4.044	143.502	—	44.965
Oostenrijk	95	106	—	30	19.840	—	19.756
Nederland	—	—	—	(206)	34.147	—	33.884
Italië	—	—	—	(319)	3.842	—	3.842
	29.374	24.489	17.543	57.209	500.044	441.420	274.705
Centraal- en Oost-Europa							
Tsjechische Republiek	9.779	10.117	6.175	34.705	116.203	132.102	40.018
Slowakije	1.859	1.715	1.692	2.184	12.505	22.605	339
Hongarije	2.271	2.206	1.872	998	5.522	28.154	2.930
Roemenië	3.687	3.367	—	3.221	63.291	—	15.614
	17.596	17.405	9.739	41.108	197.521	182.860	58.901
Baltische landen							
Letland	460	258	—	100	33.120	—	19.078
Andere³							
	—	1.265	(425)	(2.791)	—	—	—
Totaal	47.430	43.417	26.857	95.626	730.685	624.281	352.684

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 € 274,6 miljoen en voor de Joint Venture portfolio € 78,1 miljoen.

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

31 DECEMBER 2018 <i>in duizend €</i>	BRUTO- HUUR OPBRENG- STEN ¹	NETTO- HUUR OPBRENG- STE ¹	AANDEEL IN HET AANGEPAST BEDRIJFSRESULTAAT VAN DE JV NA BELASTING	OPERATIONELE EBITDA (INCL. JV VOLGENS AANDEEL)	VASTGOED- BELEGGINGEN EIGEN	VASTGOED- BELEGGINGEN JV VOLGENS AANDEEL	INVESTE- RINGEN ²
West-Europa							
Duitsland	13.835	10.589	10.594	51.237	375.367	263.215	175.475
Spanje	7.500	5.046	—	3.933	209.976	—	5.546
	21.335	15.635	10.594	55.170	585.343	263.215	181.021
Centraal- en Oost-Europa							
Tsjechische Republiek	6.405	6.605	3.500	37.254	156.688	75.416	58.703
Slowakije	1.631	1.499	1.459	1.928	11.262	21.722	902
Hongarije	1.735	1.731	1.510	2.752	9.101	22.725	5.620
Roemenië	3.058	2.716	—	2.685	45.660	—	5.365
	12.829	12.551	6.469	44.619	222.711	119.863	70.590
Baltische landen							
Estland	2.210	2.167	—	2.154	—	—	3.894
Letland	—	(79)	—	(220)	14.535	—	5.463
	2.210	2.088	—	1.934	14.535	—	9.357
Anderen³							
	—	2.364	(400)	(5.983)	—	—	—
Totaal	36.374	32.638	16.663	95.740	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 die niet direct geografisch toewijsbaar zijn.

5. Omzet

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Huurinkomsten uit vastgoedbeleggingen	14.164	16.759
Straight lining van huurincentives	2.463	287
Totaal bruto huuropbrengsten	16.627	17.046
Inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management	6.681	4.400
Inkomsten uit projectontwikkeling	3.284	3.657
Joint Venture management fee inkomsten	9.965	8.057
Doorgerekende huurlasten	3.744	3.121
Totale omzet	30.336	28.224

De Groep verhuurt haar vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten hebben over het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De brutohuuropbrengsten weerspiegelen de volledige impact van de inkomsten-genererende activa opgeleverd in 2018. Daarnaast omvatten de huuropbrengsten van 2018 € 3,2 miljoen aan huur voor de periode van 1 januari 2018 tot 30 april 2018 met betrekking tot de vastgoedportefeuille verkocht tijdens de vierde afsluiting met de VGP European Logistics joint venture eind april 2018 (in vergelijking met € 1,7 miljoen huur voor de periode van 1 januari 2017 tot 31 mei 2017 met betrekking tot de vastgoedportefeuille verkocht tijdens de derde afsluiting eind mei 2017). Op 26 september 2018 werd de verkoop van het Mango-gebouw in Barcelona (Spanje) afgerond. De huuropbrengsten van het Mango-gebouw voor de periode tot 26 september 2018 bedroegen € 5,6 miljoen.

Op het einde van december 2018 had de Groep (inclusief de Joint Venture) toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 104,1 miljoen¹ (in vergelijking met € 82,8 miljoen² per 31 december 2017).

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

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Minder dan één jaar	33.092	29.983
Tussen één en vijf jaar	118.267	109.260
Meer dan vijf jaar	100.175	274.630
Totaal	251.534	413.873

6. Operationele kosten verbonden aan vastgoed

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Herstellingen en onderhoud	(334)	(306)
Verhuur, marketing, juridische en professionele kosten	(201)	(286)
Vastgoedmakelaars	(1.067)	(417)
Doorgerekende huurlasten	3.744	3.121
Door te rekenen huurlasten	(2.915)	(2.423)
Andere opbrengsten	989	632
Andere lasten	(1.339)	(2.263)
Totaal	(1.123)	(1.942)

1 € 70,9 miljoen gerelateerd aan VGP European Logistics en € 33,2 miljoen gerelateerd aan de eigen portefeuille.

2 € 52,5 miljoen gerelateerd aan VGP European Logistics en € 30,3 miljoen gerelateerd aan de eigen portefeuille.

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

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Niet-gerealiseerde meer-/ (min)waarde op vastgoedbeleggingen	25.964	65.343
Niet-gerealiseerde meer-/ (min)waarde op Groepen activa aangehouden voor verkoop	38.192	24.929
Gerealiseerde meer-/ (min)waarde op verkoop van dochterondernemingen en vastgoedbeleggingen	34.396	4.356
Totaal	98.552	94.628

De eigen vastgoedportefeuille, exclusief bouwgrond maar inclusief de activa in ontwikkeling voor rekening van de Joint Venture, wordt door de waarderingsdeskundige per 31 december 2018 gewaardeerd op basis van een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 6,29% (ten opzichte van 6,00% per 31 december 2017) toegepast op de contractuele huurprijzen vermeerderd met de geschatte huurwaarde van leegstaande ruimte. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou aanleiding geven tot een variatie van de totale portefeuillewaarde van € 9,0 miljoen.

8. Administratieve kosten

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Lonen en wedden	(7.004)	(5.719)
Audit, juridische- en andere raadgevers	(6.999)	(10.100)
Andere kosten	(3.945)	(3.335)
Afschrijving	(219)	(199)
Totaal	(18.167)	(19.353)

9. Investing 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 VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2018
Bruto huuropbrengsten	57.746	37.847	1.930	28.873	30.803
Operationele kosten verbonden aan vastgoed					
— onderliggende operationele kosten	(905)	(704)	(36)	(452)	(488)
— vastgoedbeheer kosten	(4.495)	(3.029)	(154)	(2.247)	(2.402)
Netto huurresultaat	52.346	34.114	1.740	26.173	27.913
Netto meerwaarde/(minwaarde) op vastgoedbeleggingen	74.475	52.960	2.701	37.238	39.938
Administratieve kosten	(2.038)	(730)	(37)	(1.019)	(1.056)
Operationele winst/(verlies)	124.784	86.344	4.404	62.392	66.795
Netto financieel resultaat	(23.537)	(12.031)	(614)	(11.769)	(12.382)
Belastingen	(17.233)	(11.319)	(577)	(8.616)	(9.194)
Winst van het boekjaar	84.014	62.994	3.213	42.007	45.220

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2017
Bruto huuropbrengsten	36.328	22.831	1.164	18.164	19.328
Operationele kosten verbonden aan vastgoed					
— onderliggende operationele kosten	(534)	(170)	(9)	(267)	(276)
— vastgoedbeheer kosten	(2.853)	(1.811)	(92)	(1.426)	(1.519)
Netto huurresultaat	32.941	20.850	1.063	16.470	17.534
Netto meerwaarde/(minwaarde) op vastgoedbeleggingen	45.049	37.299	1.902	22.524	24.427
Administratieve kosten	(1.672)	(690)	(35)	(836)	(871)
Operationele winst/(verlies)	76.318	57.459	2.930	38.159	41.089
Netto financieel resultaat	(10.218)	(7.675)	(391)	(5.109)	(5.500)
Belastingen	(11.942)	(7.635)	(389)	(5.971)	(6.360)
Winst van het boekjaar	54.158	42.149	2.150	27.079	29.229

9.2 Samenvatting van de balans met betrekking tot de joint venture

BALANS (in duizend €)	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 100 %	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	2018
Vastgoedbeleggingen	1.162.881	840.001	42.840	581.441	624.281
Andere activa	815	—	—	408	408
Totaal vaste activa	1.163.696	840.001	42.840	581.849	624.689
Handels- en andere vorderingen	12.315	6.096	311	6.158	6.469
Geldmiddelen en kasequivalenten	42.255	26.917	1.373	21.128	22.501
Totaal vlottende activa	54.570	33.013	1.684	27.286	28.970
Totaal activa	1.218.266	873.014	44.524	609.135	653.659
Langlopende financiële schulden	633.720	467.603	23.848	316.860	340.708
Andere langlopende financiële verplichtingen	5.147	—	—	2.574	2.574
Andere langlopende verplichtingen	6.345	3.044	155	3.173	3.328
Uitgestelde belastingverplichtingen	75.097	47.083	2.401	37.549	39.950
Totaal langlopende verplichtingen	720.309	517.730	26.404	360.156	386.560
Kortlopende financiële schulden	16.346	10.071	514	8.173	8.687
Handels- en andere kortlopende schulden	31.636	22.892	1.167	15.818	16.985
Totaal kortlopende verplichtingen	47.982	32.963	1.681	23.991	25.672
Totaal verplichtingen	768.291	550.693	28.085	384.147	412.232
Netto actiefwaarde	449.975	322.321	16.439	224.988	241.427

BALANS (in duizend €)	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 100%	VGP EUROPEAN LOGISTICS DUITSE VASTGOED- ONDERNEMINGEN AAN 5.1%	VGP EUROPEAN LOGISTICS JV AAN 50%	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

Eind april 2018 werd de vierde transactie met VGP European Logistics afgesloten met de aankoop van 6 nieuwe parken van VGP, bestaande uit 13 logistieke gebouwen en nog eens 5 nieuw opgeleverde logistieke gebouwen die zijn ontwikkeld in parken die eerder aan de Joint Venture waren overgedragen. De 6 parken bevinden zich in Duitsland (3) en in Tsjechië (3). De bijkomende 5 gebouwen die door de Joint Venture werden aangekocht, bevinden zich in Duitsland (3 gebouwen), in Tsjechië (1 gebouw) en in Hongarije (1 gebouw).

De vastgoedportefeuille van de Joint Venture, exclusief de gronden en gebouwen in aanbouw door VGP in opdracht van de Joint Venture, wordt door de waarderingdeskundige op 31 december 2018 gewaardeerd op basis van een gewogen gemiddelde kapitalisatievoet van 5,31% (tegenover 5,68% per 31 december 2017) toegepast op de contractuele huurprijzen, vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande ruimte. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatievoet zou aanleiding geven tot een variatie van de waarde van de Joint Venture portefeuille (tegen 100%) van € 22,5 miljoen.

De (her)waardering van de Joint Venture portefeuille is gebaseerd op het taxatierapport van de vastgoeddeskundige Jones Lang LaSalle.

VGP levert bepaalde diensten, waaronder asset-, vastgoed- en ontwikkelingsadvies en -beheer, voor de joint venture en ontvangt hiervoor vergoedingen van de joint venture. Bij de berekening van de vergoeding voor deze diensten wordt het beginsel van normale marktvoorwaarden in acht wordt genomen en uitgevoerd en geven VGP geen enkele controle over de betrokken joint venture (noch enig eenzijdig materieel beslissingsrecht). Belangrijke transacties en beslissingen binnen de joint venture behoeven de volledige goedkeuring van de raad van bestuur en/of aandeelhouders, in overeenstemming met de voorwaarden van de joint venture-overeenkomst.

9.3 Andere langlopende vorderingen

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Aandeelhoudersleningen aan VGP European Logistics S.à r.l.	37.739	11.539
Aandeelhoudersleningen aan geassocieerde ondernemingen (dochterondernemingen van VGP European Logistics S.à r.l.)	3.722	1.218
Constructie- en ontwikkelingsleningen aan dochterondernemingen van VGP European Logistics S.à r.l.	101.887	137.150
Constructie- en ontwikkelingsleningen geherclassificeerd naar Groepen activa aangehouden voor verkoop	(101.887)	(137.150)
Totaal	41.461	12.757

Voor verdere informatie zie toelichting 20.

9.4 Deelnemingen in de joint venture en de geassocieerde ondernemingen

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Op 1 januari	143.312	89.194
Toevoegingen	52.895	25.787
Resultaat van het boekjaar	45.220	29.229
Terugbetaling van eigen vermogen	—	(1.000)
Aanpassing m.b.t. verkoop van deelnemingen	—	102
Op 31 december	241.427	143.312

10. Netto financieel resultaat

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Bancaire en andere renteopbrengsten	34	45
Renteopbrengsten uit leningen aan joint venture en geassocieerde ondernemingen	5.702	5.300
Reële waardevermeerdering op rentederivaten	39	3.547
Netto wisselkoerswinsten	324	564
Andere financiële opbrengsten	2	274
Financiële opbrengsten	6.101	9.730
Rentelasten uit obligaties	(19.332)	(18.769)
Bancaire rentekosten – Variabele schuld	(806)	(540)
Bancaire rentekosten – Afdekkingsderivaten	—	(74)
Rente geactiveerd bij vastgoedbeleggingen	3.230	2.966
Reële waardeverlies op rentederivaten	(1.524)	(2.210)
Andere financiële kosten	(1.639)	(1.569)
Financiële kosten	(20.071)	(20.196)
Netto financiële kosten	(13.970)	(10.466)

11. Belastingen

11.1 Belastingkost opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Actuele belastingen	(1.046)	(762)
Uitgestelde belastingen	(14.952)	(20.443)
Totaal	(15.998)	(21.205)

11.2 Aansluiting van de effectieve belastingvoet

<i>in duizend €</i>	2018		2017	
Resultaat voor belastingen		137.104		117.200
Aanpassing voor het aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde ondernemingen		(45.220)		(29.229)
Resultaat voor belastingen en aandeel in het resultaat van joint venture en geassocieerde ondernemingen		91.884		87.971
Belasting aan het Duitse vennootschapsbelastingtarief	15,8%	(14.541)	15,8%	(13.921)
Verschil in belastingvoet niet-Duitse bedrijven		(8.563)		(5.645)
Verworpen uitgaven		(1.479)		(2.112)
Verliezen/Notionele interestaftrek		8.949		257
Andere		(364)		216
Totaal	17,4%	(15.998)	24,1%	(21.205)

De verworpen uitgaven in 2018 zijn voornamelijk te wijten aan niet aftrekbare interesten in Spanje. De fiscaal overgedragen verliezen van de Groep vervallen als volgt:

2018 (<i>in duizend €</i>)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	>5 JAAR
Overgedragen fiscale verliezen	1	1.052	46.232
2017 (<i>in duizend €</i>)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	>5 JAAR
Overgedragen fiscale verliezen	243	2.965	40.360

11.3 Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

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

<i>in duizend €</i>	ACTIVA		PASSIVA		NETTO	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Vaste activa	—	—	(29.243)	(33.367)	(29.243)	(33.367)
Valuta hedge accounting/derivaten	—	—	(1.822)	(1.718)	(1.822)	(1.718)
Overgedragen fiscale verliezen	200	610	—	—	200	610
Geactiveerde rente	—	—	(600)	(535)	(600)	(535)
Geactiveerde kosten	—	—	(7)	(13)	(7)	(13)
Andere	81	82	—	—	81	82
Belastingvorderingen/(verplichtingen)	281	692	(31.671)	(35.632)	(31.390)	(34.941)
Compensering vorderingen en verplichtingen	504	(660)	(504)	660	—	—
Herclassificatie naar verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—	15.484	23.223	15.484	23.223
Netto belastingvorderingen/(verplichtingen)	785	32	(16.691)	(11.750)	(15.906)	(11.718)

Een totaalbedrag van € 4.533k (€ 4.317k in 2017) aan uitgestelde belastingvorderingen werd niet uitgedrukt.

12. Winst per aandeel

12.1 Winst per aandeel

<i>in aantal</i>	2018	2017
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 wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen	(732.478)	(401.648)
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen (verwaterd en na correctie voor wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen)	17.850.572	18.181.402

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Resultaat over de periode toewijsbaar aan de Groep en de gewone aandeelhouders	121.106	95.995
Winst per aandeel (in €) – basis	6,52	5,17
Winst per aandeel (in €) – verwaterd	6,52	5,17
Winst per aandeel – na correctie voor wederzijds belang via geassocieerde ondernemingen (in €)	6,78	5,28

De correctie voor het wederzijdse belang heeft betrekking op de eliminatie van de proportionele eigenvermogenscomponent van de respectieve aandelen VGP NV gehouden door VGP Misv Comm. VA. VGP NV houdt 78,83% in VGP Misv Comm. VA. (zie toelichting 24).

12.2 Intrinsieke waarde (Net asset value) per aandeel

<i>EPRA NAV (in duizend €)</i>	2018	2017
IFRS NAV	543.467	466.230
Effect van de lichte van de opties, converteerbare schulden en andere eigen vermogensinstrumenten	—	—
Verwaterd NAV	543.467	466.230
Uit te sluiten:		
Reële waarde financiële instrumenten	60	1.644
Latente belastingen	31.390	34.942
EPRA NAV	574.917	502.816
Aantal aandelen	18.583.050	18.583.050
EPRA NAV per aandeel (€/aandeel)	30,94	27,06

<i>EPRA NNNAV (in duizend €)</i>	2018	2017
EPRA NAV	574.917	502.816
Uit te sluiten:		
Reële waarde financiële instrumenten	(60)	(1.644)
Latente belastingen	(31.390)	(34.942)
Reële waardeaanpassing met betrekking tot uitgegeven schuld	2.510	(14.084)
EPRA triple net NAV (NNNAV)	545.977	452.146
Aantal aandelen	18.583.050	18.583.050
EPRA NNNAV per aandeel (€/aandeel)	29,38	24,33

13. Vastgoedbeleggingen

in duizend €	2018			
	OPGELEVERD	IN AANBOUW	ONTWIKKELINGS-LAND	TOTAAL
Op 1 januari	152.611	95.005	144.675	392.291
Investeringsuitgaven	68.974	86.090	4.454	159.518
Aanschaffingen	—	8.971	106.120	115.091
Geactiveerde rente	2.631	359	240	3.230
Geactiveerde huur incentives en makelaarskosten	2.817	1.176	—	3.993
Verkoop en overdracht aan de Joint Venture	(134.066)	—	(5.160)	(139.226)
Overdracht naar aanleiding van start-up van ontwikkeling	—	40.945	(40.945)	—
Overdracht naar aanleiding van oplevering van ontwikkeling	99.749	(99.749)	—	—
Netto meerwaarde/(minwaarde) op vastgoedbeleggingen	958	36.649	3.639	41.246
Herclassificatie naar groepen activa aangehouden voor verkoop	(72.220)	(35.160)	(250)	(107.630)
Per 31 december	121.454	134.286	212.773	468.513

in duizend €	2017			
	OPGELEVERD	IN AANBOUW	ONTWIKKELINGS-LAND	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

Per 31 december 2018 waren de vastgoedbeleggingen ten belope van € 38,0 miljoen (€ 37,6 miljoen per 31 december 2017) 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 2018. 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 30 juni en 31 december. De waarderingen worden uitgevoerd door onafhankelijke externe vastgoedtaxateurs. De Groep gebruikt meestal Jones Lang LaSalle als taxateur. Van tijd tot tijd kan een klein deel van de portefeuille, naar keuze van de Vennootschap, worden gewaardeerd door een andere onafhankelijke externe taxateur. Voor de waarderingen per 31 december 2018 zijn alle waarderingen uitgevoerd door Jones Lang LaSalle. Bijgevolg is de waarde van de activa van de Groep afhankelijk van de ontwikkeling van de lokale vastgoedmarkt in elk van de landen waar de Groep actief is, en is deze onderhevig aan wijzigingen. Winsten en verliezen als gevolg van wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de winst- en verliesrekening van de Groep als waarderingsresultaten en vormen tevens een onderdeel van het indirecte resultaat van de Groep.

De waarderingscontracten van de Groep worden afgesloten voor de duur van één jaar en de honoraria van de vastgoeddeskundigen zijn vast voor de duur van hun aanstelling en zijn niet gerelateerd aan de waarde van de objecten waarvoor een waardering wordt gemaakt. De waarderingen zijn opgesteld in overeenstemming met de RICS Valuation - Professional Standards (met inbegrip van de International Valuation Standards) Global edition juli 2017 (zelfde benadering als voor de waarderingen van de vorige periode). De basis voor de waardering is de marktwaarde van het onroerend goed op de waarderingsdatum, zoals gedefinieerd door de RICS: *“Het geschatte bedrag waarvoor een actief of verplichting op de waarderingsdatum moet worden verhandeld tussen een tot een transactie bereidwillige koper en een tot een transactie bereidwillige verkoper in een zakelijke, objectieve transactie tussen onafhankelijke partijen, na een goede marketing en waarbij de partijen elk met kennis van zaken, voorzichtig en zonder dwang hebben gehandeld”*.

(ii) Waarderingsmethodologie

Discounted cash flow-benadering

Gezien de aard van de portefeuille en de waarderingsgrondslagen heeft Jones Lang LaSalle gekozen voor de inkomstenbenadering, gediscoteerde kasstroom techniek, geanalyseerd over een periode van 10 jaar voor elk onroerend goed. De cashflow gaat uit van een aanhoudingsperiode van tien jaar, waarbij de exitwaarde wordt berekend op basis van de geschatte huurwaarde (GHW). Voor de berekening van de uitstapwaarde heeft Jones Lang LaSalle gebruik gemaakt van het uitstaprendement die hun veronderstelling van het mogelijke rendement in het tiende jaar vertegenwoordigt.

De kasstroom is gebaseerd op de huurgelden die verschuldigd zijn onder bestaande huurovereenkomsten tot het overeengekomen einde van de huurovereenkomst. In het geval van een vervroegd vertrek is de taxateur ervan uitgegaan dat een vervroegde verbrekingsmogelijkheid alleen zal worden uitgeoefend indien de boete lager is dan de veronderstelde vervaltermijn van de taxateur.

Na beëindiging van de huurovereenkomst is de taxateur uitgegaan van een bepaalde leegstandsperiode en een nieuwe huurovereenkomst van 5 jaar. Voor momenteel leegstaande panden is de taxateur uitgegaan van een bepaalde initiële leegstandsperiode en een 5-jarige huurovereenkomst. Voor de panden in aanbouw heeft de taxateur een initiële leegstand aangenomen vanaf de waarderingsdatum. De veronderstelde huurinkomsten werden berekend op basis van de geschatte huurwaarde (GHW).

De veronderstelde leegstand wordt gebruikt om de tijd en de verhuiskosten van marketing, herverhuring en eventuele reconstructie te dekken. De leegstand is vastgesteld voor elk van de gebouwen in de portefeuille.

Voor de berekening van de nettohuuropbrengsten hebben de taxateurs een algemeen bedrag voor potentiële investeringsuitgaven afgetrokken van de brutohuuropbrengsten.

Equivalentente rendementsbenadering

Voor de eigendommen in Spanje heeft de taxateur de equivalentente rendementsbenadering gevolgd.

De equivalentente rendementsbenadering berekent de bruto marktwaarde door een kapitalisatiepercentage (equivalent rendement) toe te passen op de nettohuuropbrengsten vanaf de waarderingsdatum en de inkomsten te kapitaliseren in perpetuïteit.

De bovengenoemde veronderstellingen worden hieronder nader gespecificeerd in de waarderingsveronderstellingen.

Waarderingsveronderstellingen

De volgende hoofdveronderstellingen, samen met de kwantitatieve informatie opgenomen in sectie *“(iii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs”*; werden gemaakt door de taxateur:

- In de analyses van Jones Lang LaSalle wordt uitgegaan van een cashflowbenadering over een periode van 10 jaar om de initiële inkomsten en eventuele overeengekomen huurindexering terug te brengen naar de geschatte huurwaarde na afloop van de huidige huurovereenkomsten. Voor de waardering is de taxateur ervan uitgegaan dat de huidige huurders in het pand zullen blijven tot het overeengekomen einde van de huurovereenkomst. In het geval van een optie tot vervroegde beëindiging is de taxateur ervan uitgegaan dat de onderbreking alleen zal worden uitgeoefend indien de boete lager is dan de veronderstelde vervaltermijn van de taxateur.
- Voor de eigendommen in Spanje werd de waarde berekend aan de hand van de equivalentente rendementsbenadering, die ervan uitgaat dat het gebouw op de waarderingsdatum is voltooid en onderworpen is aan een 10-jarige huurovereenkomst.
- De taxateur is ervan uitgegaan dat na beëindiging (eerste mogelijke onderbreking) van de huidige huurovereenkomsten nieuwe 5-jarige huurovereenkomsten zullen worden ondertekend en dat de GHW van de taxateur zal worden toegepast en de huurprijs zal worden geïndexeerd op elke huurverjaardag in overeenstemming met EU CPI, indien niet anders vermeld in de huurovereenkomsten.
- De verschillende geschatte huurwaarden wordt hieronder opgenomen in sectie *“(iii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs”*.
- Na de beëindiging van bestaande huurovereenkomsten (eerste verbrekingsoptie) heeft de taxateur een leegstandsperiode van 3-12 maanden verondersteld. De veronderstelde leegstand wordt gebruikt om de tijd

en de kosten van marketing, herverhuring en mogelijke reconstructie te dekken. De leegstand is vastgesteld voor elk van de gebouwen in de portefeuille.

- Voor leegstaande bedrijfs- en kantoorruimte heeft de taxateur een initiële leegstand van 9 - 12 maanden aangenomen.
- Voor leegstaande en in aanbouw zijnde panden heeft de taxateur een initiële leegstand aangenomen vanaf de waarderingsdatum.
- Op de bruto-inkomsten heeft de taxateur een algemene bijdrage voor potentiële investeringsuitgaven van 0,50% - 3,02% (van de brutohuurinkomsten) ingehouden.
- De huren zijn geïndexeerd conform de indexatie die in de huurovereenkomsten is overeengekomen. De EU CPI-indexatie werd verondersteld op het niveau van 1,9% per jaar en de CSU CPI-indexatie werd verondersteld op het niveau van 2,0% per jaar.
- De huurprijzen die na afloop van de bestaande huurcontracten teruggebracht zijn naar de geschatte huurwaarde na afloop van deze respectievelijke huurovereenkomsten worden op jaarbasis geïndexeerd in lijn met de EU CPI-indexatie, die wordt verondersteld op 1,9% per jaar te liggen.
- De exitwaarde is berekend op ERV.
- De kasstroom die voor de berekening is gebruikt, is per kwartaal of per maand verdisconteerd, afhankelijk van de frequentie van de huurbetalingen.
- Op basis van de locatie, de geprognosticeerde haalbare huurinkomstestroom en de positie in de markt heeft de taxateur een exit yield en disconteringsvoet toegepast (zie verderop in dit hoofdstuk "(iii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs" voor meer details).

Onroerend goed in aanbouw of in ontwikkeling voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging wordt eveneens gewaardeerd tegen reële marktwaarde en vastgoedbeleggingen in aanbouw worden eveneens gewaardeerd door een onafhankelijke waarderingsdeskundige. Voor de objecten in aanbouw heeft de waarderingsdeskundige dezelfde aanpak gehanteerd als voor de opgeleverde objecten, maar met aftrek van de resterende bouwkosten van de berekende marktwaarde, waarbij onder "resterende bouwkosten" wordt verstaan de totale lopende ontwikkelingskosten, waaronder alle harde kosten, zachte kosten, financieringskosten en winst van de ontwikkelaar. De winst van de ontwikkelaar houdt rekening met het risiconiveau van het individuele vastgoed en is voornamelijk afhankelijk van de ontwikkelingsfase en de status van voorverhuur.

Voor het gebouw in aanbouw in Spanje werd de equivalente rendementsbenadering toegepast. De equivalente rendementsbenadering berekent de bruto marktwaarde door een kapitalisatiepercentage (equivalent rendement of kapitalisatievoet) toe te passen op de nettohuuropbrengsten per de waarderingsdatum en de inkomsten te kapitaliseren in perpetuïteit. Bij de berekening van de waarde van het onroerend goed wordt ervan uitgegaan dat het gebouw op de waarderingsdatum is voltooid en onderworpen is aan een 10-jarige huurovereenkomst, waarbij de resterende bouwkosten van de marktwaarde worden afgetrokken.

Voor ontwikkeling aangehouden grond wordt gewaardeerd op basis van de waarderingsmethode op basis van de verkoopvergelijking. De verkoopvergelijkingsmethode levert een waarde-indicatie op door het object te vergelijken met vergelijkbare objecten en correcties toe te passen om de voor- en nadelen van het object weer te geven. Dit is het meest geschikt wanneer een aantal vergelijkbare objecten recentelijk zijn verkocht of op dit moment in de markt worden verkocht.

Waarderingsbeoordeling

De gemaakte waarderingen worden intern beoordeeld door de CEO, CFO en Financial Controller en, indien nodig, besproken met de onafhankelijke taxateur. De CFO en CEO rapporteren over de resultaten van de waarderingsprocessen en -resultaten aan het auditcomité en nemen eventuele opmerkingen of beslissingen in overweging bij het uitvoeren van de volgende waarderingen.

Aan het einde van elke halfjaarlijkse periode controleert de financiële controleur samen met de CFO: (i) alle belangrijke gegevens in het onafhankelijke taxatierapport; (ii) beoordeelt de waardering van onroerend goed in vergelijking met de voorgaande halfjaarlijkse en jaarlijkse periode; (iii) voert gesprekken met de onafhankelijke taxateur.

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

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

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-18 (€ '000)	WAARDERINGSTECHNIEK	NIVEAU 3 - NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
Tsjechische Republiek	IP	24.300	Gedisconteerde kastroomtechniek	GHW per m ² (in €)	46-56
				Verdisconteringsvoet	6,15%
				'Exit' kapitalisatievoet	6,00%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6,14%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	200
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	85.392
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. finale vervalddag) (in jaar)	8,1

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-18 (€ '000)	WAARDERINGSTECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. eerste vervalddag) (in jaar)	5,4
	IPUC	17.240	Gedisconteerde kastroomtechniek	GHW per m ² (in €)	48-63
				Verdisconteringsvoet	7,25%
				'Exit' kapitalisatievoet	6,00%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6,59%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	5.570
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	35.143
	DL	25.419	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Duitsland	IP	65.960	Gedisconteerde kastroomtechniek	GHW per m ² (in €)	44-63
				Verdisconteringsvoet	5,90%-6,40%
				'Exit' kapitalisatievoet	4,75%-5,20%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	5,05%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	2.028
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	149.639
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. finale vervalddag) (in jaar)	7,7
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. eerste vervalddag) (in jaar)	7,7
	IPUC	61.490	Gedisconteerde kastroomtechniek	GHW per m ² (in €)	45-60
				Verdisconteringsvoet	5,90%-7,90%
				'Exit' kapitalisatievoet	4,80%-5,25%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	5,41%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	30.172
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	126.940
	DL	80.158	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Spanje	IP	22.190	Equivalente rendementsbenadering	GHW per m ² (in €)	57
				Equivalent rendement	5,50%
				'Reversionary' kapitalisatievoet (nominaal)	5,52%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6,24%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	405
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	22.819
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. finale vervalddag) (in jaar)	6,1
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. eerste vervalddag) (in jaar)	6,1
	IPUC	63.080	Equivalente rendementsbenadering	GHW per m ² (in €)	57-90
				Equivalent rendement	5,50%-6,00%
				'Reversionary' kapitalisatievoet (nominaal)	5,70%-6,27%
Spanje				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6,42%

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-18 (€ '000)	WAARDERINGSTECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	14.832
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	78.091
	DL	58.232	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Roemenië	IP	48.300	Gedisconteerde kasstroomtechniek	GHW per m ² (in €)	45-49
				Verdisconteringsvoet	9,00%
				'Exit' kapitalisatievoet	8,50%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	8,85%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	292
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	92.333
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. finale vervalddag) (in jaar)	3,8
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. eerste vervalddag) (in jaar)	1,8
	IPUC	7.600	Gedisconteerde kasstroomtechniek	GHW per m ² (in €)	45
				Verdisconteringsvoet	9,25%-9,75%
				'Exit' kapitalisatievoet	8,75%-9,25%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	9,99%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	8.790
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	36.857
	DL	7.391	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Oostenrijk	IP	19.840	Gedisconteerde kasstroomtechniek	GHW per m ² (in €)	68
				Verdisconteringsvoet	6,70%
				'Exit' kapitalisatievoet	5,50%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	5,76%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	—
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	16.535
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. finale vervalddag) (in jaar)	14,0
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. eerste vervalddag) (in jaar)	14,0
Letland	IP	20.870	Gedisconteerde kasstroomtechniek	GHW per m ² (in €)	49
				Verdisconteringsvoet	8,40%
				'Exit' kapitalisatievoet	8,15%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	9,36%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	630
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	35.557
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. finale vervalddag) (in jaar)	6,7
				Gewogen gemiddelde looptijd (t.e.m. eerste vervalddag) (in jaar)	4,3
	IPUC	12.250	Gedisconteerde kasstroomtechniek	GHW per m ² (in €)	50
Letland				Verdisconteringsvoet	8,30%
				'Exit' kapitalisatievoet	8,15%

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-18 (€ '000)	WAARDERINGSTECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	8,77%
				Nog te maken bouwkosten (in '000 €)	3.050
				Projecten getaxeerd (totaal m ²)	26.988
Nederland	DL	34.147	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Italië	DL	3.842	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Slowakije	DL	1.042	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Hongarije	DL	2.810	Vergelijkende verkoop	Prijs per m ² (in €)	—
Totaal		576.143			

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-17 (€ '000)	WAARDERINGSTECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
Tsjechische Republiek	IP	30.080	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m ² (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 m ² (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 m ²	---
Duitsland	IP	30.360	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m ² (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 m ² (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 m ²	---
Spanje	IP	126.280	Netto-contante waarde	Jaarlijkse huur per m ² (in €)	42
				IRR	5,50%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	5,98%
				Nog te maken bouwkosten (in ,000 €)	---

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-17 (€'000)	WAARDERINGSTECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
Spanje	IPUC	18.445	Equivalente rendementsbenadering	Jaarlijkse huur per m ²	60
				Equivalente rendement	5,50%
				Gewogen gemiddelde kapitalisatievoet	6,21%
				Nog te maken bouwkosten (in ,000 €)	3.673
				DL	65.251
Andere (Roemenië)	IP	37.600	Gedisconteerde kasstroomtechniek	Jaarlijkse huur per m ² (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 m ² (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 m ²	—
Totaal		627.737			

IP = opgeleverde vastgoedbeleggingen

IPUC = projectontwikkelingen

DL = ontwikkelingsland

(iv) 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 €/m ²)	Negatief	Positief
Verdisconteringsvoet	Positief	Negatief
'Exit' kapitalisatievoet	Positief	Negatief
Resterende looptijd huurcontract (t.e.m. eerste vervalddag)	Negatief	Positief
Resterende looptijd huurcontract (t.e.m. finale vervalddag)	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 € 5,7 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 € 21,9 miljoen met zich meebrengen (onder de veronderstelling dat alle andere variabelen constant blijven).

14. Handels- en andere vorderingen

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Handelsvorderingen	7.279	5.474
Te ontvangen BTW	20.126	6.224
Overlopende rekeningen (actief)	208	227
Andere vorderingen	2.088	4.234
Herclassificatie naar Groepen activa aangehouden voor verkoop	(6.637)	(5.085)
Totaal	23.064	11.074

15. Geldmiddelen en kasequivalenten

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

16. Kapitaal

Het statutaire aandelenkapitaal van VGP NV bedraagt € 92.667k per 31 december 2018.

	MUTATIE VAN HET KAPITAAL <i>in duizend €</i>	TOTAAL UITSTAANDE KAPITAAL VAN DE TRANSACTION <i>in duizend €</i>	AANTAL UITGEGEVEN AANDELEN <i>in eenheden</i>	TOTAAL AANTAL AANDELEN <i>in eenheden</i>
01. 01. 2006 Cumulatief aandelenkapitaal van alle Tsjechische ondernemingen	10.969	10.969	—	—
06. 02. 2007 Inbreng van VGP NV	100	11.069	100	100
05. 11. 2007 Aandelensplitsing	—	11.069	7.090.400	7.090.500
11. 12. 2007 Inbreng in natura van de Tsjechische ondernemingen	120.620	131.689	7.909.500	15.000.000
11. 12. 2007 Kapitaalsverhoging IPO	50.000	181.689	3.278.688	18.278.688
28. 12. 2007 Uitoefening van de overtoewijzingsoptie - IPO	4.642	186.331	304.362	18.583.050
31.12. 2007 Eliminatie kapitaalsverhoging – inbreng in natura	(120.620)	65.711	—	18.583.050
31.12.2007 Uitgiftekosten kapitaalsverhoging	(3.460)	62.251	—	18.583.050

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 in duizend €	2018			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
Langlopend				
Bankleningen	—	—	—	—
Obligaties				
3,90% sep-23 Obligatie	221.957	—	221.957	—
3,25% jul-24 Obligatie	79.663	—	—	79.663
3,35% mar-25 Obligatie	74.346	—	—	74.346
3,50% mar-26 Obligatie	188.419	—	—	188.419
	564.385	—	221.957	342.428
Totaal langlopende financiële schulden	564.385	—	221.957	342.428
Kortlopend				
Bankleningen	14.959	14.959	—	—
Opgelopen interest	7.520	7.520	—	—
Totaal kortlopende financiële schulden	22.479	22.479	—	—
Totaal langlopende- en kortlopende financiële schulden	586.864	22.479	221.957	342.428

VERVALDAG in duizend €	2017			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
Langlopend				
Bankleningen	14.918	—	14.918	—
Obligaties				
3,90% sep-23 Obligatie	221.314	—	—	221.314
3,25% jul-24 Obligatie	74.227	—	—	74.227
3,35% mar-25 Obligatie	79.609	—	—	79.609
	375.150	—	—	375.150
Totaal langlopende financiële schulden	390.068	—	14.918	375.150
Kortlopend				
Bankleningen	752	752	—	—
Obligaties				
5,10% dec-18 Obligatie	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

Bovenstaande 31 december 2018 saldi omvatten geactiveerde financieringskosten op bankleningen van € 41k (in vergelijking met € 83k in 2017) en geactiveerde financieringskosten op obligaties € 5.615k (in vergelijking met 5.149k voor 2017).

De opgelopen interest heeft betrekking op de 4 uitgegeven obligaties. De coupons van deze obligaties zijn respectievelijk jaarlijks betaalbaar op 21 september voor de sep-23 Obligatie, op 6 juli voor de jul-24 Obligatie, op 30 maart voor de mar-25 Obligatie en op 19 maart voor de mar-26 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:

2018 in duizend €	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1- 5 JAAR	> 5 JAAR
Raiffeisen – Roemenië	14.959	31-dec-19	14.959	14.959	—	—
Totaal bankleningen	14.959		14.959	14.959	—	—

2017 in duizend €	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	2016-2018	2	2	—	—
Totaal bankleningen	15.670		15.670	752	14.918	—

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

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

Interest rate swaps

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

Voor meer informatie aangaande de financiële instrumenten verwijzen we naar de toelichting 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:

- Lening/waarde (Loan to value) ratio voor de investeringsleningen gelijk of minder dan 67,02%;
- Dekkingsgraad voor schuldaflossing (Debt service cover ratio) gelijk of hoger dan 1,25;

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

- Lening/waarde (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;
- Dekkingsgraad voor schuldaflossing (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;

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 uitstaan per 31 december 2018:

- 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 worden niet genoteerd (ISIN Code: BE6294349194 - Common Code: 159049558). ("mar-25 Obligatie")
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 190 miljoen met vervaldag op 19 maart 2026 met een coupon van 3,50% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002611896 - Common Code: 187793777) ("mar-26 Obligatie")

Alle obligaties zijn ongedekt ('unsecured').

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 65%;
- Interest dekkingsgraad (Interest cover ratio) gelijk of hoger dan 1,2
- Dekkingsgraad voor schuldaflossing (Debt service cover ratio) 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 dekkingsgraad (Interest cover ratio) wordt berekend door de netto huuropbrengsten (inclusief de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) te delen door de netto financiële kosten.
- Dekkingsgraad voor schuldaflossing (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 deze obligaties.

17.3 Aansluiting mutatie schuldpositie met kasstroom

2018 in duizend €	01 JAN	KAS- STROOM	NIET-KASSTROOMMUTATIES				31 DEC
			VERWERVING/ (AFSTAND)	WISSELKOERS FLUCTUATIES	VERANDERING IN REËLE WAARDE	ANDERE	
Langlopende financiële schulden	390.067	173.357	—	—	—	961	564.385
Andere langlopende financiële verplichtingen	1.966	—	—	—	(1.906)	—	60
Kortlopende financiële schulden	81.358	(60.752)	—	—	—	1.873	22.479
	473.391	112.605	—	—	(1.906)	2.834	586.924
Financiële vaste activa	(322)	—	—	—	322	—	—
Totale schulden van financieringsactiviteiten	473.069	112.605	—	—	(1.584)	2.834	586.924

De niet-kasstromen hebben betrekking op (i) € 1,9 miljoen aan wijzigingen in de reële waarde van financiële instrumenten en (ii) € 2,8 miljoen aan wijzigingen in de opgelopen rente op obligaties en aflossing van financieringskosten.

2017 in duizend €	01 JAN	KAS- STROOM	NIET-KASSTROOMMUTATIES				31 DEC
			VERWERVING/ (AFSTAND)	WISSELKOERS FLUCTUATIES	VERANDERING IN REËLE WAARDE	ANDERE	
Langlopende financiële schulden	327.923	77.695	(16.852)	—	—	2.106	390.872
Andere langlopende financiële verplichtingen	5.348	—	—	—	(3.382)	—	1.966
Kortlopende financiële schulden	81.674	—	(1.665)	—	—	544	80.553
	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-kasbewegingen hebben betrekking op (i) de desinvestering van VGP Estland, resulterend in de terugbetaling van de € 16,9 miljoen bankschuld en € 1,7 miljoen bankschuld op het niveau van VGP Estland gedurende 2017; (ii) € 3,4 miljoen reële waardemutaties in verband met veranderingen in de reële waarde van financiële instrumenten en valutatermijncontracten; en (iii) € 2,7 miljoen overige in verband met veranderingen in de opgelopen rente op obligaties en aflossing van financieringskosten

18. Andere langlopende verplichtingen

in duizend €	2018	2017
Deposito's	542	1.657
Ingehouden bedragen	2.575	2.758
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(1.902)	(2.735)
Totaal	1.215	1.680

Deposito's worden ontvangen van huurders. Ingehouden bedragen zijn bedragen die ingehouden worden van de facturen van aannemers. Het is gebruikelijk om slechts 90 procent van het verschuldigde bedrag te betalen. 5 procent is verschuldigd bij de uiteindelijke oplevering van het gebouw; het resterende gedeelte wordt op basis van individuele overeenkomsten, meestal betaald na 3 of 5 jaar.

19. Handels- en andere kortlopende schulden

in duizend €	2018	2017
Handelsschulden	39.942	45.259
Deposito's	800	536
Ingehouden bedragen	736	3.015
Overlopende rekeningen (passief)	455	536
Andere schulden	4.807	4.197
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(7.976)	(15.164)
Totaal	38.764	38.379

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

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Immateriële activa	—	—
Vastgoedbeleggingen	262.172	430.298
Andere materiële vaste activa	—	—
Uitgestelde belastingvorderingen	—	—
Handels- en andere vorderingen	6.637	5.085
Geldmiddelen en kasequivalenten	6.130	6.570
Groepen activa aangehouden voor verkoop	274.939	441.953
Langlopende financiële schulden	—	—
Andere langlopende financiële verplichtingen	—	—
Andere langlopende verplichtingen	(1.902)	(2.736)
Uitgestelde belastingverplichtingen	(15.483)	(23.223)
Kortlopende financiële schulden	—	—
Handels- en andere kortlopende schulden	(7.976)	(15.164)
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(25.361)	(41.123)
Totaal netto actief	249.578	400.830

Op grond van de joint venture overeenkomst heeft VGP European Logistics een exclusief voorkeursrecht met betrekking tot de verwerving van de door VGP in Duitsland, Tsjechië, Slowakije en Hongarije ontwikkelde inkomstgenererende activa. De ontwikkelingspijplijn die in het kader van een eventuele toekomstige overnametransactie tussen de Joint Venture en VGP zal worden overgedragen, wordt op eigen risico van VGP ontwikkeld en vervolgens door de Joint Venture verworven en betaald op basis van vooraf overeengekomen parameters voor voltooiing en lease.

Per 31 december 2018 werden de activa van de respectieve projectvennootschappen die bestemd waren om in de toekomst aan de joint venture te worden overgedragen, met inbegrip van de volgende transactie voorzien in maart 2019, derhalve geherclassificeerd als groepen activa aangehouden voor verkoop.

De vastgoedbeleggingen stemmen overeen met de reële waarde van de activa in aanbouw die door VGP in opdracht van VGP European Logistics worden ontwikkeld. Dit saldo is inclusief € 101,9 miljoen aan rentedragende ontwikkelings- en bouwleningen (2017: € 137,1 miljoen) die door VGP aan de Joint Venture zijn verstrekt ter financiering van de ontwikkelingspijplijn van de Joint Venture. (Zie ook toelichting 9.3)

21. Kasstroom

SAMENVATTING <i>(in duizend €)</i>	2018	2017
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	(51.035)	(6.786)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	104.724	(90.274)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	77.299	57.625
Netto toename/(afname) van geldmiddelen en kasequivalenten	130.988	(39.434)

De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten daalde met € 44,2 miljoen, voornamelijk als gevolg van de stijging (€ 21,9 miljoen) van de BTW-vorderingen als gevolg van de onderliggende toegenomen ontwikkelingsactiviteiten.

De mutaties in de kasstroom uit investeringsactiviteiten waren voornamelijk het gevolg van: (i) € 263,4 miljoen (2017: € 168,4 miljoen) aan uitgaven voor de ontwikkelingsactiviteiten en grondaankoop; (ii) € 438,4 miljoen aan verkoopsopbrengsten uit de verkooptransacties van april 2018 met VGP European Logistics (2018: € 289,7 miljoen tegenover € 122,1 miljoen bij sluiting in 2017) en de verkoop van het Mango-gebouw (€ 148,7 miljoen).

De mutaties in de kasstroom uit financieringsactiviteiten zijn het gevolg van: (i) € 35,3 miljoen dividend uitbetaald in mei 2018 (2017: € 20,1 miljoen kapitaalaflossing); (ii) € 188,4 miljoen netto-opbrengst van de mar-26 Obligatie, de terugbetaling van de aflopende dec-18 obligatie (€ 75 miljoen) en € 0,8 miljoen terugbetaling van de bankschuld in vergelijking tot de in 2017 netto-opbrengst van de uitgegeven jul-24 Obligatie en mar-25 Obligatie van € 153,9 miljoen, de terugbetaling van de aflopende € 75 miljoen obligaties in juli 2017 en € 1,2 miljoen netto terugbetaling van de bankschuld.

22. Kasstroom uit verkoop van dochterondernemingen en vastgoedbeleggingen

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Vastgoedbeleggingen	403.735	225.789
Handels- en andere vorderingen	6.452	8.264
Geldmiddelen en kasequivalenten	11.461	4.253
Langlopende financiële schulden	—	(18.535)
Aandeelhoudersleningen	(255.730)	(120.137)
Andere langlopende financiële verplichtingen	(2.090)	—
Uitgestelde belastingverplichtingen	(16.778)	(11.959)
Handels- en andere kortlopende schulden	(16.493)	(14.585)
Totaal netto activa verkocht	130.557	73.090
Gerealiseerde meerwaarde op de verkoop	34.386	4.356
Niet-controlerend belang behouden door VGP	(3.832)	(1.884)
Terugbetaling van aandeelhoudersleningen	338.313	108.309
Inbreng eigen vermogen	(49.599)	(23.903)
Verkregen koopsom	449.825	159.968
Minus – geldmiddelen en kasequivalenten	(11.461)	(4.253)
Netto kasinstroom uit verkoop van dochterondernemingen en vastgoedbeleggingen	438.364	155.715

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

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

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

DERIVATIVEN <i>in duizend €</i>	2018			2017		
	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR	< 1 JAAR	1-5 JAAR	> 5 JAAR
Termijnwisselcontracten						
Zonder afdekkingsrelatie	—	—	—	10.283	—	—
Interest rate swaps						
Zonder afdekkingsrelatie	15.000	—	—	—	15.750	75.000

Na de uitgifte van de mar-26 Obligatie in september 2019 is een renteswap van € 75 miljoen (met een uitgestelde ingangsdatum vanaf 6 december 2018) geliquideerd. De resterende renteswaps (nominaal bedrag van € 15 miljoen) per 31 december 2018 hebben betrekking op de bankschuld bij Raiffeisen Bank Roemenië. Het gewogen gemiddelde rentepercentage dat is vastgesteld is 0,12% 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.

<i>in duizend €</i>	2018		
	CZK	HUF	RON
Handels- en andere vorderingen	110.238	353.950	35.339
Langlopende verplichtingen en handels- en andere schulden	(129.712)	(15.924)	(10.231)
Bruto balanspositie	(19.473)	338.027	25.108
Termijnwisselcontracten	—	—	—
Netto positie	(19.473)	338.027	25.108

<i>in duizend €</i>	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)

De volgende voornaamste wisselkoersen werden toegepast gedurende het boekjaar:

1 € =	2018 SLOTKOERS	2017 SLOTKOERS
CZK	25,72500	25,400
HUF	321,51033	—
RON	4,66390	4,6597

Sensitiviteitsanalyse

Een versterking met 10 procent van de euro tegenover de volgende valuta per 31 december 2018 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 2017.

IMPACT (in duizend €)	2018	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	69
HUF	—	(96)
RON	—	(489)
Totaal	—	(516)

IMPACT (in duizend €)	2017	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	47
HUF	—	70
Totaal	—	117

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 benadering van renteafdekking toe, waarbij de doelmix tussen vaste en vlottende renteschuld periodiek wordt herzien. Deze beoordelingen worden uitgevoerd binnen de grenzen van de bestaande leningsovereenkomsten, die vereisen dat het renterisico wordt afgedekt wanneer aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

Waar mogelijk zal de Groep IFRS 9 toepassen om de volatiliteit van de inkomsten te verminderen, waarbij een deel van de renteswaps kan worden geclassificeerd als kasstroomafdekkingen. Veranderingen in de waarde van een afdekkingsinstrument dat kwalificeert als een zeer effectieve kasstroomafdekking worden rechtstreeks in het eigen vermogen (afdekkingsreserve) verantwoord.

De Groep maakt tevens gebruik van renteswaps die niet voldoen aan de criteria voor hedge accounting onder IFRS 9, maar die wel effectieve economische afdekkingen bieden. Wijzigingen in de reële waarde van dergelijke renteswaps worden onmiddellijk in de winst- en verliesrekening verantwoord. (Renteswaps aangehouden voor handelsdoeleinden).

Op de verslagdatum was het renteprofiel van de Groep (na aftrek van geactiveerde financieringskosten) als volgt:

<i>in duizend € – nominale bedragen</i>	2018	2017
Financiële verplichtingen		
Vaste rente		
Obligatieleningen	570.000	455.000
Variabele rente		
Bankleningen	15.000	15.752
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—
	15.000	15.752
Afdekken van rentevoeten		
Interest rate swaps		
Aangehouden voor handelsdoeleinden	15.000	15.750
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—
	15.000	15.750
Financiële verplichtingen na afdekking		
Variabele rente		
Bankleningen	—	2
Vaste rente		
Obligatieleningen	570.000	455.000
Bankleningen	15.000	15.750
	585.000	470.750
Vaste rente/totaal financiële verplichtingen	100,0%	100,0%

De effectieve interestvoet van de financiële schulden (bankleningen en obligatieleningen), inclusief bankmarges en kosten van de afdekkingsinstrumenten was 3,73% voor de periode eindigend op 31 december 2018. (3,74% in 2017).

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, aangezien alle schuld vastrentend is.

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

Voor 2018 is er geen effect aangezien er geen interest rate swaps uitstaan per 31 december 2018 die geclassificeerd kunnen worden als kasstroomafdekkingen. Dit was ook het geval per 31 december 2017.

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.

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>	2018 BOEKWAARDE	2017 BOEKWAARDE
Andere langlopende vorderingen	41.461	12.757
Handels- en andere vorderingen	29.493	16.159
Geldmiddelen en kasequivalenten	167.576	36.839
Herclassificatie naar groepen activa aangehouden voor verkoop	(12.767)	(11.655)
Totaal	225.763	54.100

Per 31 december 2018 was er € 1,5 miljoen (2017: € 3,6 miljoen) aan restricties onderhevige geldmiddelen op bankrekeningen (2017: € 3,6 miljoen) die voor de afwikkeling van de betalingen op grond zijn gereserveerd die naar verwachting in de loop van 2019 zullen verworven worden.

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen op balansdatum was de volgende:

<i>in duizend €</i>	2018 BOEKWAARDE	2017 BOEKWAARDE
Bruto handelsvorderingen		
Niet-verlopen bruto handelsvorderingen	6.486	4.974
Verlopen bruto handelsvorderingen	793	500
Dubieuze vorderingen	—	—
Voorzieningen voor dubieuze vorderingen (-)	—	—
Herclassificatie naar groepen activa aangehouden voor verkoop	(1.580)	(880)
Totaal	5.699	4.594

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 €	2018					
	NETTO-BOEKWAARDE	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
Activa						
Geldmiddelen en kasequivalenten	166.046	166.046	166.046	—	—	—
Afgeleide financiële instrumenten						
Handels- en overige vorderingen	29.031	29.031	29.031	—	—	—
Herclassificatie naar groepen activa aangehouden voor verkoop	(12.768)	(12.768)	(12.768)	—	—	—
	182.309	182.309	182.309	—	—	—
Passiva						
Gewaarborgde bankleningen	15.000	15.485	15.485	—	—	—
Niet gewaarborgde obligatieleningen	564.385	697.135	20.543	20.543	286.628	369.423
Afgeleide financiële instrumenten	60	142	76	66	—	—
Handels- en overige schulden	49.402	49.402	46.285	1.997	999	121
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(9.807)	(9.807)	(9.250)	(40)	(517)	—
	619.041	752.357	73.139	22.566	287.110	369.544

in duizend €	2017					
	NETTO-BOEKWAARDE	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

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 65% aan te houden.

Per 31 december 2018 was schuldgraad van de Groep als volgt:

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Langlopende financiële schulden	564.375	390.067
Andere langlopende financiële verplichtingen	60	1.966
Kortlopende financiële schulden	22.479	81.358
Financiële schulden geclassificeerd onder verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	—	—
Totale financiële schulden	586.914	473.391
Geldmiddelen en kasequivalenten	(161.446)	(30.269)
Geldmiddelen en kasequivalenten geclassificeerd onder groepen activa aangehouden voor verkoop	(6.130)	(6.570)
Totale netto financiële schuld (A)	419.338	436.552
Totaal eigen vermogen en verplichtingen (B)	1.212.418	1.032.553
Schuldgraad (A)/(B)	34,6%	42,3%

23.7 Reële waarde

De volgende tabellen tonen de verschillende klassen van financiële activa en verplichtingen met hun nettoboekwaarde in de balans en reële waarde, ingedeeld per waardingscategorie volgens zowel IAS 39 als IFRS 9. De gebruikte afkortingen worden hieronder toegelicht:

Afkortingen gebruikt volgens IAS 39 zijn:

L&V	Leningen en vorderingen
AvH	Financiële activa en financiële verplichtingen aangehouden voor handelsdoeleinden
FVtGK	Financiële verplichtingen tegen geamortiseerde kostprijs

Afkortingen gebruikt volgens IFRS 9 zijn:

GK	Financiële activa en financiële verplichtingen aangehouden tegen geamortiseerde kostprijs
RWvR	Financiële activa tegen reële waarde via het resultaat
AVH	Financiële verplichtingen aangehouden voor handelsdoeleinden

31 DECEMBER 2018 in duizend €	IAS 39		IFRS 9		REËLE WAARDE	REËLE WAARDE HIËRARCHIE
	NETTO- BOEKWAARDE	IAS 39 CATEGORIE	NETTO- BOEKWAARDE	IFRS 9 CATEGORIE	2018	2018
Activa						
Andere langlopende vorderingen	41.460	L&V	41.460	GK	41.460	Niveau 2
Handelsvorderingen	7.279	L&V	7.279	GK	7.279	Niveau 2
Andere vorderingen	22.214	L&V	22.214	GK	22.214	Niveau 2
Geldmiddelen en kasequivalenten	—	Hft	—	RWvR	—	Niveau 2
Afgeleide financiële activa	166.046	L&V	166.046	GK	166.046	Niveau 2
Herclassificatie naar Groepen activa aangehouden voor verkoop	(12.767)		(12.767)		(12.767)	
Totaal	224.232		224.232		224.232	
Verplichtingen						
Financiële schuld						
Bankleningen	14.953	FVtGK	14.953	GK	14.953	Niveau 2
Obligatieleningen	564.385	FVtGK	564.385	GK	563.972	Niveau 1
Handelsschulden	39.942	FVtGK	39.942	GK	39.942	Niveau 2
Andere schulden	9.460	FVtGK	9.460	GK	9.460	Niveau 2
Afgeleide financiële verplichtingen	60	AvH	—	AVH	—	Niveau 2
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(9.808)		(9.808)		(9.808)	
Totaal	618.992		618.932		618.519	

31 DECEMBER 2017 in duizend €	IAS 39		IFRS 9		REËLE WAARDE	REËLE WAARDE HIËRARCHIE
	NETTO- BOEKWAARDE	IAS 39 CATEGORIE	NETTO- BOEKWAARDE	IFRS 9 CATEGORIE	2017	2017
Activa						
Andere langlopende vorderingen	12.757	L&V	12.757	GK	12.757	Niveau 2
Handelsvorderingen	5.474	L&V	5.474	GK	5.474	Niveau 2
Andere vorderingen	8.457	L&V	8.457	GK	8.457	Niveau 2
Geldmiddelen en kasequivalenten	322	AvH	322	RWvR	322	Niveau 2
Afgeleide financiële activa	33.277	L&V	33.277	GK	33.277	Niveau 2
Herclassificatie naar Groepen activa aangehouden voor verkoop	(11.609)		(11.609)		(11.609)	
Totaal	48.678		48.678		48.678	
Verplichtingen						
Financiële schuld						
Bankleningen	15.670	FVtGK	15.670	GK	15.670	Niveau 2
Obligatieleningen	449.851	FVtGK	449.851	GK	464.624	Niveau 1
Handelsschulden	45.258	FVtGK	45.258	GK	45.258	Niveau 2
Andere schulden	12.165	FVtGK	12.165	GK	12.165	Niveau 2
Afgeleide financiële verplichtingen	1.966	AvH	1.966	AVH	1.966	Niveau 2
Herclassificatie als verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	(21.510)		(21.510)		(21.510)	
Totaal	503.399		503.399		518.172	

De volgende methoden en aannames zijn gebruikt om de reële waarden te schatten:

- Geldmiddelen en kasequivalenten en handels- en overige vorderingen hebben voornamelijk een korte looptijd, waardoor hun boekwaarde op de verslagdatum de reële waarde benadert.
- De overige langlopende vorderingen worden door de Groep beoordeeld op basis van parameters zoals rentepercentages, individuele kredietwaardigheid van de tegenpartij en de risicokenmerken van het gefinancierde project. Per 31 december 2018 wordt aangenomen dat de boekwaarde van deze vorderingen niet materieel afwijkt van de berekende reële waarde.
- Handelsschulden en overige schulden hebben over het algemeen ook een korte looptijd en benaderen derhalve ook hun reële waarde.
- De reële waarde van financiële instrumenten wordt bepaald op basis van genoteerde prijzen in actieve markten. Wanneer genoteerde prijzen in actieve markten niet beschikbaar zijn, worden waarderingstechnieken gebruikt. Waarderingstechnieken maken maximaal gebruik van marktgegevens, maar worden beïnvloed door de gebruikte veronderstellingen, waaronder disconteringsvoeten en schattingen van toekomstige kasstromen. Dergelijke technieken omvatten onder meer marktprijzen van vergelijkbare investeringen en verdisconteerde kasstromen. De belangrijkste methoden en aannames die VGP hanteert bij het bepalen van de reële waarde van financiële instrumenten zijn ontleend aan actieve markten of worden bepaald met behulp van contantewaardeberekeningsmodellen en optiewaarderingsmodellen.

De Groep hanteert de volgende hiërarchie voor het bepalen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten per waarderingstechniek:

Niveau 1: genoteerde (niet-aangepaste) prijzen op actieve markten voor identieke activa of passiva

Niveau 2: andere technieken waarbij alle inputs die een significant effect hebben op de geboekte reële waarde direct of indirect waarneembaar zijn

Niveau 3: technieken die gebruik maken van inputs die een significant effect hebben op de geboekte reële waarde en die niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens.

Tijdens de verslagperiode eindigend op 31 december 2018 waren er geen overdrachten tussen niveau 1 en niveau 2 reële waardebepalingen en geen overdrachten naar en uit niveau 3 reële waardebepalingen.

Financiële activa voor een bedrag van € 6.030 duizend per 31 december 2018 (€ 3.164 duizend in 2017) werden in pand gegeven ten gunste van de financieringsbanken van VGP.

24. Personeel

Langetermijnbeloningsplan voor het VGP-team

De Raad van Bestuur heeft, op basis van de aanbeveling van het remuneratiecomité, besloten om in 2018 een nieuw Langetermijnbeloningsplan op te zetten. Het nieuwe plan zal winstdelingseenheden ("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 netto-inventariswaarde. Na een blokkeringsperiode van 5 jaar zal elke deelnemer zijn Eenheden kunnen teruggeven tegen de betaling van de proportionele stijging van de intrinsieke waarde van deze Eenheden. Het aantal uitstaande Eenheden (dus toegekend en nog niet verzilverd) kan nooit groter zijn dan 5% van de totale equivalente aandelen van de Vennootschap. Voor het boekjaar 2018 zijn er geen Eenheden toegewezen aan het VGP-team, en de regeling zal dus pas effectief vanaf 2019 in werking treden.

VGP Misv incentive plan

De Groep heeft een incentive structuur voor geselecteerde leden van het management van de Groep die werd opgericht na de beursintroductie van december 2007 en waarbij de bestaande referentieaandeelhouders een aantal VGP-aandelen die 5 procent van het totale aantal aandelen in VGP NV vertegenwoordigen, hebben overgedragen aan VGP MISV, een commanditaire vennootschap gecontroleerd door de heer Bart Van Malderen als beherend vennoot ("beherend vennoot"/"associé commandité"). Deze structuur heeft geen verwaterend effect op bestaande of nieuwe aandeelhouders. Tijdens de tweede helft van 2018 en na afloop van een 'lock-up' periode van 5 jaar hebben bepaalde leden van het VGP-team hun respectievelijke VGP MISV-aandelen verkocht aan VGP NV. VGP NV heeft hierdoor 330.830 aandelen VGP Misv verworven voor een totaalbedrag van € 8,6 miljoen. Na de verwerving van deze aandelen houdt VGP NV momenteel 78,83% van de aandelen in VGP Misv Comm. VA per eind december 2018. Op basis van de op de verslagdatum bekende variabelen zou de verwerving van de resterende 21,17% op verslagdatum een kasuitgave van circa € 6,6 miljoen met zich meebrengen.

Het is de bedoeling dat dit plan geleidelijk uitdooft tijdens de komende 3 jaar.

25. Verbintenissen

De Groep heeft een aantal contracten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van grond. Per 31 december 2018 had de Groep toekomstige koopovereenkomsten voor terreinen van in totaal 1.597.599 m², wat neerkomt op een verbintenis van € 98,5 miljoen en waarvoor in totaal € 2,1 miljoen voorschotten gestort zijn. Per 31 december 2017 had de Groep toekomstige koopovereenkomsten voor terreinen van in totaal 1.452.336 m², wat neerkomt op een verbintenis van € 65,0 miljoen en waarvoor in totaal € 0,6 miljoen aan deposito's gestort waren.

De aanbetsaling van € 2,1 miljoen op de terreinen is per 31 december 2018 geclassificeerd als vastgoedbeleggingen gezien de immaterialiteit van de betreffende bedragen (dezelfde classificatiebehandeling gold voor 2017).

Per 31 december 2018 had de Groep contractuele verplichtingen om nieuwe projecten te ontwikkelen voor een totaalbedrag van € 75,5 miljoen ten opzichte van € 75,6 miljoen per 31 december 2017.

Alle verplichtingen hebben een kortlopend karakter. Verwacht wordt dat de gesecuriseerde grond in de loop van 2019 zal worden verworven, onder voorbehoud van het verkrijgen van de nodige vergunningen. De contractuele bouwverplichtingen hebben betrekking op gebouwen in aanbouw die in de loop van 2019 worden opgeleverd.

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 dienen opgenomen te worden, zijn de openstaande saldi zoals hieronder vermeldt niet onderworpen aan interest, werden er geen garanties of zekerheden verstrekt en werden er geen kosten of provisie voor dubieuze debiteuren geregistreerd.

26.1 Aandeelhouders

Aandeelhouderschap

Per 31 december 2018 zijn de belangrijkste aandeelhouders van de vennootschap:

- Little Rock SA (20,84%): een vennootschap gecontroleerd door de heer Jan Van Geet;
- Alsgard SA (12,97%): een vennootschap gecontroleerd door de heer Jan Van Geet;
- VM Invest NV (20,16%): een vennootschap gecontroleerd door de heer Bart Van Malderen;
- Comm VA VGP VGP MISV (5%): een vennootschap gecontroleerd door de heer Bart Van Malderen

De twee belangrijkste uiteindelijke referentieaandeelhouders van de vennootschap zijn dus (i) de heer Jan Van Geet die 33,81% van de stemrechten van VGP NV bezit en die CEO en uitvoerend bestuurder is, en (ii) de heer Bart Van Malderen die 25,16% van de stemrechten van VGP NV bezit en niet-uitvoerend bestuurder is.

De volledige details van het aandeelhouderschap van VGP vindt u in de rubriek "Informatie over het aandeel".

Huuractiviteiten

Drylock Technologies s.r.o, een bedrijf gecontroleerd door Bart Van Malderen, huurt een magazijn van VGP European Logistics onder een lange termijn huurcontract. Deze huurovereenkomst werd afgesloten in de loop van de maand mei 2012. De ontvangen huur over het jaar 2018 bedraagt € 2,6 miljoen (tegenover € 2,1 miljoen over het jaar 2017). Het magazijn werd eind mei 2016 verworven door VGP European Logistics joint venture.

Jan Van Geet s.r.o. verhuurt kantoorruimte aan de Groep in Tsjechië, die gebruikt worden door het VGP operationele team. De huurovereenkomsten lopen tot respectievelijk 2018 en 2021. Gedurende 2018 bedroeg het totale bedrag betaald onder deze huurcontracten € 96 duizend equivalent vergeleken met € 91 duizend equivalent voor 2017.

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>	2018	2017
Handelsvorderingen/(– schulden)	(31)	(81)

VGP levert ook vastgoedondersteunende diensten aan Jan Van Geet s.r.o. In 2018 boekte VGP voor deze activiteiten een omzet van € 32 duizend (2017: € 23 duizend).

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>	2018	2017
Uitstaande leningen per jaareinde	143,347	149,907
Investing in Joint Venture	52,895	25,787
Ontvangen kapitaaluitkeringen	—	1,000
Netto-opbrengst van verkopen aan de Joint Venture	289,704	122,053
Andere langlopende vorderingen/(schulden) per jaareinde	(74)	(74)
Management fee inkomsten	7,933	6,688
Rente- en soortgelijke opbrengsten	5,702	5,299

26.4 Key Management

Het *Key Management* omvat de raad van bestuur, de CEO, de leden van het *Uitvoerend Management*. Voor verdere details van deze personen wordt er verwezen naar deel "*Raad van Bestuur en management*".

KEY MANAGEMENT VERGOEDINGEN (in duizend €)	2018	2017
Aantal personen	11	9
Kortetermijnpersoneelsbeloningen		
Basisvergoedingen	1.080	875
Korte termijn variabele vergoeding	700	521
Vergoedingen bestuurders	198	98
Totaal bruto vergoedingen	1.978	1.494
Gemiddelde bruto vergoeding per persoon	180	166

Voor de toelichtingen die betrekking hebben op de Belgische Corporate Governance Code verwijzen wij naar het hoofdstuk 'Corporate Governance' in dit jaarverslag.

Voor 2018 werden er geen vergoedingen na uitdiensttredingen toegekend.

VGP Misv incentive plan

In de tweede helft van 2018 en na afloop van een 'lock-up' periode van 5 jaar hebben bepaalde leden van het VGP-team hun respectievelijke VGP MISV-aandelen verkocht aan VGP NV. VGP NV heeft 330.830 (36%) aandelen VGP MISV verworven voor een totaalbedrag van € 8,6 miljoen. (zie ook toelichting 24 voor meer informatie).

27. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 1 april 2019 vond een vijfde closing plaats met VGP European Logistics met een transactiewaarde > € 190 miljoen.

28. Opdrachten uitgevoerd door de commissaris en aanverwante personen

De auditvergoedingen voor VGP NV en haar volledig gecontroleerde dochterondernemingen bedroegen € 121 duizend. Daarnaast werden in de loop van het jaar bijkomende niet-auditdiensten uitgevoerd door Deloitte en aanverwante personen waarvoor een totale vergoeding van € 30 duizend werd aangerekend.

29. Dochterondernemingen, joint venture en geassocieerde ondernemingen

29.1 Volledige consolidatie

De volgende ondernemingen behoorde tot de consolidatiekring van de VGP Groep: per 31 december 2018 en werden volledig geconsolideerd:

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP NV	Antwerpen, België	Parent	(1)
VGP CZ X a.s..	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(1)
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 3 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Olomouc 5 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 Park Hradek nad Nisou 2 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP Park Rochlov a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
Astria Group a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100	(2)
VGP – industriální 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)
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	(7)
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 Park Bischoffsheim S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Park Goettingen 2 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 15 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 16 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 17 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 18 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 19 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 20 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 21 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 22 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 23 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP DEU 24 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(2)
VGP Asset Management S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100	(3)

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP Finance NV	Zelee, België	100	(5)
VGP Latvia s.i.a.	Kekava, Letland	100	(2)
VGP Park Timișoara S.R.L.	Timișoara, Roemenië	100	(2)
VGP Zone Brasov S.R.L.	Timișoara, Roemenië	100	(2)
VGP Park Sibiu S.R.L.	Timișoara, Roemenië	100	(2)
VGP Proiecte Industriale S.R.L..	Timișoara, Roemenië	100	(3)
VGP Park Bratislava a.s.	Bratislava, Slowakije	100	(2)
VGP – industriálne stavby s.r.o.	Bratislava, Slowakije	100	(3)
VGP Service Kft.	Győr, Hongarije	100	(3)
VGP Park Hatvan Kft.	Győr, Hongarije	100	(2)
VGP Park Győr Beta Kft.	Győr, Hongarije	100	(2)
VGP Park Kecskemet Kft.	Győr, Hongarije	100	(2)
VGP Nederland BV	Tilburg, Nederland	100	(2)
VGP Park Nederland 1 BV	Tilburg, Nederland	100	(2)
VGP Park Nederland 2 BV	Tilburg, Nederland	100	(2)
VGP Park Roosendaal BV	Tilburg, Nederland	100	(2)
VGP Naves Industriales Peninsula, S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(1)
VGP (Park) Espana 1 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 3 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 4 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 5 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 6 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 7 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 8 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP (Park) Espana 9 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100	(2)
VGP Construzioni Industriali S.r.l.	Milaan, Italië	100	(3)
VGP Park Italy 1 S.r.l.	Milaan, Italië	100	(2)
VGP Park Italy 2 S.r.l.	Milaan, Italië	100	(2)
VGP Park Italy 3 S.r.l.	Milaan, Italië	100	(2)
VGP Park Italy 4 S.r.l.	Milaan, Italië	100	(2)
VGP Industriebau Österreich GmbH	Wenen, Oostenrijk	100	(3)

29.2 Ondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode wordt toegepast

JOINT VENTURE	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP European Logistics S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	50.00	(4)

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP Misv Comm. VA	Zelee, Belgium	78.83	(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 Leipzig GmbH	Düsseldorf, Duitsland	5.10	(6)
VGP Park Hamburg 2 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)
VGP Park Frankenthal S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)
VGP Park Leipzig S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)
VGP Park Hamburg 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%	
VGP DEU 3 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)
VGP Park Berlin 2 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)
VGP Park Ginsheim S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)
VGP Park Wetzlar S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	5.10	(6)

- (1) Holding en dienstvennootschap
(2) Bestaande of toekomstige vastgoedvennootschap
(3) Dienstvennootschap
(4) Holding vennootschap
(5) Slapende vennootschap
(6) De resterende 94,9% worden door VGP European Logistics S.à r.l.
(7) In liquidatie

29.3 Wijzigingen in 2017

(i) Nieuwe deelnemingen

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP DEU 14 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 15 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 16 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 17 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 18 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 19 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 20 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 21 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 22 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 23 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP DEU 24 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	100
VGP Park Hradek nad Nisou 2 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100
VGP Park Rochlov a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100
VGP Park Olomouc 5 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100
Astria Group a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100
VGP Industriebau Österreich GmbH	Wenen, Oostenrijk	100
VGP Park Hatvan Kft.	Győr, Hongarije	100
VGP Park Győr Beta Kft.	Győr, Hongarije	100
VGP Park Kecskemet Kft.	Győr, Hongarije	100
VGP Park Nederland 1 BV	Tilburg, Nederland	100
VGP Park Nederland 2 BV	Tilburg, Nederland	100
VGP Park Roosendaal BV	Tilburg, Nederland	100
VGP – industriálne stavby s.r.o.	Bratislava, Slowakije	100
VGP Construzioni Industriali S.r.l.	Milaan, Italië	100
VGP Park Italy 1 S.r.l.	Milaan, Italië	100
VGP Park Italy 2 S.r.l.	Milaan, Italië	100
VGP Park Italy 3 S.r.l.	Milaan, Italië	100
VGP Park Italy 4 S.r.l.	Milaan, Italië	100
VGP Proiecte Industriale S.R.L.	Timișoara, Romania	100
VGP (Park) Espana 5 S.L.U.	Barcelona, Spain	100
VGP (Park) Espana 6 S.L.U.	Barcelona, Spain	100
VGP (Park) Espana 7 S.L.U.	Barcelona, Spain	100
VGP (Park) Espana 8 S.L.U.	Barcelona, Spain	100
VGP (Park) Espana 9 S.L.U.	Barcelona, Spain	100

(ii) Naamswijzigingen

NIEUWE NAAM	VORIGE NAAM
VGP Park Timișoara S.R.L.	VGP Park Romania S.R.L.
VGP Zone Brasov S.R.L.	VGP Constructii Industriale S.R.L.
VGP Park Bischoffsheim S.à r.l.	VGP DEU 13 S.à r.l.
VGP Park Goettingen 2 S.à r.l.	VGP DEU 14 S.à r.l.

(iii) Dochterondernemingen verkocht

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP (Park) Espana 2 S.L.U.	Barcelona, Spanje	100

(iv) Dochterondernemingen verkocht aan VGP European Logistics joint venture

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES MAATSCHAPPELIJKE ZETEL	%
VGP Park Olomouc 1 nástupnická a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100.0
VGP Park Usti nad Labem a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100.0
VGP Park Jenec a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100.0
VGP Park Olomouc 4 a.s.	Jenišovice u Jablonce nad Nisou, Tsjechische Republiek	100.0
VGP Park Berlin 2 S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	94.9
VGP Park Ginsheim S.à r.l.	Luxemburg, Groothertogdom Luxemburg	94.9
VGP Park Wetzlar 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 – Antwerpen (Afdeling Antwerpen)
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 geconsolideerde jaarrekening

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

1. Winst- en verliesrekening, proportioneel geconsolideerd

Onderstaande tabel bevat de proportionele geconsolideerde winst- en verliesrekening van de Groep in de joint venture VGP European Logistics. Het rechtstreeks door de Groep gehouden belang (5,1%) in de Duitse activabedrijven van de Joint Venture is opgenomen in de 50% Joint Venture cijfers (aandeel VGP).

in duizend €	2018			2017		
	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL
Bruto huuropbrengsten	16.627	30.803	47.430	17.046	19.328	36.374
Operationele kosten verbonden aan vastgoed	(1.123)	(2.890)	(4.013)	(1.941)	(1.795)	(3.736)
Netto huurresultaat	15.504	27.913	43.417	15.105	17.534	32.639
Joint venture management fee inkomsten	9.965	—	9.965	8.057	—	8.057
Netto meer-/ (min)waarde op vastgoedbeleggingen	98.552	39.938	138.490	94.628	24.427	119.055
Administratieve kosten	(18.167)	(1.056)	(19.223)	(19.353)	(871)	(20.224)
Operationele winst/(verlies)	105.854	66.795	172.649	98.437	41.089	139.526
Netto financieel resultaat	(13.970)	(12.382)	(26.352)	(10.466)	(5.500)	(15.966)
Belastingen	(15.998)	(9.194)	(25.192)	(21.205)	(6.360)	(27.565)
Winst van het boekjaar	75.886	45.220	121.106	66.766	29.229	95.995

2. Balans, proportioneel geconsolideerd

Onderstaande tabel bevat de proportionele geconsolideerde balans van de Groep in de joint venture VGP European Logistics. Het rechtstreeks door de Groep gehouden belang (5,1%) in de Duitse activabedrijven van de Joint Venture is opgenomen in de 50% Joint Venture cijfers (aandeel VGP).

in duizend €	2018			2017		
	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL	GROEP	JOINT VENTURE	TOTAAL
Vastgoedbeleggingen	468.513	624.281	1.092.794	392.291	383.078	775.369
Vastgoedbeleggingen opgenomen in groepen activa aangehouden voor verkoop	262.172	—	262.172	430.298	—	430.298
Totaal vastgoedbeleggingen	730.685	624.281	1.354.966	822.589	383.078	1.205.667
Andere activa	43.029	408	43.437	13.654	135	13.789
Totaal vaste activa	773.714	624.689	1.398.403	836.243	383.213	1.219.456
Handels- en andere vorderingen	23.064	6.469	29.533	11.074	6.462	17.536
Geldmiddelen en kasequivalenten	161.446	22.501	183.947	30.269	11.858	42.127
Groepen activa aangehouden voor verkoop	12.767	—	12.767	11.655	—	11.655
Totaal vlottende activa	197.277	28.970	226.247	52.998	18.319	71.317
Totaal activa	970.991	653.659	1.624.650	889.241	401.532	1.290.773
Langlopende financiële schulden	564.375	340.708	905.083	390.067	208.971	599.038
Andere langlopende financiële verplichtingen	60	2.574	2.634	1.966	—	1.966
Andere langlopende verplichtingen	1.515	3.328	4.843	1.680	1.873	3.553
Uitgestelde belastingverplichtingen	16.692	39.950	56.642	11.750	28.740	40.490
Totaal langlopende verplichtingen	582.642	386.560	969.202	405.463	239.584	645.047
Kortlopende financiële schulden	22.479	8.687	31.166	81.358	5.728	87.086
Handels- en andere kortlopende schulden	38.469	16.985	55.454	38.379	12.909	51.288
Verplichtingen m.b.t. groepen activa aangehouden voor verkoop	25.361	—	25.361	41.123	—	41.123
Totaal kortlopende verplichtingen	86.309	25.672	111.981	160.860	18.637	179.497
Totaal verplichtingen	668.951	412.232	1.081.183	566.323	258.221	824.544
Netto activa	302.040	241.427	543.467	322.918	143.312	466.230

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
Uitbreidingstraat 72 bus 7
B-2600 Antwerpen (Berchem)
België
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>	2018	2017
Andere bedrijfsopbrengsten	12.220	6.817
Bedrijfsresultaat	3.715	(7.036)
Financieel resultaat	(3.159)	(1.366)
Uitzonderlijk resultaat	83.561	39.078
Winstbelastingen	(10)	(167)
Winst of verlies van het boekjaar	84.107	30.509

1.3 Verkorte balans na resultaatsverwerking

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Oprichtingskosten en immateriële vaste activa	5.615	5.149
Materiële vaste activa	187	4
Financiële vaste activa	794.263	754.696
Totaal vaste activa	800.065	759.849
Handels- en andere vorderingen	10.428	2.899
Geldmiddelen en kasequivalenten	127.041	18.946
Totaal vlottende activa	137.469	21.845
Totaal activa	937.534	781.694
Kapitaal	92.667	92.667
Wettelijke reserves	9.267	9.267
Overgedragen resultaten	182.596	174.680
Eigen vermogen	284.530	276.614
Schulden op meer dan een jaar	596.284	407.067
Schulden op ten hoogste een jaar	56.720	98.013
Schulden	653.004	505.080
Totaal passiva	937.534	781.694

Waarderingsregels

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

2. Voorstel tot resultaat- sverwerking VGP NV 2018

De winst van het boekjaar, na belastingen, bedraagt € 84.107.428,19.

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 10 mei 2019 zal de Raad van Bestuur voorstellen om de bovenvermelde winst als volgt aan te wenden:

<i>in duizend €</i>	2018	2017
Winst van het boekjaar	84.107.428,19	30.508.513,04
Overgedragen winst	139.372.216,23	145.498.698,59
Overdracht naar wettelijke reserves	—	(1.327.200,40)
Over te dragen winst/(verlies)	182.596.934,42	139.372.216,23
Uit te keren winst (bruto dividend)	40.882.710,00	35.307.795,00

De Raad van Bestuur zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorstellen om over 2018 een bruto dividend van € 40.882.710,00 (€ 2,20 per aandeel) uit te betalen.

Verlag van de commissaris

VGP NV

Verlag van de commissaris aan de algemene vergadering van VGP NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2018

(Geconsolideerde jaarrekening)

In het kader van de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van VGP NV (de "vennootschap") en haar filialen (samen "de groep"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de geconsolideerde jaarrekening alsook de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt één geheel en is 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 12 opeenvolgende boekjaren.

Verlag over 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 2018 omvat, alsook de geconsolideerde winst- en verliesrekening het geconsolideerd overzicht van winst of verlies en het geconsolideerd overzicht van het volledig 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 informatieverschaffing, waarvan het totaal van de geconsolideerde balans 1 212 418 (000) € bedraagt en waarvan de geconsolideerde winst- en verliesrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 121 106 (000) €.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep op 31 december 2018 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 (ISA's) zoals van toepassing in België. Wij hebben bovendien de door IAASB goedgekeurde internationale controlestandaarden toegepast die van toepassing zijn op huidige afsluitdatum en nog niet goedgekeurd op nationaal niveau. 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

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

Waardering van vastgoedbeleggingen

VGP ontwikkelt, bezit en beheert een portfolio van modern logistiek en industrieel vastgoed voornamelijk gelegen in Duitsland, Tjechië, Slowakije, Hongarije en Spanje. De vastgoedportefeuille is gewaardeerd aan 468 513 (000) EUR per 31 december 2018. Het aandeel van VGP in vastgoedbeleggingen aangehouden door joint ventures bedraagt 624 281 (000) EUR en 262 172 (000) EUR 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 schattingonzekerheden. 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.

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.

Hoe onze controle de kernpunten van de controle behandelde

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 schattingonzekerheden, 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.
- Voor projectontwikkelingen controleerden we ook dat de onderliggende informatie met betrekking tot aannemingscontracten en gebudgetteerde kosten consistent was met de afwerkingskosten die afgehouden worden van de reële waarde van projectontwikkelingen. Geactiveerde kosten werden steekproefsgewijs getest en de afwerkingskosten voor projectontwikkelingen werden vergeleken met ondersteunend bewijsmateriaal (bijvoorbeeld door het inspecteren van onderliggende aannemingsovereenkomsten).

Informatie en basisgegevens

- Wij hebben controlewerkzaamheden uitgevoerd met betrekking tot de informatie die aan de vastgoeddeskundigen werd verstrekt met betrekking tot huurinkomsten, voornaamste kenmerken van het huurcontract en bezettingsgraad.
- We hebben de interne beheersmaatregelen van het management beoordeeld met betrekking tot vastgoedbeleggingen.

Kernpunten van de controle

Transacties met geassocieerde ondernemingen

VGP heeft één significante participatie in een geassocieerde onderneming VGP European Logistics SARL, voor welke de nettoboekwaarde van de participatie 241 427 (000) EUR bedraagt per 31 december 2018. 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 welke geresulteerd hebben in een netto kasstroom van 289 700 (000) EUR. 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, toelichting 9 met betrekking tot investering in joint ventures en geassocieerde ondernemingen en toelichting 22 met betrekking tot kasstroom voor de verkoop aan de VGP European Logistics Joint Venture.

Hoe onze controle de kernpunten van de controle behandelde

- 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

Boekhoudkundige verwerking van uitgestelde belastingen

Per 31 december 2018 bedragen de uitgestelde belastingverplichtingen van de groep 16 692 (000) EUR, het aandeel van VGP in uitgestelde belastingverplichtingen van joint ventures bedraagt 75 097 (000) EUR en 15 483 (000) EUR werd geclassificeerd als aangehouden voor verkoop. Deze uitgestelde belastingverplichtingen 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 belastingverplichtingen gewoonlijk gewaardeerd rekening houdende met een gereduceerde belastingsvoet in vergelijking met de momenteel van toepassing zijnde belastingsvoet, 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.

Hoe onze controle de kernpunten van de controle behandelde

- Controle van de reconciliatie van de uitgestelde belastingverplichtingen op de geconsolideerde balans en in geconsolideerde winst- en verliesrekening per 31 december 2018.
- 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 belastingverplichtingen 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 bij de erkenning van uitgestelde belastingen.
- We hebben de gepaste boekhoudkundige verwerking van uitgestelde belastingen beoordeeld.
- Nazicht van de impact op uitgestelde belastingen als gevolg van de overdracht van vennootschappen die vastgoed aanhouden overeenkomstig IAS 12.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van 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, het toelichten, indien van toepassing, van aanlegenheden 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 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 ISA's 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.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader na dat van toepassing is op de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We 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 haar 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 de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de groep haar 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 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.

Overige door wet- en regelgeving 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 over de geconsolideerde jaarrekening.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (herzien in 2018) bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), 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 te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening

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 hetzelfde boekjaar 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 bevat, 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.

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 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, 5 april 2019
De commissaris



Deloitte Bedrijfsrevisoren 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 opzegoptie van een huurovereenkomst.

Corporate Governance Code

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 voor kennis 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.

Equivalent rendement (reëel en nominaal)

Is een gewogen gemiddelde van het nettoaanvangsrendement en omkeerrendement en vertegenwoordigt het rendement dat een onroerend goed zal opleveren op basis van de timing van de ontvangen inkomsten. Het werkelijke equivalente rendement gaat ervan uit dat de huren elk kwartaal op voorhand worden ontvangen. Het nominale equivalent gaat ervan uit dat de huren jaarlijks achteraf worden ontvangen.

'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 78,83%.

Gedisconteerde kasstroom ('Discounted cash flow')

Dit is een waarderingmethode 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.

Lexicon

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 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 inwerkingtreding 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 financiële schulden

Totaal van de financiële schulden minus geldmiddelen en kasequivalenten.

Project Management

Beheer van bouw- of renovatieprojecten. VGP heeft een intern team van projectbeheerders dat uitsluitend voor rekening van de onderneming werkt.

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.

'Reversionary' kapitalisatievoet

Is het verwachte rendement, waartoe het aanvangsrendement zal stijgen of dalen tot op het moment dat de huur de GHW bereikt en het pand volledig verhuurd is. Het wordt berekend door de GHW te delen door de waardering.

Schuldgraad

De ratio die wordt berekend door de netto financiële schulden te delen door het totaal eigen vermogen en verplichtingen.

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 verhuuring, de projectontwikkelingen in ontwikkeling met het oog op verhuuring, 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 verhuuring, de projectontwikkelingen in ontwikkeling met het oog op verhuuring, 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.

2018 Obligatie of 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 werden genoteerd op NYSE Euronext Brussel met ISIN Code: BE0002208743 en Common Code: 099582871.

2023 Obligatie of 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).

2024 Obligatie of 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.

2025 Obligatie of 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.

2026 Obligatie of mar-26 Obligatie

Vastrentende obligaties ter waarde van € 190 miljoen met vervaldag op 19 maart 2026 met een coupon van 3,50% per jaar met ISIN Code: BE0002611896 en Common Code: 187793777.

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

Disclaimer

Dit rapport kan toekomstgerichte verklaringen bevatten. Die verklaringen reflecteren de huidige inzichten van de bedrijfsleiding aangaande toekomstige gebeurtenissen, en zijn onderhevig aan bekende en onbekende risico's, onzekerheden en andere factoren die ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten aanzienlijk verschillen van toekomstige resultaten of prestaties die door die toekomstgerichte verklaringen worden uitgedrukt of die daaruit zouden kunnen worden afgeleid. VGP verstrekt de in dit rapport opgenomen informatie per huidige datum en neemt geen enkele verplichting op om de toekomstgerichte verklaringen in het licht van nieuwe informatie, toekomstige gebeurtenissen of anderszins te actualiseren. De informatie in dit verslag vormt geen aanbod tot verkoop of uitnodiging tot aankoop van effecten in VGP, noch een uitnodiging of aansporing tot het verrichten van andere beleggingsactiviteiten. VGP wijst elke aansprakelijkheid af voor verklaringen die door derden worden afgelegd of gepubliceerd, en neemt geen enkele verplichting op om onnauwkeurige gegevens, informatie, conclusies of opinies te corrigeren die door derden worden gepubliceerd met betrekking tot dit of enig ander rapport of persbericht dat door VGP wordt verspreid.



VGP NV
Uitbreidingstraat 72 bus 7
B-2600 Antwerpen (Berchem)
België
TEL +32 3 289 14 30
FAX +32 3 289 14 39
E-MAIL info@vgpparks.eu
www.vgpparks.eu

