



VGP

JAARVERSLAG 2014

VGP

JAARVERSLAG 2014

04

KERNCIJFERS

06

BRIEF AAN DE
AANDEELHOUDERS

10

VGP
IN 2014

Markten

Expansie
naar Duitsland

22

PROFIEL

24

STRATEGIE

26

VERSLAG
VAN DE RAAD
VAN BESTUUR

Corporate
governance
verklaring

Risicofactoren

Samenvatting van
de cijfers en
commentaren

Informatie over
het VGP aandeel

Vooruitzichten 2015

48

RAAD VAN BESTUUR
EN MANAGEMENT

Raad van bestuur

Uitvoerend
management
team

50

PORTEFEUILLE

71

FINANCIIEEL
OVERZICHT

INHOUD



KERNCIJFERS

in duizend €

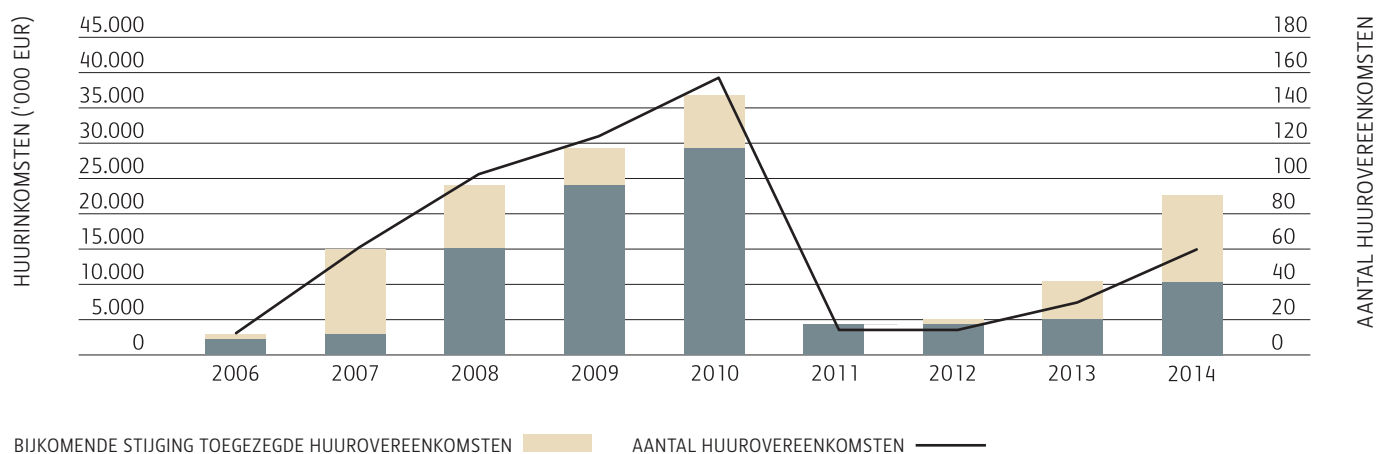
VASTGOEDBELEGGINGEN	2014	2013	2012	2011	2010
TOTAAL VERHUURBARE OPPERVLAKTE (m ²)	268.232 ¹	761.724	674.595	641.378	576.936
BEZETTINGSGRAAD (%)	94,0% ²	96,2%	94,5%	98,5%	98,8%
REËLE WAARDE VAN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE	416.089	225.804	101.629	105.565	481.624
BALANS	2014	2013	2012	2011	2010
EIGEN VERMOGEN	215.417	166.057	151.260	154.735	176.342
SOLVABILITEIT					
NETTO SCHULD / EIGEN VERMOGEN	0,72	0,55	n.v.t.	n.v.t.	1,47
NETTO SCHULD / TOTAAL ACTIVA	33,2%	24,9%	n.v.t.	n.v.t.	52,2%
RESULTATENREKENING – ANALYTISCH SCHEMA	2014	2013	2012	2011	2010
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	9.596	4.613	3.071	14.446	28.573
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED EN DOORGEREKENDE / (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	(1.082)	(818)	(780)	(516)	(1.245)
NETTO HUURRESULTAAT	8.514	3.795	2.291	13.930	27.328
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT EN PROJECTONTWIKKELING	3.407	3.875	2.724	844	—
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMINISTRATIEVE KOSTEN	(7.089)	(4.850)	(4.418)	(2.544)	(1.809)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	14.473	1.526	(1.615)	844	—
OPERATIONEEL RESULTAAT (VÓÓR RESULTAAT OP PORTEFEUILLE)	19.305	4.346	(1.018)	13.074	25.519
NETTO COURANT RESULTAAT	9.463	4.095	1.294	10.399	7.967
HERWAARDERING VAN DE ONROERENDE ACTIVA	53.920	27.872	12.347	3.133	22.759
LATENTE BELASTINGEN	(14.024)	(7.665)	(2.062)	(595)	(4.324)
RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE	39.896	20.207	10.285	2.538	18.435
WINST VAN HET BOEKJAAR	49.359	24.302	11.579	12.937	26.402
WINST PER AANDEEL	2014	2013	2012	2011	2010
AANTAL GEWONE AANDELEN	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050	18.583.050
NETTO COURANT RESULTAAT PER AANDEEL (in €)	0,51	0,22	0,07	0,56	0,43
NETTO RESULTAAT PER AANDEEL (in €)	2,66	1,31	0,62	0,70	1,42

1 Op 22 oktober 2014 verkochten de geassocieerde ondernemingen hun respectievelijke vastgoedportefeuilles. Deze portefeuilles vertegenwoordigden 627.523 m² verhuurbare oppervlakte (627.527 m² projecten in beheer per 31 december 2013; 601.217 m² projecten in beheer per 31 december 2012 en 573.426 m² projecten in beheer per 31 december 2011).

2 Exclusief de portefeuilles van de geassocieerde ondernemingen die verkocht werden in 2014. De bezettingsgraad in 2011, 2012 en 2013 zijn inclusief de geassocieerde ondernemingen.



TOEGEZEGDE HUURINKOMSTEN OP JAARBASIS
(Exclusief projecten in beheer via geassocieerde ondernemingen)



BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

Beste aandeel- en obligatiehouders van VGP,

Het is voor mij weer een genoegen U met dit Jaarverslag te kunnen berichten over de activiteiten van onze Groep over het afgelopen financiële jaar eindigend op 31 december 2014.

We kunnen terugblikken op een erg solide prestatie in al onze kernactiviteiten en in alle markten waarin de Groep actief is.

In 2014 is VGP verder exponentieel gegroeid, vooral dankzij de resultaten die we konden optekenen in de Duitse markt, die nu reeds de grootste bijdrage levert aan ons resultaat. Desalniettemin hebben we ook grondstukken verworven in Tsjechië en Estland en zijn er nieuwe ontwikkelingen opgestart in nagenoeg elk van onze bestaande parken.

Ons succes als onderneming en de daaruit voortvloeiende gestage groei is echter enkel mogelijk dankzij de

vakkennis en volharding van onze toegewijde medewerkers. We hebben dan ook niet enkel in nieuwe grondstukken geïnvesteerd, maar hebben ook onze teams versterkt met 15 nieuwe medewerkers verspreid over onze kantoren in Praag en Düsseldorf.

Ons personeelsbestand is nu gestegen tot een totaal aantal van 70 medewerkers, die allen gericht zijn op de maximalisering van het potentieel van onze Groep.

De behaalde resultaten in 2014 tonen aan dat we op het juiste spoor zitten om onze Groep uit te bouwen tot een pan-Europese geïntegreerde

ontwikkelaar en beheerder van semi-industrieel vastgoed.

Tijdens de voorbije jaren zijn we ononderbroken blijven investeren in strategisch gelegen ontwikkelingsgrondstukken gelegen in onze bestaande markten en zijn we daarnaast ook actief geworden in nieuwe markten, in de eerste plaats Duitsland, om onze toekomstige groei te kunnen bestendigen.

Op vandaag begint deze doorgedreven strategie steeds meer vruchten af te werpen. We beschikken nu over een goedgevulde pijplijn van nieuwe ontwikkelingsprojecten en tijdens de tweede jaarhelft van 2014 hebben we





een stijgende vraag naar moderne verhuurbare ruimte waargenomen die exponentieel verder gegroeid is in het eerste kwartaal van 2015. We hebben er dan ook vertrouwen in dat we het voorziene groeitempo zullen kunnen blijven aanhouden in 2015 en daarna.

Een uitzonderlijk resultaat over 2014 – onze resultaten bijna verdubbeld

Voor het tweede opeenvolgende jaar hebben we ons netto resultaat kunnen verdubbelen tot €49,4 miljoen per einde 2014 in vergelijking met

€ 24,3 miljoen per einde 2013 en € 11,6 miljoen per einde 2012.

Evenzo hebben we de toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis opnieuw kunnen verdubbelen van € 10,4 miljoen per einde 2013 tot € 22,6 miljoen per einde 2014 (de teller stond op € 5 miljoen per einde 2012).

De ondertekende toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis per einde 2014 vertegenwoordigen een totale oppervlakte van 405.890 vierkante meter verhuurbare ruimte. Dit is ook opnieuw het dubbele van de verhuurde vierkante meters op jaarbasis op eind 2013 (goed voor 206.572 vierkante meter). De gewogen gemiddelde looptijd van onze

huurovereenkomsten bleef stabiel op 7,8 jaar op eind 2014 wat ons een solide basis verschaft voor onze planning en bedrijfsbeslissingen voor de toekomst.

Tot slot is ook de geschatte waarde van onze vastgoedportefeuille nagenoeg verdubbeld met een stijging van 84,3% tot € 416,1 miljoen in vergelijking met € 225,8 miljoen in december 2013. De stijging van deze waardering is de resultante van de acquisitie van nieuw ontwikkelingsland en het opstarten van nieuwe projecten gedurende het voorbije jaar.

Ontwikkelingen in de Duitse markt

Onze originele inschatting van het Duitse marktpotentieel heeft zich niet veranderd over het voorbije jaar. De vraag vanuit onze potentiële klantenkring, zowel vanuit de middelgrote, meestal familiebedrijven, als vanuit de grote ondernemingen, op zoek naar ruimte om verder te groeien bleef sterk – ons ontwikkelingstempo is dan ook verder gevoelig toegenomen.

We hebben nieuwe land posities verworven in Berlijn (Ludwigfelde), Frankenthal (Ludwigshafen) en Bobenheim-Roxheim. Van de 14 projecten onder constructie die we vorig jaar zijn opgestart, worden er nu 7 opgeleverd in Duitsland, die voor het overgrote deel voor-verhuurd zijn. Tegelijkertijd was Duitsland ook de drijvende kracht achter de exponentiële stijging in nieuw ondertekende huurovereenkomsten, met meer dan € 9,3 miljoen huur op jaarbasis getekend in 2014. De potentiële pijplijn voor toekomstige huurcontracten en projectontwikkelingen in Duitsland bleef zich ook goed opvullen.

In 2015 zal de uitbouw van onze positie op de Duitse markt ook verder onze voornaamste doelstelling blijven. Hoewel de vooruitzichten voor deze markt veelbelovend en positief blijven in de nabije toekomst is de snelle ontwikkeling van het competitieve aanbod een steeds groter wordende uitdaging. We hebben er desalniettemin vertrouwen in dat we nog steeds een erg grote progressiemarge hebben binnenin onze eigen organisatie en dat VGP, mits de nodige focus, een blijvende plaats kan afdwingen tussen de grote spelers in ons marktsegment.

De Tsjechische Republiek, Estland en ander markten

Ondanks deze uitvergroting op Duitsland hebben we ondertussen onze ogen niet gesloten voor onze traditionele markten. In tegendeel, ook daar is ondertussen weer gezonde vraag naar nieuwe ruimte en de ontwikkelings- en verhuuractiviteit was dan ook zeer intens tijdens het jaar. Over het ganse jaar werden voor € 2,9 miljoen nieuwe huurcontracten getekend, waarvan € 1,5 miljoen in Estland, € 0,8 miljoen in Tsjechië en € 0,6 miljoen in Roemenië.

Van de 10 gebouwen die we vorig jaar hebben opgeleverd waren er 5 in Tsjechië gelokaliseerd, 2 in ons VGP Park Nehatu (Estland) en 1 in ons VGP Park Timișoara (Roemenië). Op dit ogenblik zijn er 7 nieuwe projecten onder constructie in Tsjechië, Slovakije, Roemenië en Estland.

Verkoop van Tsjechische activa creëert aanzienlijk aandeelhouderswaarde

Vorig jaar hadden we ook de beslissing genomen, samen met onze joint venture partners, om de VGP CZ I en VGP CZ II portfolio's te verkopen. Deze portefeuilles bestonden uit top logistieke panden en ontwikkelingsland gelegen in Tsjechië. In oktober werd deze verkoop succesvol afgerond en daarmee hebben we, naar transactiewaarde gemeten, één van de grootste transacties in ons segment over de laatste 10 jaar in Europa verwezenlijkt.

Met deze transactie verkocht VGP haar resterend belang van 20% in deze portefeuilles. Hierdoor kon VGP een substantiële meerwaarde boeken en toch een zekere continuïteit behouden, VGP is namelijk ook weerhouden door de nieuwe eigenaars om de nodige property en facility management diensten verder te blijven leveren.

VGP heeft de opbrengst van de verkoop volledig geherinvesteerd in haar Duitse en mid-Europese ontwikkelingspijplijn.

Vooruitzichten voor 2015 – expansie naar nieuwe markten

Naast onze huidige afgewerkte projecten en de projecten die nu in aanbouw zijn hebben we nu een indrukwekkende landbank in volle eigendom als basis voor de toekomstige groei in onze bestaande markten. Daarnaast hebben we op dit ogenblik nog eens 863,000 vierkante meter land onder optie, onder voorwaarde van het behalen van alle nodige vergunningen, om onze landbank verder uit te breiden tot



een totaal ontwikkelingspotentieel van ruim 1,6 miljoen vierkante meter verhuurbare ruimte. Deze optionele grondstukken verwachten wij aan te kopen in de loop van 2015.

Desalniettemin kunnen en willen we niet op onze lauweren rusten. Er liggen nog vele nieuwe uitdagingen voor ons en de markten waarin we actief zijn evolueren constant. We willen ook in de verdere toekomst een rationele groeistrategie blijven volgen waarbij we ons risicoprofiel willen diversifiëren met nieuwe groeimarkten in Europa als de gelegenheid zich voordoet. We blijven

investeren in lokaal talent en kennis wat de sleutel is tot succes in elk land waar we aanwezig zijn. We werken ondertussen ook continu verder aan nieuwe financieringsbronnen om deze ambitieuze groeiplannen te kunnen uitvoeren zonder dat we daarom als aandeelhouders moeten verwateren.

Erkenning

Tot slot wil ik graag van deze gelegenheid gebruik maken om eerst en vooral mijn collega's te bedanken voor hun toewijding en volle inzet op alle gebied in een

nu echt internationale omgeving en daarnaast ook al diegene bedanken die in het voorbije jaar hun vertrouwen in ons geïnvesteerd hebben, klanten, leveranciers, banken, want hun vertrouwen is de reden van ons bestaan. We kunnen met trots terugkijken op wat we tot nu toe samen hebben gerealiseerd en we kijken vol vertrouwen uit naar de toekomst.

**Welgenegen,
Jan Van Geet**







Jaar 2014

2014 was een Grand-Cru jaar voor VGP. Tijdens het jaar werd een sterke stijging van de vraag naar verhuurbare oppervlakte waargenomen in alle markten waar de VGP Groep actief is. De stijging van deze vraag kwam in een stroomversnelling tijdens de tweede jaarhelft en blijft aanhouden tijdens de eerste maanden van 2015.

Duitsland bevestigde haar leidinggevende rol als de belangrijkste groeimotor van de groep met een stevige stijging in de verhuur- en ontwikkelingsactiviteiten. Maar ook in andere markten zoals Estland, Roemenië en Tsjechië kenden de verhuur- en ontwikkelingsactiviteiten een sterke groei.

Tijdens het jaar werden er in totaal 10 projecten opgeleverd die een totaal van 132.645 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen. Op het einde van het jaar waren er 14 projecten in aanbouw die een totaal van 171.455 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen. Daarnaast worden er tijdens het eerste halfjaar nog eens 5 nieuwe projecten (in totaal 96.000 m²) opgestart die reeds voor 97% voorverhuurd zijn.

De relatie met de 2 belangrijkste geassocieerde ondernemingen zijnde Snow Crystal S.à.r.l. (VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuille) en Sun S.à.r.l. (VGP CZ II portefeuille) veranderde substantieel tijdens het jaar.

Op 22 oktober 2014 werd de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuilles door Snow Crystal S.à.r.l. afgerond en werd de verkoop van de VGP CZ II portefeuille door Sun S.à.r.l. afgerond. Met deze transactie verkocht VGP haar resterend aandeel van 20% in deze drie Tsjechische vastgoedportefeuilles.

De netto verkoopopbrengst voor VGP NV bedroeg in totaal € 67,7 miljoen waarvan er € 49,8 miljoen betrekking had op de terugbetaling van de leningen gegeven aan de geassocieerde ondernemingen.

Commerciële activiteiten

Dankzij de stijging van de vraag naar verhuurbare oppervlakte die werd waargenomen tijdens 2014 bleef VGP succesvol in het ondertekenen van nieuwe huurcontracten en / of vervangingen van bestaande huurcontracten.

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis stegen tot € 22,6 miljoen per 31 december 2014 (in vergelijking met € 10,4 miljoen per 31 december 2013).

De toegezegde huurovereenkomsten op jaarbasis vertegenwoordigen de geannualiseerde huurinkomsten die gegenereerd worden of zullen worden door afgesloten huurovereenkomsten en toegezegde toekomstige huurovereenkomsten.

Duitsland was de belangrijkste bron van stijging met meer dan € 9,3 miljoen getekende huurcontracten tijdens 2014. In de andere landen werden er in totaal voor € 2,9 miljoen nieuwe huurovereenkomsten getekend: in Estland voor € 1,5 miljoen, in Tsjechië voor € 0,8 miljoen en uiteindelijk € 0,6 miljoen in Roemenië.

De ondertekende huurovereenkomsten vertegenwoordigen in totaal 405.890 m² verhuurbare oppervlakte. De gewogen gemiddelde duur van de toegezegde huurovereenkomsten per einde december 2014 bedraagt 7,8 jaar (vergeleken met 7,6 jaar per einde 2013).

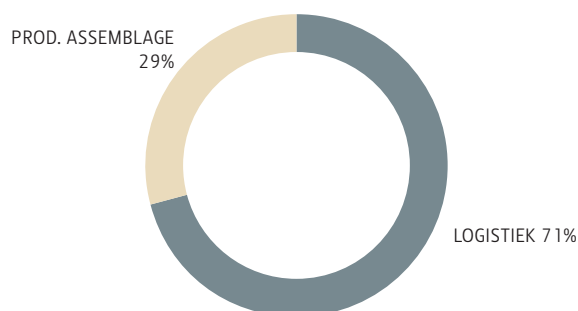
Per 31 december 2014 bestaat de vastgoedportefeuille van de Groep uit 17 afgewerkte projecten die een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 268.232 m² met bijkomend 14 nieuwe gebouwen in aanbouw goed voor 171.455 m² verhuurbare oppervlakte.

Tijdens het jaar werden er voor eigen rekening 10 projecten opgeleverd die een totale verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 132.645 m².

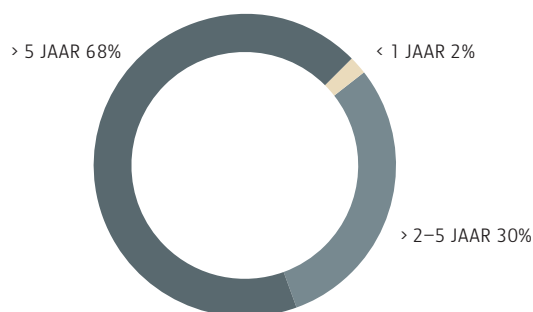
De opgeleverde projecten bevinden zich in Tsjechië: 1 gebouw van 5.234 m² in VGP Park Tuhoměřice, 1 gebouw van 13.538 m² in VGP Park Brno; 1 gebouw van 18.225 m² in VGP Park Hrádek nad Nisou, 1 gebouw van 5.351 m² in VGP Park Ústí nad Labem en 1 gebouw van 8.711 m² in VGP Park Plzeň. In Estland: 1 gebouw van 21.806 m² en een bijkomend gebouw van 21.600 m² in VGP Park Nehatu. In Roemenië werd er 1 gebouw van 7.375 m² opgeleverd en uiteindelijk werden er in Duitsland 2 bijkomende gebouwen opgeleverd: 1 gebouw van 6.400 m² in VGP Park Bingen en 1 gebouw van 24.404 m² in VGP Park Hamburg.

De bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille bedroeg 94,0% per 31 december 2014 vergeleken met 96,9% per 31 december 2013.

UITSPLITSING VAN DE PORTEFEUILLE VOLGENS GEBRUIK 31 december 2014 (in m²)



VERVALDAG VAN TOEGEZEGDE HUUROVEREENKOMSTEN 31 december 2014 (in m²)



Ontwikkelings-activiteiten

De ontwikkelingsactiviteiten vertonen een sterke groei tijdens de laatste jaren. Over de laatste 7 jaren groeide de vastgoedportefeuille (in m² en inclusief de vastgoedportefeuilles van de geassocieerde ondernemingen) met een jaarlijkse samengestelde groeivoet van 30%.

Sinds 2007 ontwikkelde VGP meer dan 868.000 m² verhuurbare oppervlakte.

Op het einde van december 2014 waren er 14 projecten in aanbouw. In Duitsland: 3 gebouwen in VGP Park Hamburg, 2 gebouwen in VGP Park Rodgau, 1 gebouw in VGP Park Höchststadt en 1 gebouw in VGP Park Berlijn. In Tsjechië: 1 gebouw in VGP Park Brno, 1 gebouw in VGP Park Plzeň en 2 gebouwen in het nieuwe VGP Park Olomouc. In de andere landen: 1 gebouw in VGP Park Nehatu (Estland), 1 gebouw in VGP Park Malacky (Slovakije) en 1 gebouw in VGP Park Timișoara (Roemenië). Deze nieuwe projecten in aanbouw, waarvoor er reeds verschillende huurovereenkomsten afgesloten werden, vertegenwoordigen ongeveer 171.455 m² verhuurbare oppervlakte.

Na jaareinde werden er 3 additionele projecten opgestart: in Tjechië, 1 gebouw in VGP Park Tuchoměřice en 1 gebouw in VGP Park Plzeň. In Duitsland, 1 gebouw in VGP Park Rodgau.

VGP plant om tijdens de eerste jaarhelft 5 nieuwe projecten (in totaal 96.000 m²) op te starten die reeds voor 97% voorverhuurd zijn.

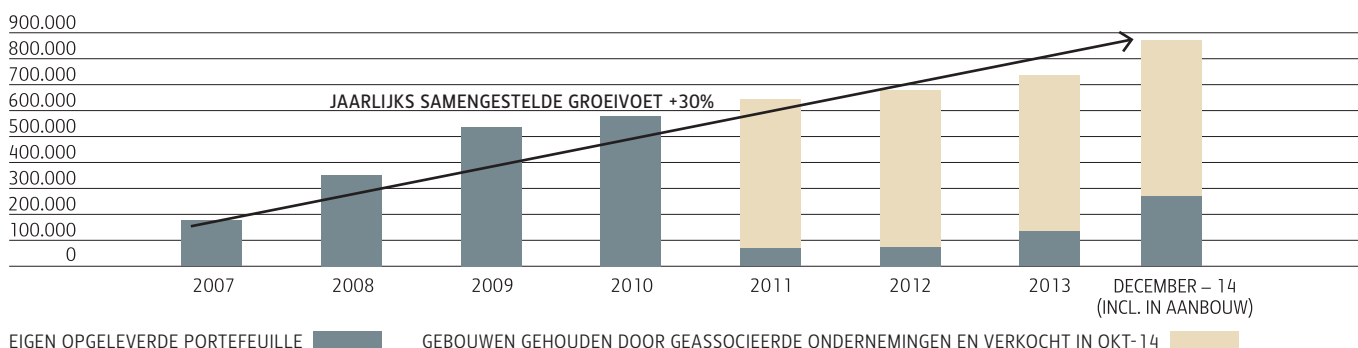
Tijdens het jaar 2014 bleef VGP haar ontwikkelingspijplijn verder voorbereiden voor toekomstige groei door een aanzienlijke uitbreiding van haar landbank. Er werden in totaal 943.000 m² nieuwe grondstukken aangekocht waarvan 843.000 m² gelegen in Duitsland, 54.000 m² gelegen in Tsjechië en 46.000 m² gelegen in Estland.

Per einde december 2014 bedraagt de landbank in volle eigendom 2.950.280 m². Deze landbank laat VGP toe om, naast de huidige projecten in aanbouw en de reeds opgeleverde projecten (439.687 m²), nog in totaal bijkomend 842.000 m² te ontwikkelen waarvan 571.000 m² in Duitsland, 90.000 m² in Tsjechië en 181.000 in de andere landen.

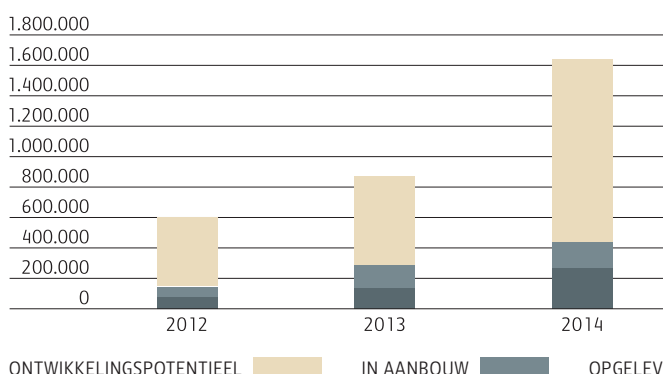
Daarnaast heeft VGP per einde december 2014 voor ongeveer 863.000 m² nieuwe landpercelen geïdentificeerd of onder optie waarvan er 162.000 m² gelegen zijn in Duitsland, 637.000 m² gelegen in Tsjechië en 64.000 m² gelegen in de andere landen. Op deze gronden kan er circa 354.000 m² verhuurbare oppervlakte ontwikkeld worden. VGP verwacht dat deze grondstukken zullen aangekocht worden tijdens het jaar 2015.

Hierdoor bedraagt de totale gesecuriseerde landbank 3.813.280 m² waarop in totaal 1.636.000 m² verhuurbare oppervlakte ontwikkeld kan worden.

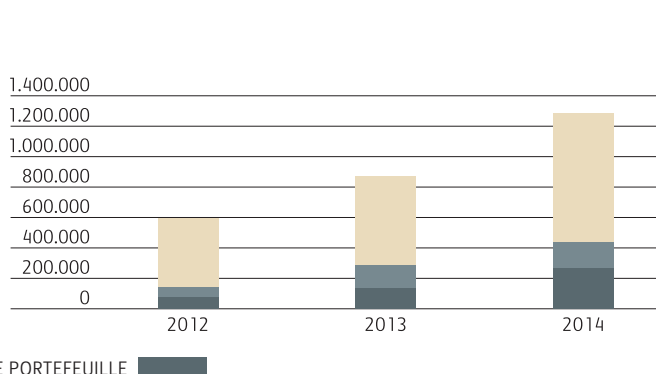
JAARLIJKS SAMENGESTELDE GROEIVOET (in m²)



ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL GESECURISEERDE LANDBANK (in m²)



ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL LANDBANK IN VOLLE EIGENDOM (in m²)





Centraal Europa en Duitsland: belangrijkste marktindicatoren

		TOP HUUR €/m ² /p.a.	TOP KAPITALISATIE- TIERENTEVOET (%)
BERLIJN	EUR	56	6,25
FRANKFURT	EUR	72	6,00
MÜNCHEN	EUR	78	6,00
PRAAG	EUR	48	7,00
BRATISLAVA	EUR	51	8,25
BUDAPEST	EUR	46	9,25
BUCHAREST	EUR	48	9,75
WARSCHAU	EUR	36	7,00

Bron: Jones Lang LaSalle

Investering in vastgoed gelegen in Centraal Europa – marktoverzicht 2014

In 2014 werden er investeringstransacties opgetekend voor een totaal bedrag van € 7,9 miljard. Dit betekent een stijging met circa 27% op jaarbasis in vergelijking met de investeringsvolumes (€ 6,2 miljard) van 2013.

Polen blijft de grootste regionale markt met een aandeel van circa 41% in Centraal-Europa, gevolgd door de Tsjechische Republiek (25%), Roemenië (16%), Slowakije (8%) Hongarije (7%), en (3%) voor de overige Centraal-Europese landen (Bulgarije, Kroatië, Servië en Slovenië). De hieronder opgenomen tabel omvat Duitsland, die voor het vijfde opeenvolgende jaar een stijging van het investeringsvolume kende. In totaal steeg hier het investeringsvolume met 30% ten opzichte van 2013 tot € 39,8 miljard. De volumes voor 2014 zijn als volgt:

VASTGOEDINVESTERINGEN IN CENTRAAL-EUROPA ("CE") (€ miljoen)

	2013	2014
POLEN	3.377	3.200
TSJECHIË	1.386	2.000
ROEMENIË	257	1.300
HONGRIJE	427	580
SLOWAKIJE	297	610
ANDERE	366	200
TOTAAL CE	6.110	7.890
DUITSLAND	30.700	39.800
TOTAAL	36.810	47.890

Bron: Jones Lang LaSalle

De opleving van de Europese kapitaalstromen is ononderbroken sinds 2009 en dit tegen een achtergrond van een haperende economische heropleving. Er wordt geschat dat er in totaal circa € 200 miljard geïnvesteerd werd in Europees commercieel vastgoed, een stijging van 23% ten opzichte van een jaar eerder.

Een eenduidig beeld ophangen van de totale Centraal-Europese markt blijft moeilijk aangezien deze markten onderling zeer verschillend zijn en dat ook investeerders veranderen en hun criteria evolueren. Toch kunnen we een aantal belangrijke observaties waarnemen uit een analyse van de regio.

Ten eerste zien we dat ondanks het feit dat Polen weer een uitzonderlijk jaar achter de rug heeft en nog steeds een belangrijke focus voor veel institutionele beleggers is, desalniettemin een daling kende in vergelijking met het totaal Centraal-Europese volume. Polen vertegenwoordigde slechts 41% van het investeringsvolume in 2014 vergeleken met 70% in 2012. Polen blijft het uiteraard uitzonderlijk goed doen maar alle andere Centraal-Europese landen tonen een grotere relatieve stijging in investeringsvolumes. Dit is een duidelijke positieve trend voor de hele regio.

Bovendien is de investeringsactiviteit in deze heropkomende markten vrij evenwichtig, met transacties in alle sectoren en in verschillende bedragen. De sterke prestatie en post-crisis record transacties zal zich naar verwachting doorzetten in 2015 aangezien er zich een aantal grote transacties in een vergevorderd stadium van negotiatie bevinden.

Een tweede opmerkelijke vaststelling is de voortdurende intense zoektocht naar portfolio en platform mogelijkheden. Het kapitaal dat hiernaar op zoek is, komt van zowel bestaande investeerders als van nieuwkomers, die rechtstreeks of onrechtstreeks investeren. De nieuwkomers proberen om kapitaal aan deskundigheid te koppelen om zodoende meer controle uit te oefenen op hun investeringen via samenwerking met kleinere vastgoedspelers, maar

¹ Bron: Jones Lang LaSalle

tevens ervoor te zorgen dat ze in overeenstemming zijn met de beste expertise in de markten.

Tot slot zien we toenemende interesse naar waardecreatie mogelijkheden over de hele regio. Deze investeerders richten zich op mogelijkheden m.b.t. vastgoedbeheerdiensten en ontwikkelingspotentieel. Met een gebrek aan aantrekkelijk geprijsde kwaliteitsvolle activa is er meer en meer interesse voor deze opportuniteiten vanuit de institutionele investeerders alsook van lokale investeringsfondsen.

Aantrekkelijke financieringsmogelijkheden blijven een belangrijke belemmering voor de markten die meer zuidelijker gelegen zijn maar we verwachten dat deze markten geleidelijk zullen blijven verbeteren in 2015.

Focus op Duitsland

De algemene voorwaarden voor de vastgoedbeleggingen zijn niet aanzienlijk gewijzigd in de afgelopen 12 maanden. De effecten van de extreem lage rentes over de laatste jaren zijn zichtbaar. Institutionele beleggers zoals verzekeringsmaatschappijen hebben een lange tijd hun winsten kunnen halen uit obligaties die ze eerder verworven hadden, maar die nu dichterbij hun eindvervaldag komen. Om deze reden alleen, wordt de druk groter om voldoende rendement elders te genereren. Tot nu toe zijn er geen redenen om op korte termijn op een verhoging van de interesten te gokken in Europa. De zoektocht naar investeringsalternatieven blijft dus acuut. Op hetzelfde moment neemt de globale concurrentie tussen investeerders toe. Naast de traditionele spelers

komen er nieuwe investeerders op de markt, vooral uit Azië en in de toekomst in veel grotere mate vanuit China.

Tegen deze achtergrond zijn de condities op de investeringsmarkten zeer gunstig. Voor het vijfde jaar op rij hebben we een toename in het commerciële investeringsvolume in Duitsland geregistreerd. Per einde 2014 werd een totaal volume van € 39,8 miljard gehaald wat een stijging van 30% vertegenwoordigt in vergelijking met 2013. De bijna traditionele sterke stijging in december heeft ervoor gezorgd dat het vierde kwartaal weer meer dan één derde (€ 14 miljard) bijgedragen heeft tot het jaartotaal.

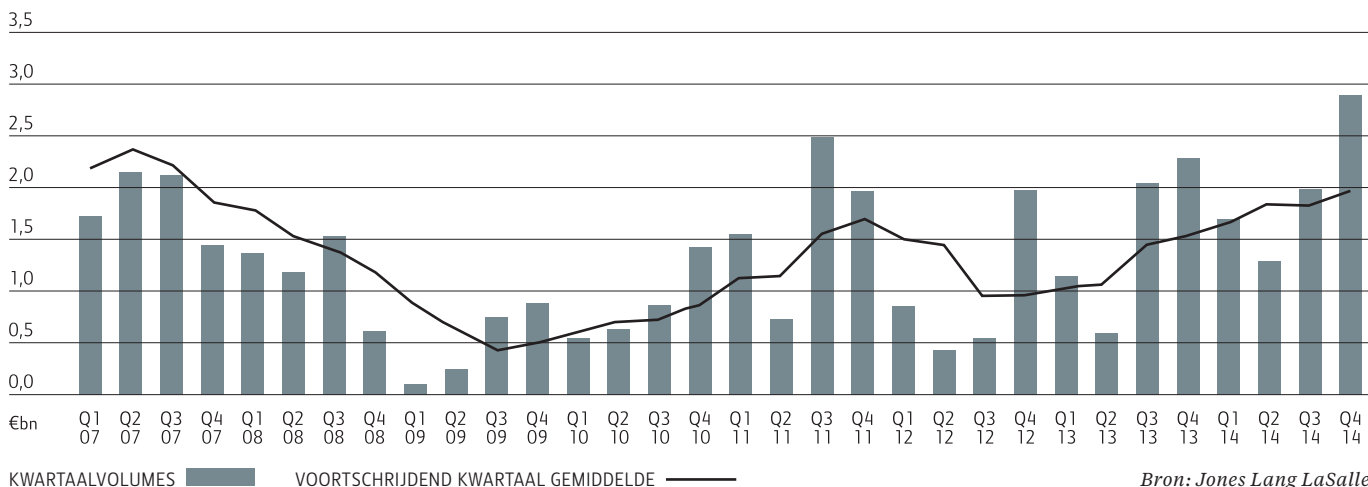
De vlucht naar de commerciële vastgoedmarkten zal worden voortgezet in 2015 – met een zelfde of zelfs groter aantal transacties ten opzichte van 2014. De sterke vraag naar vastgoedbeleggingen en de lage rentes hebben de prijzen naar attractief vastgoed verder opgedreven.

Focus op Tsjechië

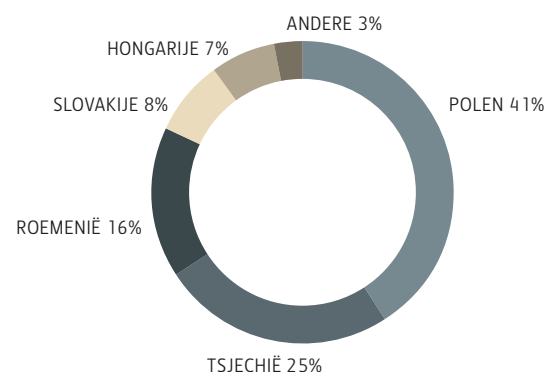
De tweede helft van 2014 zag een transactievolume van € 1,28 miljard, een stijging met 52% in vergelijking met 2013 en een stijging met 78% in vergelijking met de eerste helft van 2014. Het jaar 2014 was het derde meest actieve jaar in de geschiedenis van de markt en slechts 2,5% lager dan 2011 met een transactievolume van € 2,07 miljard.

De druk teweeggebracht door de vraag van internationaal kapitaal voor kern vastgoedopportuniteiten in Centraal-Europa heeft de liquiditeit verstrekt voor zeer grote vastgoedprojecten en portfolio's, terwijl de beperkte beschikbaarheid de rendementen heeft laten dalen.

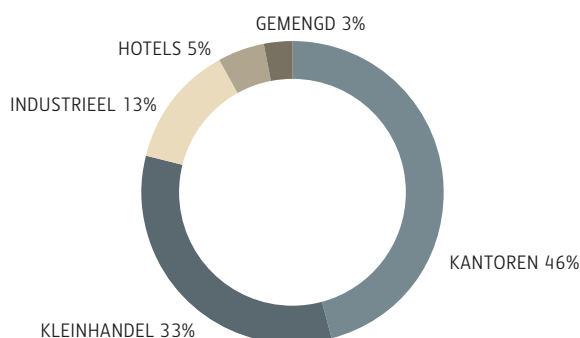
2014 KWARTAALVOLUMES IN CENTRAAL-EUROPA



CENTRAAL EUROPA – VOLUMES PER LAND



INVESTERINGSVOLUMES IN CENTRAAL-EUROPA PER SECTOR 2012



De aanzienlijke pijplijn geïnitieerd in 2014 en die verder loopt in 2015 toont de gezonde concurrentie aan voor kwaliteitsvolle activa in omvang en in alle verschillende sectoren.

Bovendien kenden niet-kernactiviteiten en opportunistische activiteiten een aanzienlijke stijging als gevolg van de compressie van de kapitalisatierentevoeten voor kwaliteitsvolle activa, waardoor de relatieve waarde van deze activa verbeterde.

Terwijl de voornaamste focus van de internationale investeerders nog steeds ligt op kwaliteitsvolle activa, zien we dat de niet-kern activa steeds meer worden opgepikt door lokaal kapitaal.

In overeenstemming met de meer algemene Europese trend, bleven de grote logistieke operatoren hun investeringen in Tsjechië verder consolideren tijdens de tweede jaarhelft. De verkoop van de Tristan / VGP portfolio aan P3 / TPG, met een transctiewaarde van € 523 miljoen, vertegenwoordigt de grootste investeringstransactie ooit, in Tsjechië. De Prologis ' aankoop van het Rudna Business Park was de grootste individuele logistieke activa aankoop ooit. Kleinere transactievolumes blijven aantrekkelijk voor een grote groep van investeerders.

Jones Lang LaSalle visie op investeringsrendementen is als volgt: voor kwaliteitsvolle kantoren 6,00% (en naar sub-6,00% gaande) kwaliteitsvolle logistieke activa 7,00% (naar sub 7,00 gaande) en voor kwaliteitsvolle winkelpanden 5,50% met een aanzienlijke premie voor de belangrijke prestige of regionaal belangrijke activa.

Jones Lang LaSalle verwacht grote volume aankopen door internationaal kapitaal, met inbegrip van beleggers uit niet-traditionele landen, die de hoge investeringsvolumes zullen blijven ondersteunen in 2015.

Lagere bank marges en de lage rente ondersteunen deze visie terwijl een stijgende toewijzing van middelen naar vastgoed de aantrekkelijkheid van vastgoed illustreert ten opzichte van andere klassen van activa.

Aantrekkelijke financieringsvoorwaarden getuigen van de positieve vooruitzichten voor 2015

De Duitse investeringsmarkt is het jaar sterk begonnen. De positieve vooruitzichten zijn gebaseerd aan de ene kant op de aanhoudende sterke vraag van internationale kapitaalverschaffers voor investeringsopportuniteiten en aan de andere kant op de aantrekkelijke financieringsvoorwaarden.

Voor 2015 verwachten we dan ook een verdere toename van het aantal transacties tot een investeringsvolume boven de € 40 miljard.

In 2015 zullen er wellicht ook een aantal negatieve invloeden zijn zoals o.a. de politieke risico's. Eén van de belangrijkste daarvan is het conflict in Oekraïne en de gevolgen hiervan op de Russische economie en de potentiële negatieve invloed hiervan op de Europese markten. Er zijn ook een aantal belangrijke nationale verkiezingen o.a. in het Verenigd Koninkrijk, de belangrijkste Europese investeringsmarkt. De terugkeer van de speculatie over een mogelijke Grexit in het nieuwe jaar illustreert hoe fragiel de stabiliteit in de Eurozone is op vandaag.

Maar niettegenstaande deze elementen zijn er weinigen die verwachten dat dit een invloed zal hebben op het tempo van de wereldwijde instroom van kapitalen.

Er zijn nog steeds belangrijke structurele redenen waarom Europees vastgoed attractief zal blijven.

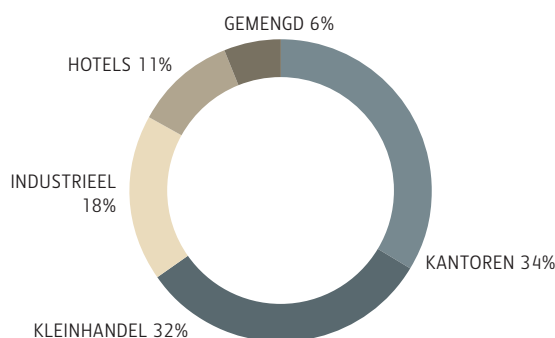
Volgens Jones Lang LaSalle zullen de investeringen in vastgoed in 2015 in grote mate overeenstemmen met deze van 2014. De prijszetting blijft een belangrijk element om investeringen aan te trekken aangezien rendementen op vastgoed nog steeds substantieel beter zijn dan die voor andere activa. Deze trend zal verder ondersteund worden door de stijgende trend van het wereldwijd sparen en de historische onder-investering in vastgoed door veel pensioenfondsen.

Zelfs indien de Amerikaanse rente cyclus volgend jaar verandert, zullen de rendementen in vergelijking met obligaties nog aanzienlijk hoger blijven, vooral in de Eurozone.

Daarnaast zullen gunstigere economische omstandigheden en het ongewoon beperkte aanbod opwaartse druk blijven houden op de tophuren. Hieraan toegevoegd zou de verdere geleidelijke herstructurering van bankbalansen meer activa naar de markt moeten brengen en potentieel ook meer financiering beschikbaar moeten maken voor de aankoop van vastgoed.

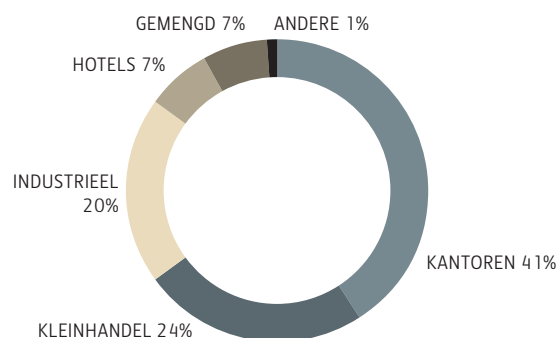
We verwachten een verschuiving van de beleggersactiviteiten in 2015 door de verplaatsing van de focus van prime activa in geselecteerde vooraanstaande markten naar secundaire en regionale centra. Er zijn reeds tekenen dat dit zich voltrekt in sommige markten en deze trend zal naar verwachting nog verruimen. Toprendementen zullen naar verwachting een kleine compressie zien dit jaar met potentieel een kleine correctie in het huidige onzekere klimaat. Maar op langere termijn wordt er verwacht dat de rendementen in de meeste markten zullen stabiliseren op of dicht bij hun huidige niveaus

INVESTERINGSVOLUMES IN CENTRAAL-EUROPA PER SECTOR 2013



Bron: Jones Lang LaSalle

INVESTERINGSVOLUMES IN CENTRAAL-EUROPA PER SECTOR 2014



Bron: Jones Lang LaSalle



Duitse markt voor semi-industrieel en logistiek vastgoed

Door zijn geografische ligging, sterke exportsector en de sterke vraag van consumenten, heeft Duitsland haar leidende positie in de logistieke sector in Europa gehandhaafd. De verhuuractiviteiten hebben een sterk jaar achter de rug en de interesse van beleggers voor grote, moderne oppervlakten blijft toenemen.

De prestatie van de Duitse industriële markt zal zich naar verwachting verder zetten in 2015. Dit gaat samen met de verbetering van het ondernemingsvertrouwen en de groeiende export orders vanuit Europa, Azië en de VS.

De top – 5 steden zijn nog steeds de belangrijkste doelwitten voor zowel huurders als investeerders, door de aanwezigheid van een aantal belangrijke logistieke knooppunten. Het gebrek aan nieuwe ontwikkelingen heeft een negatieve invloed gehad op de investeringsactiviteiten op de Duitse markt.

Politieke instabiliteit in Oekraïne en Griekenland, naast de economische vertraging in China zijn de grootste bedreigingen voor verdere groei. Door de versnelde heropleving van de exportmarkten zal ook de concurrentie tussen de investeerders voor de beste activa toenemen.

(Bron: Cushman & Wakefield)

Duitse logistieke vastgoedmarkt: resultaat boven het gemiddelde

In 2014 bereikte de opname van verhuurbare semi-industriële en logistieke ruimtes door huurders en door eigenaar-bewoners in Duitsland 5,6 miljoen m² – het op twee na hoogste cijfer, na 2011. In vergelijking met 2013 is dit een stijging van 11 %, en is meer dan een vijfde boven het gemiddelde van de laatste vijf jaar. Het aandeel van eigenaar-bewoners was 43 %, een opnamestijging van 5% op jaarbasis tot 2,4 miljoen m², een nieuw record. De huuropname steeg over dezelfde periode met 15%, maar was 17% lager dan het record resultaat van 2011. Ervan

uitgaande dat de positieve economische ontwikkeling zich blijft verder zetten en dat de vraag naar verhuurbare oppervlakte sterk blijft zou de opname van verhuurbare semi-industriële en logistieke ruimtes opnieuw de 5 miljoen m² kunnen bereiken in 2015.

(Bron: Jones Lang LaSalle)

Record opname buiten de big 5 agglomeraties

De opname in de BIG 5 agglomeraties (Berlijn, Düsseldorf, Frankfurt incl. Wiesbaden / Mainz, Hamburg en München) bereikte 1,89 miljoen m² in 2015. Dit was het tweede hoogste resultaat van de afgelopen 10 jaar (achter 2011 met 2,25 miljoen m²). Dit is een stijging van 11% in vergelijking met 2013 en 7% boven het gemiddelde van de afgelopen vijf jaar en 2,5% boven het gemiddelde van de laatste 10 jaar. De opname buiten de BIG 5 agglomeraties bereikte 3,7 miljoen m². Dit was licht boven de recordopname van 2011 (3,6 miljoen m²) en was 11% boven het niveau van 2013. Het aandeel van eigenaar-bewoners was 52 % van de totale opname. Bijna drie vierden van de opnames waren nieuwe gebouwen/ ontwikkelingen

(Bron: Jones Lang LaSalle)

Tophuren blijven stabiel

Tophuren voor semi-industriële en logistieke gebouwen groter dan 5.000m² bleven stabiel tijdens het jaar behalve voor een lichte stijging in München. De hoogste tophuren worden nog steeds betaald in München (€ 6,50/m²/maand). Dit wordt gevolgd door Frankfurt (€ 6,00/m²/maand), Hamburg (€ 5,60/m²/maand) en Düsseldorf (€ 5,40/m²/maand). Er zijn meer redelijke huurprijzen beschikbaar in Berlijn en de regio er rond (€ 4.70/m²/maand). Jones Lang LaSalle verwacht dat deze huren ook in 2015 stabiel zullen blijven

(Bron: Jones Lang LaSalle)

Opname van logistieke panden in Duitsland: Verhuur / Eigenaar-bewoners

	2009 (m ²)	2010 (m ²)	2011 (m ²)	2012 (m ²)	2013 (m ²)	2014 (m ²)
BUITEN DE "BIG 5"-AGGLOMERATIES:						
— VERHUUR	847.300	1.381.200	2.032.000	1.637.300	1.539.062	1.759.872 ¹
— EIGENAAR-BEWONERS	1.107.900	1.141.900	1.585.900	1.299.600	1.772.338	1.906.528 ¹
— TOTAAL	1.955.200	2.523.100	3.617.900	2.936.900	3.311.400	3.666.400
"BIG 5"-AGGLOMERATIES:						
— VERHUUR	957.200	1.431.900	1.781.900	1.365.500	1.206.200	1.406.000
— EIGENAAR-BEWONERS	338.900	363.400	464.300	418.900	499.900	484.300
— TOTAAL	1.296.100	1.795.300	2.246.200	1.784.400	1.706.100	1.890.300
VERHUUR	1.804.500	2.813.100	3.813.900	3.002.800	2.745.262	3.165.872
EIGENAAR-BEWONERS	1.446.800	1.505.300	2.050.200	1.718.500	2.272.238	2.390.828
TOTAAL	3.251.300	4.318.400	5.864.100	4.721.300	5.017.500	5.556.700

Source: Jones Lang LaSalle

Opname van logistieke panden in Duitsland

	2009 (m ²)	2010 (m ²)	2011 (m ²)	2012 (m ²)	2013 (m ²)	2014 (m ²)
REGIO:						
— BERLIJN	246.800	359.900	412.000	333.600	333.000	327.400
— DÜSSELDORF	178.000	166.000	205.800	145.100	295.200	283.200
— FRANKFURT (INCL. WIESBADEN/MAINZ)	275.700	326.400	540.000	455.600	415.000	559.000
— HAMBURG	373.500	616.300	740.000	575.400	450.000	450.000
— MÜNCHEN	222.100	326.700	348.400	274.700	212.900	270.000
TOTAAL "BIG 5"-AGGLOMERATIES	1.296.100	1.795.300	2.246.200	1.784.400	1.706.100	1.890.300
BUITEN "BIG 5"-AGGLOMERATIES	1.955.200	2.523.100	3.617.900	2.936.900	3.311.400	3.666.400
TOTAAL	3.251.300	4.318.400	5.864.100	4.721.300	5.017.500	5.556.700

Bron: Jones Lang LaSalle

¹ Berekend door de vennootschap op basis van de data van Jones Lang LaSalle

De uitbreiding van VGP naar Duitsland

Nadat er de afgelopen 2 jaar serieuze inspanningen werden geleverd om een sterke basis uit te bouwen heeft Duitsland haar leidinggevende rol bevestigd als de belangrijkste groeimotor van de Groep met een stevige stijging in de verhuur- en ontwikkelingsactiviteiten.

Tijdens het jaar werden er voor meer dan € 9,3 miljoen nieuwe toegezegde huurovereenkomsten getekend. De aanhoudende vraag naar verhuurbare oppervlakte resulteerde in de verdere ondertekening van € 1,1 miljoen nieuwe huurovereenkomsten tijdens de eerste weken van 2015 met daarboven op nog eens € 1,7 miljoen huurcontracten die tijdens de volgende weken zullen getekend worden en een aanzienlijk aantal nieuwe huurovereenkomsten in finale fase van negotiatie.

Grondstukken voor nieuwe ontwikkelingen

Tijdens het jaar 2014 verwierf VGP 843.000 m² nieuwe grondstukken in Duitsland en heeft ze daarnaast per 31 december 2014 nog bijkomend 162.000 m² nieuwe landpercelen geïdentificeerd of onder optie, die afhankelijk zijn van het verkrijgen van de nodige vergunningen.

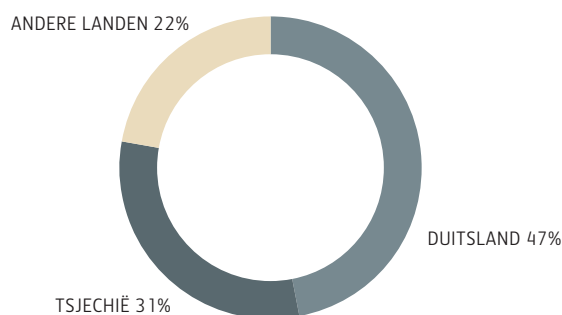
Ontwikkelingspijplijn

Tijdens het jaar werden er 2 gebouwen opgeleverd: 1 gebouw van 6.400 m² in VGP Park Bingen en 1 gebouw van 24.404 m² in VGP Park Hamburg.

Per einde december 2014 waren er 7 gebouwen in aanbouw: 3 gebouwen in VGP Park Hamburg, 2 gebouwen in VGP Park Rodgau, 1 gebouw in VGP Park Höchststadt en 1 gebouw in VGP Park Berlijn. Deze nieuwe projecten in aanbouw, die reeds voor meer dan 75% voorverhuurd zijn, vertegenwoordigen ongeveer 97.083 m² verhuurbare oppervlakte en een geannuliseerde huuropbrengst van € 5,6 miljoen (bij volledige verhuur). Tijdens het eerste kwartaal van 2015 werden 2 nieuwe projecten opgestart die een verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 38.575 m².

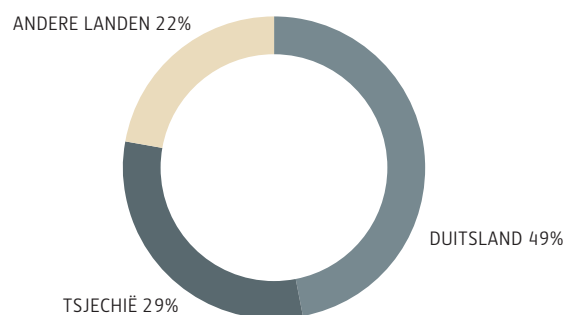


TOTAAL LANDOPPERVLAKTE (m²)



Bron: VGP

TOTAAL ONTWIKKELINGSPOTENTIEEL (m²)

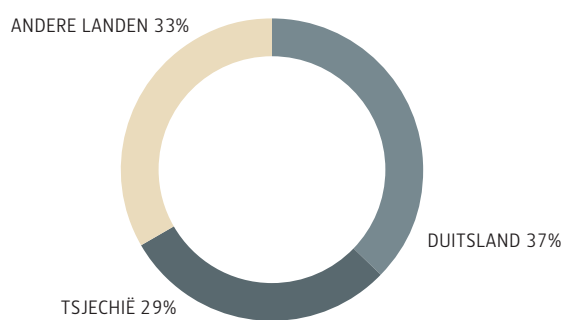


Bron: VGP

Opmerking: De hierboven vermelde cijfers betreffen de huidige gesecuriseerde landbank. Het ontwikkelingspotentieel op deze landbank is gebaseerd op gelijkaardige of bestaande semi-industriële gebouwen.



TOTAAL OPGELEVERD EN/OF IN AANBOUW PER 31 DEC-14 (m²)



Bron: VGP

PROFIEL





VGP's profiel

www.vgpparks.eu

VGP bouwt en ontwikkelt kwalitatief hoogstaand semi-industrieel vastgoed en bijbehorende kantoren voor eigen rekening en occasioneel voor derden, die vervolgens aan gerenommeerde klanten worden verhuurd door middel van langlopende commerciële huurcontracten.

VGP beschikt over een 'in-house' team dat alle stappen beheert van het volledig geïntegreerde business model: gaande van de identificatie en de aankoop van gronden tot de uitwerking en het ontwerp van het project, het toezicht op de bouwwerkzaamheden, de contacten met potentiële klanten en het facility management van haar eigen vastgoedportefeuille.

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

VGP noteert op Euronext Brussel en op de Main Market van de Praagse beurs. VGP bezit een vastgoedportefeuille van € 416,1 miljoen per 31 december 2014. De vastgoedportefeuille vertegenwoordigt per 31 december 2014 een verhuurbare oppervlakte van meer dan 268.232 m² (17 gebouwen) met bijkomend 14 gebouwen in aanbouw goed voor 171.455 m².

Daarnaast beheert VGP facility management 58 afgewerkte gebouwen die initieel eigendom

waren van haar geassocieerde ondernemingen maar verkocht werden in oktober 2014. VGP werd door de nieuwe eigenaars weerhouden om in de toekomst het vastgoedbeheer en het facility management te blijven uitvoeren voor deze verkochte vastgoedportefeuille.

Per 31 december 2014 heeft VGP een landbank in volle eigendom van 2.950.280 m². Op de huidige landbank in volle eigendom kan VGP naast de bestaande opgeleverde projecten en de projecten in aanbouw (439.687 m²) nog in totaal bijkomend 842.000 m² verhuurbare oppervlakte ontwikkelen, waarvan 571.000 m² in de Duitsland, 90.000 m² in de Tsjechische Republiek en 181.000 m² verhuurbare oppervlakte in de andere landen.

Verder heeft VGP op jaareinde nog eens 863.000 m² nieuw ontwikkelingsland onder optie. Deze grondstukken vertegenwoordigen een ontwikkelingspotentieel van 354.000 m².

Strategie

De strategie van VGP legt de nadruk op de ontwikkelingsactiviteiten en op de mogelijke verkopen van inkomsten genererende activa eenmaal dat deze activa een matuur stadium bereikt hebben.

Deze strategie resulteerde in de geheel of gedeeltelijke verkoop van inkomsten genererende activa tijdens de laatste jaren.

De VGP Groep richt zich op drie belangrijke business lijnen namelijk ontwikkelingsactiviteiten, facility management diensten en vastgoed-beheer diensten.

Ontwikkelingsactiviteiten

De ontwikkelingsactiviteit is de kern-activiteit van de VGP Groep. Ontwikkelingen worden voornamelijk ondernomen voor eigen rekening. Daarnaast levert de Groep ook occasioneel ontwikkelingsactiviteiten voor derden.

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

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

Naar aanleiding van de recente uitbreiding van de Centraal-Europese markten naar de Duitse markten, is de Groep op zoek naar verdere uitbreiding en ontwikkelingsmogelijkheden in andere aantrekkelijke Europese markten zoals Spanje,

Frankrijk, Oostenrijk en de Scandinavische landen.

De gebouwen voldoen aan de meest recente moderne kwaliteitseisen en worden door middel van langlopende huurovereenkomsten verhuurd aan huurders die actief zijn in de semi-industriële sector, waartoe activiteiten behoren zoals: opslag, assemblage, herverpakken en de eindbehandeling van de goederen voordat zij naar de industriële klanten of de detailhandelaars gaan. De gronden zijn gelegen in de omgeving van sterk geconcentreerde woon- en/of productiecentra, met een optimale toegang tot omliggende transportinfrastructuur.

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

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

Vastgoedbeheer- en verhuurdiensten

de vastgoedbeheerdiensten werden gehergroepeerd in één aparte dochteronderneming namelijk VGP FM Services s.r.o. ('VGP FM Services').

Vastgoedbeheerdiensten worden zowel intern als aan derden geleverd waarbij VGP FM Services verantwoordelijk is voor de goede en ongestoorde werking van de gebouwen. VGP FM Services zal bijkomend voor rekening van de Groep of voor derden

de relatie met externe leveranciers identificeren, contacteren, superviseren en het beheer van deze relatie op zich nemen.

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

Verder zal VGP FM Services ook verhuurdiensten aanbieden. Hoewel de verhuuractiviteiten historisch gezien gekoppeld werden aan de ontwikkelingsactiviteiten, levert het VGP commercieel team ook verhuurdiensten aan de geassocieerde ondernemingen. Het commercieel team is verantwoordelijk voor alle facetten van de prestatie en handhaving van de huurovereenkomsten voor rekening van de Groep en voor rekening van de geassocieerde ondernemingen alsook het dagdagelijks beheer van de huurdersrelatie.

Facility management diensten

de facility managementdiensten werden gehergroepeerd in SUTA s.r.o. ('SUTA').

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

01

STRATEGISCH GELEGEN
TERREINEN

02

FOCUS OP BEDRIJVENPARKEN
OM SCHAALVOORDELEN TE
VERWEZENLIJKEN

03

KWALITATIEF HOOGSTAAND
GESTANDAARDISEERD
SEMI-INDUSTRIEEL VASTGOED

04

IN-HOUSE COMPETENTIES DIE
EEN VOLLEDIG GEÏNTEGREERD
ONDERNEMINGSMODEL
MOGELIJK MAKEN





Verklaring met betrekking tot de informatie gegeven in dit jaarverslag 2014

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

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

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR



CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING

In overeenstemming met artikel 96, §2 van het Wetboek van Vennootschappen gebruikt VGP de Corporate Governance Code van 2009 als referentiecode. Deze code kan geraadpleegd worden op website van de vennootschap <http://www.vgpparks.eu/investors/corporate-governance/>.

Deze verklaring van deugdelijk bestuur beschrijft de praktische toepassing van deze governance regels voor het jaar eindigend op 31 december 2014 en licht de afwijkingen van sommige bepalingen van de 2009 Code toe.

Activiteitenverslag van de bijeenkomsten van de raad van bestuur en de comités van de raad

Raad van bestuur

NAAM	JAAR BENOEMING	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
UITVOEREND BESTUURDER EN CHIEF EXECUTIVE OFFICER			
JAN VAN GEET ALS VASTE VERTEGENWOORDIGER VAN JAN VAN GEET s.r.o.	2013	2017	6
NIET-UITVOERENDE BESTUURDER			
BART VAN MALDEREN ALS VASTE VERTEGENWOORDIGER VAN VM INVEST NV	2013	2017	6
ONAFHANKELIJK, NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS			
MAREK ŠEBEŠŤÁK	2011	2015	4
ALEXANDER SAVERYS	2011	2015	6
JOS THYS ALS VASTE VERTEGENWOORDIGER VAN RIJO ADVIES BVBA	2011	2015	6



Voor een overzicht van de verantwoordelijkheden van de raad van bestuur, en een overzicht van de onderwerpen besproken op vergaderingen van de raad van bestuur, verwijzen we naar het intern reglement ('Terms of Reference') van de raad van bestuur in Annex 1 van het VGP Charter.

De raad van bestuur heeft geen vennootschapssecretaris aangeduid. Hierdoor wijkt de vennootschap af van de aanbeveling, vervat in bepaling 2.9 van de Corporate Governance Code. De beperkte omvang van de vennootschap en de raad van bestuur maakt een dergelijke functie overbodig.

De raad van bestuur is zich bewust van het belang van diversiteit in de samenstelling van de raad van bestuur in het algemeen en van genderdiversiteit in het bijzonder. De raad van bestuur probeert hier zoveel mogelijk rekening mee te houden bij de herbenoeming van bestuurders.

In 2014 werden er 6 raden van bestuur gehouden waarvan 2 per conference call. De belangrijkste agendapunten waren:

- goedkeuring van de jaarrekening van 2013 en de halfjaarresultaten van 2014;
- goedkeuring van de budgetten;
- bespreking en opvolging van de langetermijnstrategie van de Groep en zijn voornaamste componenten;
- bespreking en beraadslaging van de vastgoedportefeuille (o.a. investeringen, huurdersaangelegenheden e.d.);
- bespreking en beraadslaging van de investeringen in en uitbreiding van de landbank en de expansie van Duistland;
- nazicht en goedkeuring van nieuwe kredietovereenkomsten ter ondersteuning van de groei van de Groep;
- nazicht en goedkeuring van de verkoop van de CZ I en CII portfolio's door de geassocieerde ondernemingen.

Onmiddellijk na de Algemene Vergadering van 8 mei 2015 zullen de mandaten van de 3 onafhankelijke bestuurders vervallen. Het voorstel tot herbenoeming van de drie onafhankelijke bestuurders voor een nieuwe periode van 4 jaar zal worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van 8 mei 2015.

Auditcomité

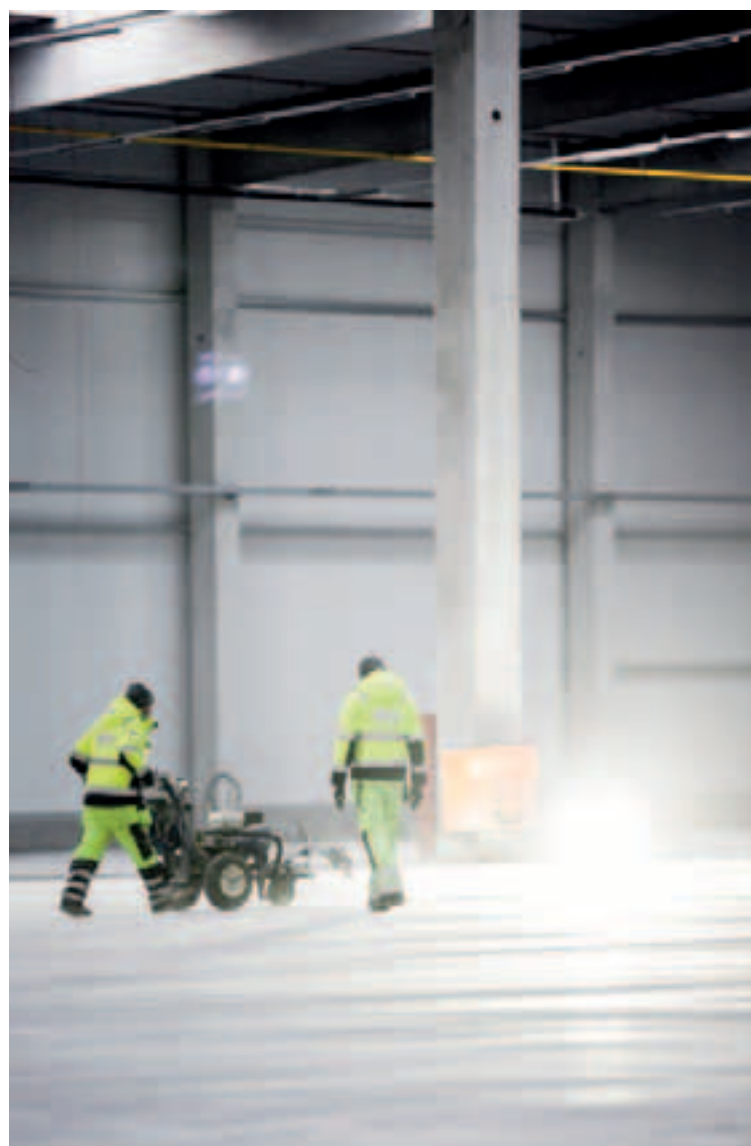
NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
JOS THYS (VOORZITTER)	2011	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2015	2
BART VAN MALDEREN	2013	NIET-UITVOEREND	—	2017	2
MAREK ŠEBEŠŤÁK	2011	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2015	1

De verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn beschreven in het intern reglement van het auditcomité in Annex 3 van het VGP Charter.

Het auditcomité vergadert tenminste twee keer per jaar. Hierdoor wijkt de vennootschap af van de aanbeveling vervat in bepaling 5.2/28 van de Corporate Governance Code die bepaalt dat het auditcomité ten minste vier keer per jaar zou moeten vergaderen. De afwijking is gerechtvaardigd door de beperkte omvang van de vennootschap.

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.

Het auditcomité staat de raad van bestuur bij in het opnemen van haar overkoepelende verantwoordelijkheden met betrekking tot (i) risicomanagement en interne



controle; (ii) betrouwbaarheid en integriteit van de jaarrekening van de groep en periodieke en occasionele rapportering; (iii) het naleven van de juridische en regulatorische vereisten, en (iv) prestaties, kwalificaties en onafhankelijkheid van de externe auditoren.

Elk jaar beoordeelt het auditcomité zijn samenstelling, werking en eigen doeltreffendheid en legt aan de raad van bestuur aanbevelingen daaromtrent voor.

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

In 2014 kwam het auditcomité tweemaal 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 2013, de halfjaarresultaten van 2014 en het kwartaal activiteitenverslag;
- analyse van de aanbevelingen van de Commissaris;
- analyse van de interne controles van de Groep.

Remuneratiecomité

NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT	AANTAL BIJGEWOONDE VERGADERINGEN
BART VAN MALDEREN (VOORZITTER)	2013	NIET-UITVOEREND	-	2017	2
ALEXANDER SAVERYS	2011	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2015	2
JOS THYS	2011	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2015	2

De verantwoordelijkheden van het remuneratiecomité worden beschreven in het intern reglement van het remuneratiecomité in Annex 2 van het VGP Charter.

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

De CEO en de CFO nemen deel aan de vergaderingen wanneer het door de CEO voorgelegde plan voor bezoldiging en benoeming van leden van het uitvoerende en senior management wordt besproken, maar niet wanneer er beraadslaagd wordt over hun eigen bezoldiging.

Bij de uitvoering van zijn taken heeft het remuneratiecomité toegang tot alle middelen die het hiertoe geschikt acht, inclusief extern advies.

Het remuneratiecomité vergaderde tweemaal in 2014.

De belangrijkste agendapunten waren:

- bespreking van verloningspolitiek;
- toewijzing van de variabele remuneratie

Benoemingscomité

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

Directiecomité

Aangezien geen directiecomité in de zin van artikel 524bis et seq van het Wetboek van Vennootschappen werd opgericht, heeft de vennootschap geen specifieke beschrijving van de opdracht van het uitvoerend beheer vermeld. De taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de CEO en het uitvoerend management worden beschreven in de beschrijving van de opdracht van de raad van bestuur. Hierdoor wijkt de vennootschap,



als een kleinere beursgenoteerde vennootschap, af van de aanbeveling, vervat in bepaling 6.1 van de Corporate Governance Code.

Beoordeling van de raad van bestuur en zijn comités

Het corporate governance charter van VGP bepaalt dat de raad om de drie jaar zijn prestaties in het algemeen, en van zijn comités, moet evalueren. De laatste evaluatie vond plaats in maart 2014 met bevredigend resultaat. Voor wat betreft de voornaamste kenmerken omtrent de werkwijze van de uitvoering van deze evaluatie verwijzen we eveneens naar het VGP Charter.

Remuneratieverslag

Remuneratiebeleid voor niet-uitvoerende bestuurders

De onafhankelijke en externe bestuurders ontvangen een jaarlijkse vergoeding van € 10.000 (de voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 20.000). De bestuurders ontvangen verder een vergoeding van € 1.000 voor elke vergadering van de raad van bestuur (de voorzitter ontvangt een vergoeding van € 2.000) en van € 500 voor elke vergadering van het audit- of remuneratiecomité waaraan zij deelnemen.

Voor verdere details van het remuneratiebeleid voor bestuurders wordt verwezen naar Annex 2 punt 6.1 van het VGP Charter.

De bestuurders ontvangen geen variabele remuneratie gekoppeld aan prestatie of resultaten.

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

Remuneratiebeleid voor het uitvoerend management

NAAM (in €)	VASTE VERGOEDINGEN	VARIABELE AANWEZIGHEIDS- VERGOEDINGEN VAN BESTUUR	VARIABELE AANWEZIGHEIDS- VERGOEDINGEN COMITÉS	TOTAAL
VOORZITTER				
MAREK ŠEBEŠŤÁK	20.000	8.000	500	28.500
BESTUURDERS				
ALEXANDER SAVERYS	10.000	6.000	1.000	17.000
RIJO ADVIES BVBA VERTEGENWOORDIGD DOOR JOS THYS	10.000	6.000	2.000	18.000
VM INVEST NV VERTEGENWOORDIGD DOOR BART VAN MALDEREN	10.000	6.000	2.000	18.000
JAN VAN GEET S.R.O. VERTEGENWOORDIGD DOOR JAN VAN GEET	10.000	6.000	—	16.000
TOTAAL	60.000	32.000	5.500	97.500





Het remuneratiebeleid voor het uitvoerend management wordt beschreven in Annex 2 punt 6.2 van het VGP Charter.

Het uitvoerend management bestaat uit Jan Van Geet s.r.o. vertegenwoordigd door Jan Van Geet (Chief Executive Officer), Jan Procházka (Chief Operating Officer) en Dirk Stoop BVBA vertegenwoordigd door Dirk Stoop (Chief Financial Officer). VGP streeft naar een positie boven de marktmediaan wat betreft de totale verloning, met een belangrijk deel van de verloning op grond van de prestaties van het bedrijf en het team, en de individuele prestaties.

Gezien de beperkte omvang van het VGP team wordt de VGP remuneratiepolitiek inclusief de variabele remuneratie bepaald op basis van de criteria zoals jaarlijks bepaald door het remuneratiecomité. Deze criteria hebben betrekking op o.a. de bezettingsgraad van de inkomsten genererende activa, de schuldgraad van de Groep, de winstcontributie van de ontwikkelingsactiviteiten en de maximalisatie van aandeelhouderswaarde.

Het remuneratiecomité zal van tijd tot tijd een algemene enveloppe voor variabele vergoeding goedkeuren en de toewijzing van deze variabele vergoeding delegeren aan de CEO.

Deze laatste zal de variabele vergoeding toewijzen op basis van individuele prestaties met inachtnaam van de prestatiecriteria zoals bepaald door het remuneratiecomité.

Het vergoedingsbeleid wordt jaarlijks herzien met het oog op mogelijke ontwikkelingen op het vlak van kenmerken van de (arbeids)markt, bedrijfsstrategie, bedrijfs- en individuele prestaties en andere relevante factoren die de prestaties en motivatie van het managementteam kunnen beïnvloeden.

Vergoedingspakket van de CEO voor 2014

- vaste vergoeding
De CEO ontving een vaste brutovergoeding van € 300.000 en bijkomend een bestuurdersvergoeding van € 16.000
- variabele remuneratie: € 250.000
- bijdrage pensioensregeling
De CEO ontving geen bijdrage voor pensioensregeling
- overige delen van de vergoeding: € 31.816 (bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

Totale remuneratie 2014 voor het executive management

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

- vaste vergoeding van € 290.152
- variabele vergoeding: € 150.000
- bijdrage pensioensregeling van € 34.949
- overige delen van de vergoeding: € 30.341 (bedrijfswagen en gerelateerde kosten)

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

De raad van bestuur heeft op 3 april 2015 een nieuwe managementovereenkomst goedgekeurd met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal key managers van VGP. Naar aanleiding van die beslissing zal Little Rock SA verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur, financieel bestuur en commercieel bestuur van de Groep, en zal het voor de uitvoering van die taken vertegenwoordigd worden door de CEO (dhr. Jan Van Geet), CFO (dhr. Dirk Stoop) en CCO (dhr. Tomas Van Geet) respectievelijk, die deze rollen reeds vervulden voor de overeenkomst met Little Rock SA. Als vergoeding voor het leveren van die diensten, zal Little Rock SA een vaste vergoeding ontvangen, een variabele vergoeding op voorwaarde dat aan bepaalde criteria voldaan is, en 5% van de winst voor belastingen van de Groep op geconsolideerde basis die berekend en uitbetaald zal worden op basis van een 3-jaars voortschrijdend gemiddelde.

Risico- management en interne controle

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

VGP wordt blootgesteld aan een brede waaier van risico's in het kader van haar bedrijfsactiviteiten die de doelstellingen kunnen beïnvloeden of ertoe kunnen leiden dat deze niet bereikt worden. Deze risico's beheren is een belangrijke taak van, de raad van bestuur, het executive management en alle andere medewerkers van de Groep met managementverantwoordelijkheden.

Het risicomanagement- en controle systeem is onderworpen aan de volgende doelstellingen:

- 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 Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission ("COSO") referentiekader heeft gediend als basis voor het opzetten van het risicomanagement- en controle systeem van VGP.

Controle omgeving

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 VGP een gecontroleerde omgeving voor het uitwerken van de bedrijfsdoelstellingen en – strategieën. Deze omgeving wordt gecreëerd via de implementatie van verschillende beleidslijnen en procedures zoals:

- de code of ethics en conduct;
- regels voor beslissings- en tekenbevoegdheid;
- kwaliteitsbeheer en financiële verslaggeving

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

Het executive management team zorgt ervoor dat alle VGP medewerkers in voldoende mate geïnformeerd zijn van alle beleidslijnen en procedures om zo een voldoende hoog niveau van risicomanagement en – controle te kunnen garanderen op alle bedrijfsniveaus.

Risicomanagementsysteem Risicomanagementprocessen en methodologie

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

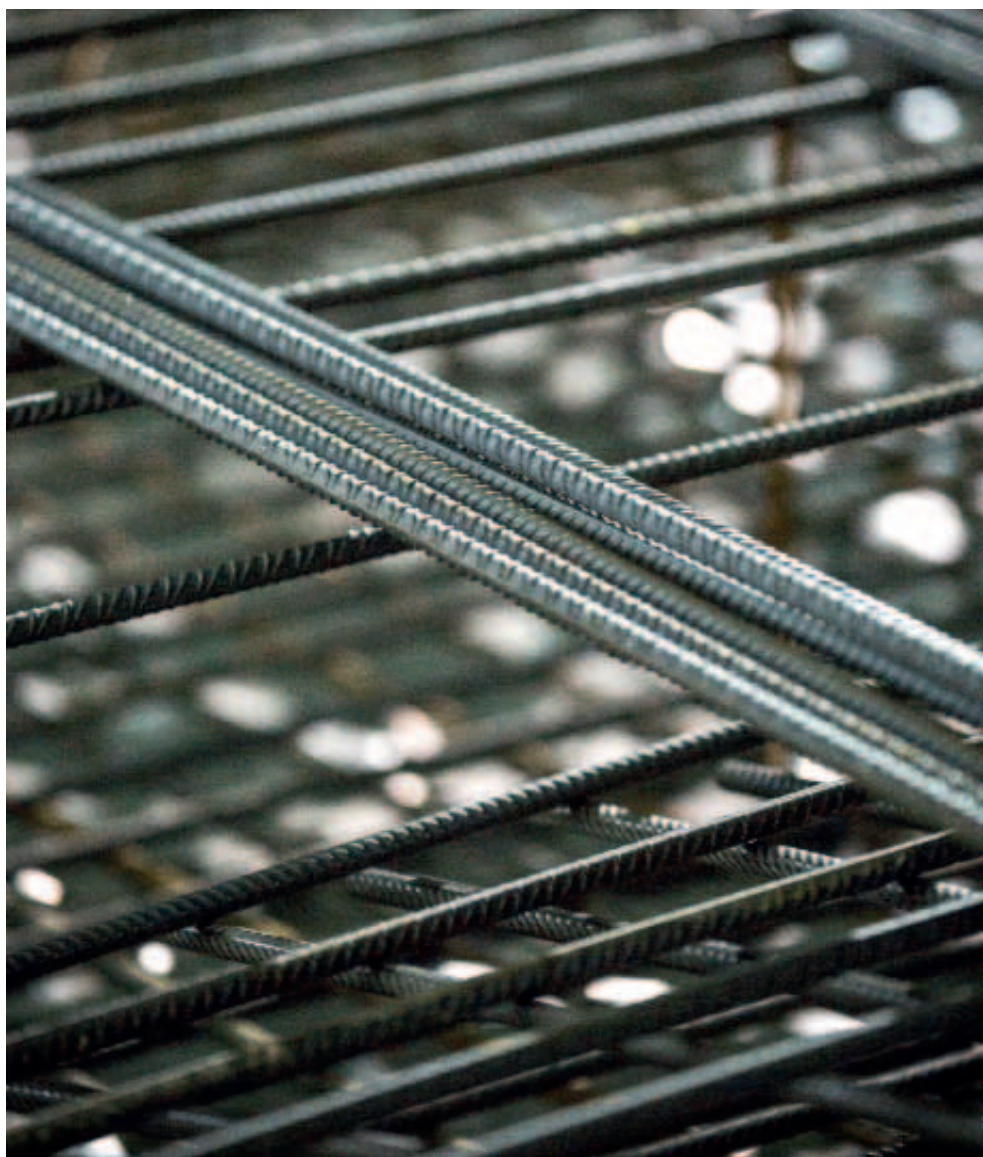
Binnen de verschillende belangrijke processen met betrekking tot management, verzekering en ondersteuning worden alle risico's geïdentificeerd, geanalyseerd, vooraf geëvalueerd en getest

via interne en occasioneel externe beoordelingsorganen.

Naast deze geïntegreerde risicoanalyses worden ook periodieke beoordelingen uitgevoerd om te controleren of de juiste maatregelen voor risicoanalyse en –beheer genomen werden en om eventuele niet-gedefinieerde en niet-gerapporteerde risico's vast te stellen. De CEO, COO en CFO analyseren op regelmatige wijze de verschillende risiconiveaus en ontwikkelen waar nodig een actieplan.

Daarnaast maken de controleactiviteiten een integraal deel uit van alle belangrijke bedrijfsprocessen en –systemen om ervoor te zorgen dat de doelstellingen van de onderneming 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 voor de Groep en of de Groep wenst blootgesteld te worden aan deze risico's.



Belangrijkste risicofactoren

VGP heeft al zijn belangrijkste corporate risico's geïdentificeerd en geanalyseerd zoals gedocumenteerd in de sectie 'Risicofactoren' in dit jaarverslag. Deze corporate risico's worden meegedeeld aan de verschillende managementniveaus.

Regels van behoorlijk gedrag

Transparantie van transacties met betrekking tot aandelen van VGP

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

Tijdens 2014 werd er één transactie met 'insiders' geregistreerd. In november 2014 verwierf VM Invest NV 23.134 aandelen.

Belangenconflicten

Volgens artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen moet een lid van de raad van bestuur de overige leden vooraf inlichten over eventuele agendapunten die voor hem een rechtstreeks of onrechtstreeks belang van vermogensrechtelijke aard heeft. Er deden zich twee belangenconflicten voor:

Notulen van de vergadering van de raad van bestuur gehouden op 4 april 2014

Het doel van de vergadering is te beraadslagen en te stemmen over het aangaan van een huurovereenkomst met VM Invest NV (eigenaar van het gebouw) m.b.t. de huur van de nieuwe kantoren gelegen in de Spinnerijstraat 12, 9240 Zele.

De raad van bestuur neemt kennis van de verklaring van de heer Bart Van Malderen dat hij een belang van financiële aard heeft, die strijdig zou kunnen zijn met de beslissing en transactie opgenomen in de agenda van deze vergadering en waarover beraadslaagd en beslist wordt, aangezien hij een rechtstreeks aandeelhouder is van VM Invest NV.

Na beraadslaging beslist de raad van bestuur dat de huurprijs van € 4.000,- per jaar markt conform is en keurt het aangaan van de huurovereenkomst goed.

Notulen van de vergadering van de raad van bestuur gehouden op 3 april 2015

Het doel van de vergadering is te beraadslagen en te stemmen over (i) de beëindiging van de bestaande managementovereenkomsten tussen enerzijds Jan Van Geet s.r.o., Dirk Stoop BVBA, Tomas Van Geet, en anderzijds VGP; (ii) goedkeuren van een nieuwe managementovereenkomst met Little Rock SA met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal key managers van VGP.



De raad van bestuur neemt kennis van de verklaring van de heer Jan Van Geet (optredend als vaste vertegenwoordiger van Jan Van Geet s.r.o.) dat Jan Van Geet s.r.o. een belangenconflict heeft, die strijdig zou kunnen zijn met de hierboven vermelde punten van de agenda van de vergadering, gezien Jan Van Geet s.r.o. door Little Rock SA zal worden benoemd tot consultant verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur van de Venootschap en tevens controlerend aandeelhouder is van Little Rock SA.

De heer Jan Van Geet zal hierdoor niet deelnemen aan de beraadslagingen van de raad van bestuur omtrent deze agendapunten en niet stemmen over deze beslissingen.

Na beraadslaging beslist de raad van bestuur; (i) om de bestaande managementovereenkomsten tussen enerzijds Jan Van Geet s.ro., Dirk Stoop BVBA, Tomas Van Geet, en anderzijds VGP, te beëindigen; (ii) om de nieuwe managementovereenkomst tussen VGP en Little Rock SA met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal key managers van VGP goed te keuren.

Commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA met kantoor te Berkenlaan 8B, 1831 Diegem, Belgium vertegenwoordigd door Dhr. Rik Neckebroeck, is aangesteld als Commissaris.

Het mandaat van de Commissaris loopt af na de Gewone Algemene Vergadering van 13 mei 2016.





Risicofactoren

De volgende risicofactoren zijn door de Groep geïdentificeerd als risico's die de activiteiten van de Groep, haar financiële situatie, haar resultaten en verdere ontwikkeling zouden kunnen beïnvloeden.

De Groep neemt de nodige maatregelen, en zal dit ook blijven doen in de toekomst, om deze risico's zo effectief mogelijk te beheersen.

De Groep is o.a. blootgesteld aan:

Risico's betreffende de bedrijfstak, het vastgoed en de activiteiten van de Groep

Risico's betreffende de aard van de activiteiten van de Groep

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

Risico's betreffende de aard en de samenstelling van haar portefeuille: terreinen die moeten worden ontwikkeld, semi-industrieel vastgoed

De vastgoedportefeuille van de Groep is geconcentreerd op semi-industrieel vastgoed. Wegens deze concentratie

zou een economische baisse in deze sector een aanzienlijk nadelige weerslag kunnen hebben op de activiteiten van de Groep, haar financiële situatie, de bedrijfsresultaten en kasstromen. Deze risico's worden in zekere mate beperkt door de steeds groter wordende geografische spreiding van de vastgoedportefeuille. Verder worden gebouwen zo veel als mogelijk gestandaardiseerd wat een gemakkelijkere toekomstige herverhuurbaarheid verzekert.

Risico's betreffende het vermogen om doorlopende huurinkomsten te genereren

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

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

Risico 's betreffende de ontwikkelingsactiviteiten van de Groep

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

Risico 's betreffende de verkoop van projecten

Naast de focus op de ontwikkelingsactiviteiten legt de Groep de nadruk op de mogelijke verkopen van inkomsten genererende activa eenmaal deze activa een matuur stadium bereikt hebben.

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

Risico 's betreffende geschillen, geregleerde en belastingkwesties

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

Risico van onderhoud van het vastgoed en verzekering

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

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

De juridische systemen en de procedurele voorzorgsmaatregelen zijn nog niet volledig uitgewerkt

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

lokale advocaten, waar nodig, om adviezen te verstrekken op specifieke juridische vragen.

Financiële risico's

Beschikbaarheid van adequate financieringskredieten

De Groep wordt gedeeltelijk gefinancierd door bankkredieten, obligatieleningen en occasioneel door aandeelhoudersleningen. De onbeschikbaarheid van de nodige bankkredieten kan een negatieve invloed hebben op de groei van de Groep en de financiële positie van de Groep in geval bankkredieten niet kunnen hernieuwd worden op hun vervaldag. De Groep verzekert er zich van over voldoende toegezegde kredietovereenkomsten te beschikken om haar groei te ondersteunen. VGP zal ook de onderhandelingen over de verlengingen van haar bankkredieten tijdig aanvatten (meestal 12 maanden voor de respectievelijke vervaldag). Per 31 december 2014 had de Groep toegezegde kredietovereenkomsten voor een totaal bedrag van € 145,6 miljoen waarvan de gemiddelde looptijd 4,4 jaar was en welke gebruikt werden ten belopen van 34%.

Naleving van bankconvenanten

De kredietovereenkomsten van de Groep bevatten een aantal financiële convenanten (zie sectie 6.10.1 van het Financieel Overzicht voor verdere details). Het niet naleven van bankconvenanten kan een negatief effect hebben op de financiële positie van de Groep. De convenanten worden dan ook op een regelmatige basis opgevolgd om er zich van te verzekeren dat deze convenanten nageleefd worden of anticipatief opgetreden indien er om een of andere reden de naleving van de convenanten in gevaar zou kunnen komen. Tijdens 2014 waren er geen schendingen van de bankconvenanten.

Evolutie van de schuldratio van de Groep

De Groep verwacht dat zij op middellange termijn het bedrag van haar leningen aanzienlijk zal verhogen. De vennootschap verwacht dat zij in de nabije toekomst zal opereren binnen een schuldgraad (nettoschuld / eigen vermogen) van maximaal 2:1. Per 31 december 2014 bedraagt de 'netto schuld / eigen vermogen' ratio 0,72 in vergelijking met 0,55 per 31 december 2013.

Evolutie van de rentevoeten

Wijzigingen op het vlak van de rentevoeten kunnen een nadelige weerslag hebben op de bekwaamheid van de Groep om kredieten en andere financieringen tegen gunstige voorwaarden te verkrijgen. In dit opzicht dekt de Groep haar interestrisico af door het converteren van haar vlottende rente naar vaste rente. Per 31 december 2014 was alle rente op schulden aan een vaste rentevoet.

Schommeling van de wisselkoersen

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

SAMENVATTING VAN DE CIJFERS EN COMMENTAREN

Resultatenrekening

GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING – ANALYTISCH SCHEMA <i>(in duizend €)</i>	2014	2013
NETTO COURANT RESULTAAT		
BRUTO HUROPBRENGSTEN	9.596	4.613
DOORGEREKENDE / (DOOR TE REKENEN) HUURLASTEN	431	(90)
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(1.513)	(728)
NETTO HUURRESULTAAT	8.514	3.795
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	3.161	3.390
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	246	485
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMINISTRatieve KOSTEN	(7.089)	(4.850)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	14.473	1.526
OPERATIONEEL RESULTAAT VÓÓR RESULTAAT OP PORTEFEUILLE	19.305	4.346
FINANCIEEL RESULTAAT ¹	(6.220)	903
HERWAARDERING VAN DE FINANCIËLE INSTRUMENTEN	(1.455)	(201)
BELASTINGEN	(2.167)	(953)
NETTO COURANT RESULTAAT	9.463	4.095
RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE		
HERWAARDERING VAN DE ONROERENDE ACTIVA	53.920	27.872
LATENTE BELASTINGEN	(14.024)	(7.665)
RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE	39.896	20.207
WINST VAN HET BOEKJAAR	49.359	24.302
GEGEVENS PER AANDEEL	2014	2013
AANTAL GEWONE AANDELEN	18.583.050	18.583.050
NETTO COURANT RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i>	0,51	0,22
NETTO RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i>	2,66	1,31

¹ Exclusief de mark to market impact van de rente-indekkingsinstrumenten

Balans

GECONSOLIDEERDE BALANS <i>(in duizend €)</i>	2014	2013
GOODWILL	631	631
IMMATERIËLE ACTIVA	57	51
VASTGOEDBELEGGINGEN	416.089	225.804
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	370	297
DEELNEMINGEN IN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	17	982
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	49.114
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	258	135
TOTAAL VASTE ACTIVA	417.422	277.014
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	6.822	10.242
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	43.595	79.226
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA	50.417	89.468
TOTAAL ACTIVA	467.839	366.482
KAPITAAL	62.251	62.251
OVERGEDRAGEN RESULTATEN	153.097	103.737
OVERIGE RESERVES	69	69
EIGEN VERMOGEN	215.417	166.057
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	193.034	159.658
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	1.656	201
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	1.122	943
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	27.329	11.753
TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	223.141	172.555
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	5.722	10.895
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	23.559	16.975
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	29.281	27.870
TOTAAL VERPLICHTINGEN	252.422	200.425
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	467.839	366.482



Resultatenrekening – analytisch schema

Bruto huurinkomsten en operationele kosten

De bruto huurinkomsten hebben betrekking op de huurinkomsten uit de huurcontracten, afgesloten met de klanten van de groep. De schommelingen van de bruto huurinkomsten vloeien voornamelijk voort uit de groei van de portefeuille van semi-industrieel vastgoed. De toekomstige groei van deze rubrieken is afhankelijk van de ontwikkeling en verhuur van nieuwe gebouwen aan huurders.

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

Inkomsten uit vastgoedbeheer en facility management vloeien voor uit de vastgoedbeheer- en facility management diensten die geleverd worden aan derden (inclusief geassocieerde ondernemingen).

Inkomsten uit projectontwikkeling hebben betrekking op ontwikkelingsactiviteiten die voornamelijk worden ondernomen voor rekening van geassocieerde ondernemingen en uitzonderlijk voor andere derden.

Andere opbrengsten slaan op niet-courante inkomsten van huurders opbrengsten en andere occasionele opbrengsten. De andere kosten hebben betrekking op buiten-gebruikstellingen van materiele vaste activa en andere diverse uitgaven. Administratieve kosten hebben betrekking op de algemene overheadkosten.

De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2014 werden opgeleverd.

Het netto huurresultaat steeg in 2014 met 124,3 % van € 3,8 miljoen per 31 december 2013 tot 8,5 miljoen per 31 december 2014.

In de loop van 2014 werden er 10 gebouwen opgeleverd voor totale verhuurbare oppervlakte van 132.645 m².

De operationele kosten stegen in 2014 met 44,2% van € 5,7 miljoen per 31 december 2013 tot € 8,2 miljoen per 31 december 2014. Deze stijging was vooral het gevolg van gestegen kosten van dienstverleners gebruikt om de vastgoedportefeuille verder uit te breiden en de gestegen overheadkosten ten gevolge van de expansie in Duitsland.

Netto-meerwaarde op vastgoedbeleggingen

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

De netto meer- of minderwaarde op vastgoedbeleggingen, projectontwikkelingen en ontwikkelingsland (de “vastgoedportefeuille”) vertegenwoordigen de variatie van de reële waarde van de vastgoedportefeuille in de respectievelijke periode.

De boekwaarde van de vastgoedbeleggingen is de reële waarde van het vastgoed zoals die wordt vastgesteld door een externe schatter.

De waarderingen tegen reële waarden worden uitgevoerd op basis van de marktwaarde (volgens de RICS Valuation – Professional Standards (incorporating the International Valuation Standards) Global edition January 2014). De waarderingen worden regelmatig maar echter tenminste eenmaal per jaar uitgevoerd.

Het resultaat op de vastgoedportefeuille (netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen) per 31 december 2014 bedroeg € 53,9 miljoen tegen een netto meerwaarde op vastgoedbeleggingen van € 27,9 miljoen per 31 december 2013.

De totale portefeuille maar exclusief het ontwikkelingsland werd op 31 december 2014 door de waarderingdeskundige gewaardeerd op basis van een kapitalisatierentevoet van 7,81% (vergeleken met 8,72% per 31 december 2013) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen.

De (her)waardering van de vastgoedportefeuille werd gebaseerd op de schattingsverslagen van Jones Lang LaSalle.

Financieel resultaat

Het financieel resultaat is samengesteld uit financiële opbrengsten en financiële lasten.

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

obligatie- en aandeelhoudersschulden, het niet-gerealiseerde verlies op afdekkingen van het renterisico, en de negatieve gerealiseerde en niet-gerealiseerde wisselkoersresultaten op monetaire en andere activa en passiva.

De financiële inkomsten voor de periode eindigend op 31 december 2014 omvatten voornamelijk € 2,9 miljoen interesten op leningen gegeven aan geassocieerde ondernemingen (€ 3,4 miljoen in 2013). Op 22 oktober 2014 werden alle leningen gegeven aan geassocieerde ondernemingen (€ 49,8 miljoen) terugbetaald naar aanleiding van de verkoop van de VGP CZ I & IV en VGP CZ II vastgoedportefeuilles. De terugbetaling van deze leningen zullen de interestopbrengsten aanzienlijk doen laten dalen in de toekomst.

De gerapporteerde financiële lasten per 31 december 2014 bestaan voornamelijk uit interesten op financiële schulden voor € 9,1 miljoen (€ 2,9 miljoen per 31 december 2013), niet-gerealiseerde verliezen op afdekkingderivaten voor € 1,5 miljoen, andere financiële lasten voor € 0,9 miljoen (€ 0,3 miljoen per 31 december 2013) die voornamelijk toe te schrijven zijn aan de afschrijving van de transactiekosten van de 2 obligatieleningen die werden uitgegeven in 2013 en een positieve impact van € 1,0 miljoen (€ 0,6 miljoen per 31 december 2013) m.b.t. intercalaire interesten.

De grootste oorzaak van de variatie van de interesten houdt verband met de verandering in de bankschuld en de interesten op de obligatieleningen uitgegeven in 2013 en die in 2014 voor het volledige jaar in rekening worden genomen.

De financiële schulden bedroegen € 198,8 miljoen per einde december 2014 (in vergelijking met € 170,6 miljoen per einde december 2013).



Belastingen

De groep is onderworpen aan de belastingvoeten die gelden in de verschillende landen waar ze actief is. Bijkomend worden belastinglatenties voorzien op de variatie in de reële waarde van de vastgoedportefeuille.

De belastingen stegen van € 8,6 miljoen per 31 december 2013 tot € 16,1 miljoen per 31 december 2014. De wijziging was voornamelijk te wijten aan de belastinglatenties met betrekking tot de variatie in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen en heeft daarom geen invloed op de liquiditeit van de Groep.

Winst van het boekjaar

De winst van het boekjaar steeg van € 24,3 miljoen (€ 1,31 per aandeel) per 31 december 2013 tot € 49,4 miljoen (€ 2,66 per aandeel) per 31 december 2014

Balans

Vastgoedbeleggingen

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

Per 31 december 2014 bestaat de vastgoedportefeuille van de Groep uit 17 gebouwen die 268.232 m² verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen met daarnaast nog eens 14 projecten in aanbouw voor een totaal van 171.455 m².

Tijdens het jaar werden er voor eigen rekening 10 projecten opgeleverd welke een totaal verhuurbare oppervlakte vertegenwoordigen van 132.645 m².

Geassocieerde ondernemingen

Investerings in geassocieerde deelnemingen worden in de consolidatie verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode vanaf de datum waarop de aanzienlijke invloed begint tot de datum waarop deze eindigt. Wanneer het aandeel van VGP in het verlies de boekwaarde van de geassocieerde deelneming overschrijdt, wordt de boekwaarde herleid tot nul en worden verdere verliezen niet meer in rekening gebracht, uitgezonderd in de mate waarin de onderneming effectieve- of contractuele verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze geassocieerde deelneming

De relatie met de 2 belangrijkste geassocieerde ondernemingen zijnde Snow Crystal S.à.r.l. (VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuille) en Sun S.à.r.l. (VGP CZ II portefeuille) veranderde substantieel tijdens het jaar. Op 22 oktober 2014 werd de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuilles door Snow Crystal S.à.r.l. afgerond en werd de verkoop van de VGP CZ II portefeuille door Sun S.à.r.l. afgerond. Hierdoor viel de deelneming in geassocieerde ondernemingen terug van € 1,0 miljoen per einde december 2013 tot bijna nul per einde december 2014.

Andere langlopende vorderingen

Andere langlopende vorderingen betreffen leningen die toegekend werden aan geassocieerde ondernemingen waarvoor VGP een marktconforme interest aanrekent. De leningen worden proportioneel aan het respectievelijke belang van de aandeelhouders in de geassocieerde ondernemingen, toegekend.

Naar aanleiding van de verkoop van de VGP CZ I & IV en VGP CZ II portefeuilles werden alle leningen gegeven aan geassocieerde ondernemingen terugbetaald op 22 oktober 2014. Per 31 december 2014 waren er dus geen toegekende leningen aan de geassocieerde ondernemingen meer (in vergelijking met € 49,1 miljoen leningen aan de geassocieerde ondernemingen per 31 december 2013).

Totaal vlottende activa

Het totaal van de vlottende activa heeft betrekking op de handels- en overige vorderingen alsook de geldmiddelen en kasequivalenten van de Groep.

De handels- en overige vorderingen daalden van € 10,2 miljoen per 31 december 2013 tot € 6,8 miljoen per 31 december 2014. De variantie was het gevolg van een stijging met €3,0 miljoen handelsvorderingen ten gevolge van de expansie van de groep en de afwikkeling van € 6,5 miljoen VGP CZ II vordering als onderdeel van de verkoop van de VGP CZ I & IV en VGP CZ II portefeuilles.

Eigen vermogen

De stijging van de overgedragen resultaten van € 103,7 miljoen per 31 december 2013 tot € 153,1 miljoen per 31 december 2014 zijn voornamelijk te wijten aan de netto meerwaarden op de vastgoedportefeuille.

Langlopende verplichtingen

De langlopende verplichtingen omvatten de langlopende financiële schulden, overige verplichtingen en belastinglatenties.

Per 31 december 2014 bedroegen de financiële schulden € 198,8 miljoen vergeleken met € 170,6 miljoen per 31 december 2013.

De langlopende financiële schulden per 31 december 2014 bestonden uit bankschulden (€ 49,1 miljoen), obligatieleningen (€ 147,5 miljoen) en opgelopen interesten (€ 2,1 miljoen) in vergelijking met bankschulden (€ 23,8 miljoen), obligatieleningen (€ 146,7 miljoen) en opgelopen interesten (€ 2,1 miljoen) per 31 december 2013.



INFORMATIE OVER HET AANDEEL

Notering van het aandeel

NYSE Euronext Brussels
Main Market van Prague

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

BEURSKAPITALISATIE 31 DEC-14	422.392.727 €
HOOGSTE CAPITALISATIE	423.693.540 €
LAAGSTE CAPITALISATIE	317.770.155 €
KOERS 31 DEC-13	18,23 €
KOERS 31 DEC-14	22.73 €

Aandelhouderschap

Op 31 december 2014 werd het maatschappelijk kapitaal van VGP vertegenwoordigd door 18.583.050 aandelen.

Het aandelhouderschap ziet er als volgt uit:

AANDEELHOUDERS	AANTAL AANDELEN	PERCENTAGE T,O,V, TOTAAL AANTAL AANDELEN
VM INVEST NV	5.193.060	27,95%
MR BART VAN MALDEREN	3.545.250	19,08%
SUBTOTAAL BART VAN MALDEREN GROEP	8.738.310	47,02%
LITTLE ROCK SA	4.707.752	25,33%
ALSGARD SA	2.409.914	12,97%
COMM, VA VGP MISV	929.153	5,00%
VADEBO FRANCE NV	655.738	3,53%
PUBLIEK	1.142.183	6,15%
TOTAAL	18.583.050	100,00%

VM Invest NV is een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen.

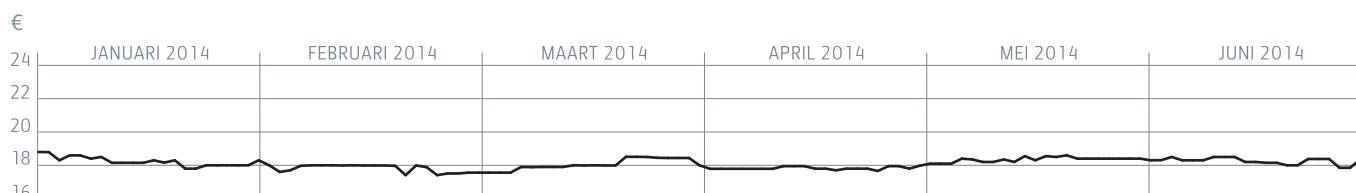
Little Rock SA is een onderneming gecontroleerd door Dhr. Jan Van Geet.

Alsgard SA is een onderneming gecontroleerd door Dhr. Jan Procházka.

Comm VA VGP MISV is een onderneming gecontroleerd door Dhr. Bart Van Malderen en Dhr. Jan Van Geet.

VM Invest NV, Dhr. Bart Van Malderen, Comm VA VGP MISV, Little Rock SA, Dhr. Jan Van Geet, Alsgard SA en Dhr. Jan Procházka handelen in onderling overleg met betrekking tot het bezit, de verwerving of de overdracht van effecten.

Vadebo France NV is een onderneming gecontroleerd door Mevr. Griet Van Malderen.





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

Conform de artikelen 480 tot en met 482 van het Wetboek van Vennootschappen, kan de vennootschap, mits naleving van de voorwaarden gesteld voor statutenwijziging, overgaan tot de creatie van aandelen zonder stemrecht.

Alle aandelen zijn vrij overdraagbaar.

Toegestaan kapitaal

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

Deze machtiging is geldig tot 23 mei 2019.

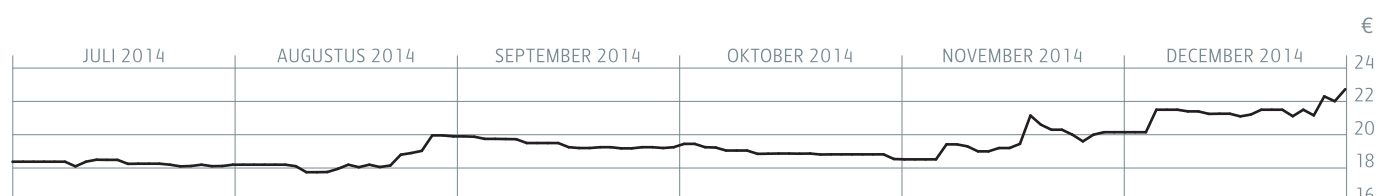
Liquiditeit van het aandeel

Om haar liquiditeit te verbeteren heeft VGP NV een liquiditeitsovereenkomst afgesloten met KBC Bank.

Deze overeenkomst zorgt voor een hogere liquiditeit van het aandeel. Dit zal een voordeel zijn in de toekomst aangezien een goede liquiditeit de uitgifte van nieuwe aandelen vereenvoudigt.

Financiële kalender

ALGEMENE AANDEELHOUDERSVERGADERING	8 MEI 2015
BEKENDMAKING HALFJAARRESULTATEN 2015	31 AUGUSTUS 2015







Vooruitzichten 2015

Op basis van de serieuze inspanningen om de landbank substantieel te verhogen tijdens de afgelopen 2 jaar en de positieve trend van geregistreerde huuraanvragen tijdens 2014 en de aanhoudende trend, waargenomen tijdens de eerste maanden van 2015, verwacht VGP, behoudens onvoorziene economische of financiële markten omstandigheden, dat het haar huurinkomsten en vastgoedportefeuille substantieel verder zal kunnen laten groeien door het opleveren en opstarten van nieuwe projecten.

RAAD VAN BESTUUR

SITUATIE PER 31 DECEMBER 2014

	NAAM	JAAR BENOEMING	UITVOEREND OF NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	EINDE HUIDIG MANDAAT
VOORZITTER	MAREK ŠEBEŠŤÁK	2011	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2015
CEO	JAN VAN GEET S.R.O. VERTEGENWOORDIGD DOOR JAN VAN GEET	2013	UITVOEREND EN REFERENTIE- AANDEELHOUDER	—	2017
BESTUURDERS	VM INVEST NV VERTE- GENWOORDIGD DOOR BART VAN MALDEREN	2013	NIET-UITVOEREND EN REFE- RENTIEAANDEELHOUDER	—	2017
	ALEXANDER SAVERYS	2011	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2015
	RIJO ADVIES BVBA VERTEGENWOORDIGD DOOR JOS THYS	2011	NIET-UITVOEREND	ONAFHANKELIJK	2015

Marek Šebesták

(*1954)

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

Jan Van Geet

(*1971)

Dhr. Jan Van Geet is de oprichter van VGP. Hij is belast met de algemene dagelijkse, alsook strategische directieverantwoordelijkheden van de Groep. Hij begon in 1993 in de Tsjechische Republiek als directeur van Ontex in Turnov, een producent van hygiënische wegwerpartikelen. Vanaf 1999 werkte hij samen met en vertegenwoordigde hij WDP in de Tsjechische Republiek. WDP is een Belgisch vastgoedfonds.

Bart Van Malderen

(*1966)

Dhr. Bart Van Malderen bekleedde diverse leidinggevende functies binnen Ontex, een toonaangevend Europese producent van hygiënische wegwerpartikelen vooraleer er CEO te worden in 1996. Van 2003 tot mid juli 2007 was hij Voorzitter van de raad van bestuur van Ontex. In 2011 richtte Bart Van Malderen Drylock Technologies op. Drylock is een nieuwe producent van hygiënische wegwerpartikelen die de revolutionaire ultradunne pulpvrije luier introduceerde in 2013.

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 intra-Europese container- en intermodale deur aan deur diensten op. In 2006 werd hij bestuurder bij CMB en werd er CEO in september 2014.

Jos Thys

(*1962)

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

Situatie per 31 december 2014

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



Jan Van Geet

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



Jan Procházka

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



Dirk Stoop

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

PORTEFEUILLE

Duitsland

- 1 VGP Park Bingen
- 2 VGP Park Hamburg
- 3 VGP Park Rodgau
- 4 VGP Park Höchststadt
- 5 VGP Park Berlin
- 6 VGP Park Frankenthal
- 7 VGP Park Borna
- 8 VGP Park Leipzig
- 9 VGP Park Bobenheim-Roxheim
- 10 VGP Park München

Tsjechische Republiek

- 11 VGP Park Plzeň
- 12 VGP Park Tuchoměřice
- 13 VGP Park Ústí nad Labem
- 14 VGP Park Český Újezd
- 15 VGP Park Hrádek nad Nisou
- 16 VGP Park Brno
- 17 VGP Park Olomouc

Slowakije

- 18 VGP Park Malacky



Estland

22 VGP Park Nehatu

Letland

21 VGP Park Kekava

Roemenië

20 VGP Park Timișoara

Hongarije

19 VGP Park Győr



2

5

8

7

3

1

9

6

4

10



Duitsland

- 1 VGP Park Bingen
- 2 VGP Park Hamburg
- 3 VGP Park Rodgau
- 4 VGP Park Höchststadt
- 5 VGP Park Berlin
- 6 VGP Park Frankenthal
- 7 VGP Park Borna
- 8 VGP Park Leipzig
- 9 VGP Park Bobenheim-Roxheim
- 10 VGP Park München



VGP Park Bingen

DUITSLAND

huurder Custom Chrome Europe

verhuurbare opp. (m²) 6.400

gebouwd 2014

VGP Park Hamburg

DUITSLAND

Gebouw A0

huurder Geodis Logistics Deutschland,
JOB AG Personaldienstleistungen,
Deutsche Post Immobilien

verhuurbare opp. (m²) 35.166

gebouwd Aangekocht 2013



VGP Park Hamburg

DUITSLAND

Gebouw A1

huurders Horst J. Lindemann, Volkswagen,
Iwh, AO Deutschland

verhuurbare opp. (m²) 24.404

gebouwd 2014

VGP Park Hamburg

DUITSLAND

Gebouw A2

huurder Syncreon Deutschland

verhuurbare opp. (m²) 18.743

gebouwd in aanbouw





VGP Park Hamburg

DUITSLAND

Gebouw D1

huurder AO Deutschland

verhuurbare opp. (m²) 2.502

gebouwd in aanbouw

VGP Park Hamburg

DUITSLAND

Gebouw A3

huurder Zebco Europe

verhuurbare opp. (m²) 9.500

gebouwd in aanbouw



VGP Park Rodgau

DUITSLAND

Gebouw C

huurder Logistik Dienstleistungszentrum GmbH (LDZ)

verhuurbare opp. (m²) 19.100

gebouwd in aanbouw

VGP Park Rodgau

DUITSLAND

Gebouw E

huurder PTG Lohnabfüllung

verhuurbare opp. (m²) 8.498

gebouwd in aanbouw





VGP Park Höchststadt

Duitsland

huurder C&A Mode

verhuurbare opp. (m²) 15.140

gebouwd in aanbouw

VGP Park Berlin

Duitsland

huurder Van Eupen Logistik

verhuurbare opp. (m²) 23.600

gebouwd in aanbouw

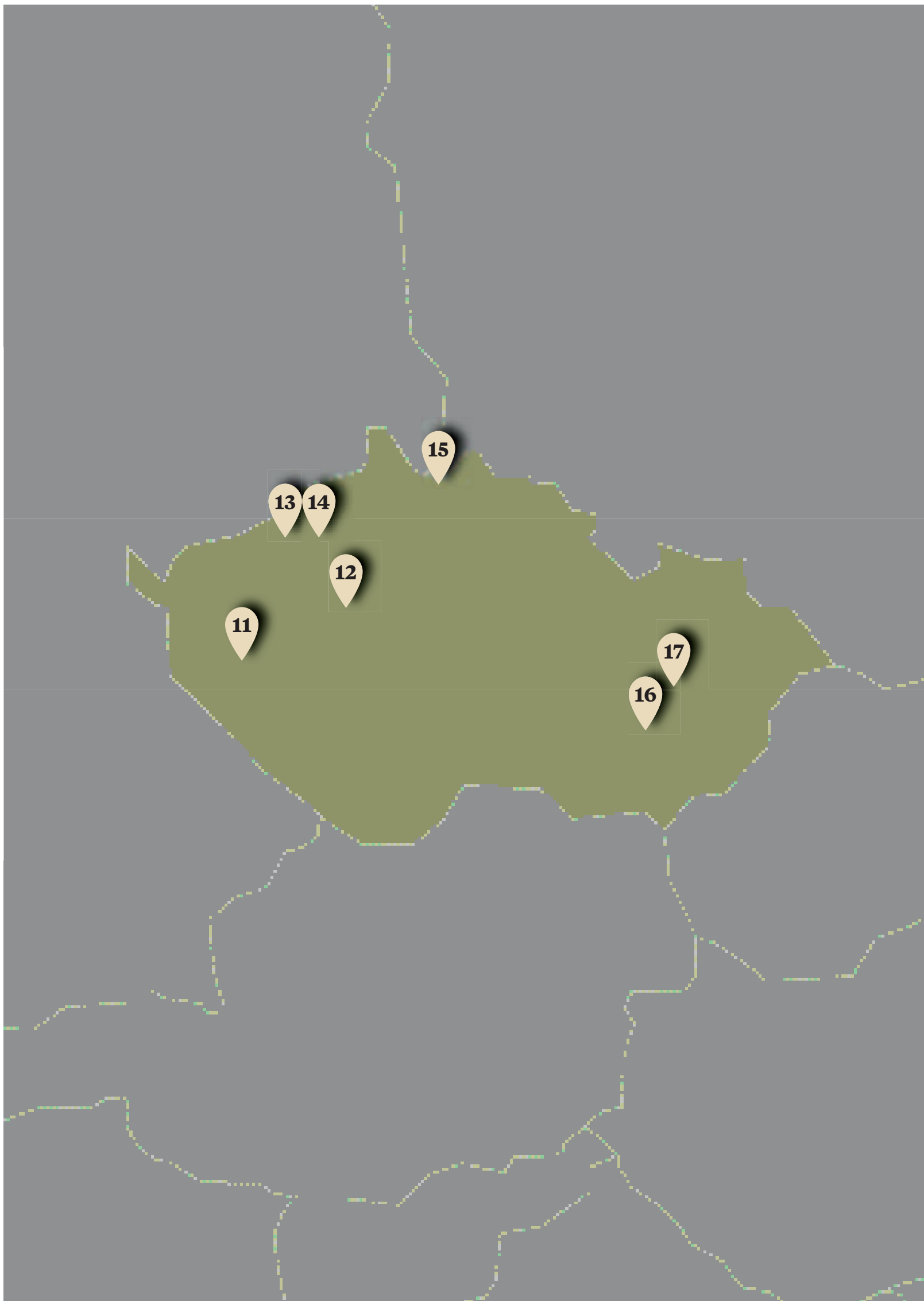




Toekomstige ontwikkeling in Duitsland

VGP PARK	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP PARK HAMBURG	445.379	191.793
VGP PARK RODGAU	212.740	101.273
VGP PARK HÖCHSTADT	45.752	15.140
VGP PARK BERLIN	46.540	23.600
VGP PARK FRANKENTHAL	169.901	82.562
VGP PARK BORNA	42.529	13.886
VGP PARK LEIPZIG	105.885	48.400
VGP PARK BOBENHEIM-ROXHEIM	56.655	23.000
VGP PARK MÜNCHEN	537.003	250.000
TOTAAL	1.662.384	749.654

De hierboven vermelde cijfers zijn inclusief de op dit ogenblik opgestarte gebouwen.





Tsjechische Republiek

- 11 VGP Park Plzeň
- 12 VGP Park Tuchoměřice
- 13 VGP Park Ústí nad Labem
- 14 VGP Park Český Újezd (Ústí nad Labem)
- 15 VGP Park Hrádek nad Nisou
- 16 VGP Park Brno
- 17 VGP Park Olomouc (Gemo)



VGP Park Plzeň
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw A

<i>huurders</i>	Assa Abloy
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	8.711
<i>gebouwd</i>	2014

VGP Park Plzeň
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw C

<i>huurder</i>	Excell Czech
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	9.942
<i>gebouwd</i>	2014



VGP Park Tuchoměřice
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw A

<i>huurder</i>	Caamano CZ Int., Gecko Int., Lidl
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	6.396
<i>gebouwd</i>	2013



VGP Park Tuchoměřice
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw B

<i>huurder</i>	Hartmann Rico
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	5.234
<i>gebouwd</i>	2014





VGP Park
Ústí nad Labem
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw P1

<i>huurder</i>	Jotun Powder Coatings, Minda KTSN Plastic Solutions
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	5.351
<i>gebouwd</i>	2014

VGP Park
Hrádek nad Nisou
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw A

<i>huurder</i>	Drylock Technologies
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	39.383
<i>gebouwd</i>	2012-2014



VGP Park Brno
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw I

<i>huurder</i>	vacant
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	12.149
<i>gebouwd</i>	in aanbouw



VGP Park Brno
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw II

<i>huurder</i>	Internet Shop
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	13.539
<i>gebouwd</i>	2013





VGP Park Brno
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw III

<i>huurder</i>	Hartmann Rico
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	8.621
<i>gebouwd</i>	2013

VGP Park Olomouc
 TSJECHISCHE REPUBLIEK
 Gebouw G2

<i>huurder</i>	vacant
<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	20.128
<i>gebouwd</i>	in aanbouw





Toekomstige ontwikkeling in de Tsjechische Republiek

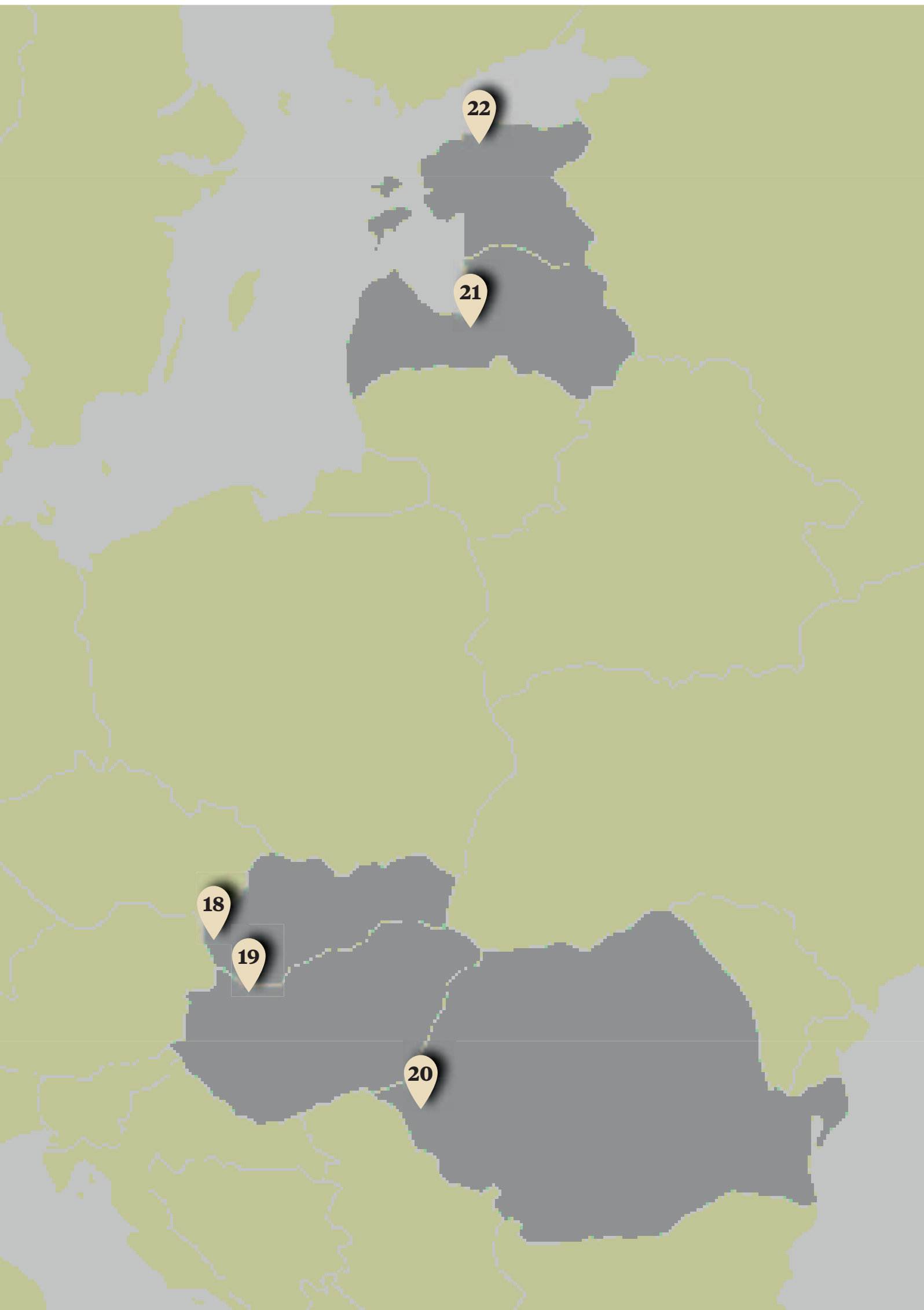
VGP PARK	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP PARK PLZEŇ	73.066	34.408
VGP PARK TUCHOMĚŘICE	33.032	14.973
VGP PARK ÚSTÍ NAD LABEM	108.012	33.426
VGP PARK ČESKÝ ÚJEZD	45.383	17.446
VGP PARK BRNO	22.950	12.149
VGP PARK OLOMOUC	481.666	205.800
TOTAAL	764.109	318.202

De hierboven vermelde cijfers zijn inclusief de op dit ogenblik opgestarte gebouwen.



Andere landen in Europa

- 18 VGP Park Malacky, Slowakije
- 19 VGP Park Győr, Hongarije
- 20 VGP Park Timișoara, Roemenië
- 21 VGP Park Kekava, Letland
- 22 VGP Park Nehatu, Estland



22

21

18

19

20



VGP Park Malacky

SLOWAKIJE

Gebouw A

huurder Benteler Automotive

verhuurbare opp. (m²) 14.975

gebouwd 2009

VGP Park Malacky

SLOWAKIJE

Gebouw C

huurder IKEA Components,
FROMM Slovakia

verhuurbare opp. (m²) 14.747

gebouwd in aanbouw



VGP Park Győr

HONGARIJE

Gebouw A

huurder HL Display, Skiny,
Waberer's-Szemerey,
Gebrüder Weiss Szállítmányozási

verhuurbare opp. (m²) 20.290

gebouwd 2014

VGP Park Győr

HONGARIJE

Gebouw B1

huurder Lear Corporation Hungary

verhuurbare opp. (m²) 11.255

gebouwd 2012





VGP Park Győr

HONGARIJE

Gebouw C

huurders Dana Hungary

verhuurbare opp. (m²) 6.154

gebouwd 2011

VGP Park Timișoara

ROEMENIË

Gebouw B1

huurder CSC Etichere, Whiteland Logistics, Van Moer Group, Cargo-Partner Expediti, UPS Romania, ITC LOGISTIC, World Media Trans

verhuurbare opp. (m²) 18.947

gebouwd 2013-2014



VGP Park Timișoara

ROEMENIË

Gebouw B2.1

huurder DHL International Romania, QUEHENBERGER LOGISTICS ROU

verhuurbare opp. (m²) 10.000

gebouwd partieel delivered / in aanbouw



VGP Park Nehatu

ESTLAND

Gebouw A

huurder Boomerang Distribution, CF&S Estonia, Lindström, NT Logistika, Freselle

verhuurbare opp. (m²) 21.806

gebouwd 2014





VGP Park Nehatu

ESTLAND

Gebouw B

<i>huurder</i>	Grupe Lemoine, Freselle, Anobion Hulgimüügi, Sireldus
----------------	--

<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	21.600
---	--------

<i>gebouwd</i>	in aanbouw
----------------	------------

VGP Park Nehatu

ESTLAND

Gebouw C

<i>huurder</i>	Ministerie van landsverdediging
----------------	---------------------------------

<i>verhuurbare opp. (m²)</i>	7.406
---	-------

<i>gebouwd</i>	in aanbouw
----------------	------------





Toekomstige ontwikkeling in andere landen in Europa

VGP PARK	LAND OPP. (m ²)	POTENTIEEL VERHUURBARE OPP. (m ²)
VGP PARK MALACKY, SLOWAKIJE	188.993	75.947
VGP PARK GYŐR, HONGARIJE	26.639	9.572
VGP PARK TIMIȘOARA, ROEMENIË	151.246	62.625
VGP PARK KEKAVA, LETLAND	83.173	34.400
VGP PARK NEHATU, ESTLAND	59.095	30.283
TOTAAL	509.146	212.827

De hierboven vermelde cijfers zijn inclusief de op dit ogenblik opgestarte gebouwen.

VAKÁT

FINANCIËEL OVERZICHT VGP NV

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

72

GECONSOLIDEERDE
JAARREKENING

77

TOELICHTINGEN BIJ
DE GECONSOLIDEERDE
JAARREKENING

116

INFORMATIE OVER DE
MOEDERMAATSCHAPPIJ

118

VERSLAG VAN
DE COMMISSARIS

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	TOELICHTING	2014	2013
OMZET	5,1	15.114	9.836
BRUTO HUROPBRENGSTEN	5,1	9.596	4.613
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	5,2	2.110	1.349
DOOR TE REKENEN HUURLASTEN	5,2	(1.679)	(1.439)
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	5,3	(1.513)	(728)
NETTO HUURRESULTAAT		8.514	3.795
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	5,1	3.161	3.390
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	5,1	246	485
NETTO MEER- / (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	5,4	53.920	27.872
ADMINISTRATIEVE KOSTEN	5,5	(6.556)	(4.567)
ANDERE OPBRENGSTEN	5,6	348	458
ANDERE KOSTEN	5,6	(881)	(741)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	5,7	14.473	1.526
OPERATIONELE WINST / (VERLIES)		73.225	32.218
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	5,8	2.880	3.587
FINANCIËLE KOSTEN	5,8	(10.555)	(2.885)
FINANCIËEL RESULTAAT		(7.675)	702
WINST VOOR BELASTINGEN		65.550	32.920
BELASTINGEN	5,9	(16.191)	(8.618)
WINST VAN HET BOEKJAAR		49.359	24.302
TOEREKENBAAR AAN:			
AANDEELHOUDERS VAN VGP NV		49.359	24.302
MINDERHEIDSBELANGEN		—	—
RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i>	TOELICHTING	2014	2013
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL <i>(in €)</i>	5,10	2,66	1,31
GEWONE NETTO RESULTAAT PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN <i>(in €)</i>	5,10	2,71	1,34

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 2014

OVERZICHT VAN HET VOLLEDIG PERIODERESULTAAT <i>(in duizend €)</i>	2014	2013
NETTO RESULTAAT	49.359	24.302
<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	49.359	24.302
TOEREKENBAAR AAN:		
DE AANDEELHOUDERS VAN VGP NV	49.359	24.302
MINDERHEIDSBELANGEN	—	—

GECONSOLIDEERDE BALANS

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

ACTIVA (in duizend €)	TOELICHTING	2014	2013
GOODWILL	6,1	631	631
IMMATERIËLE ACTIVA	6,2	57	51
VASTGOEDBELEGGINGEN	6,3	416.089	225.804
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	6,2	370	297
DEELNEMINGEN IN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	6,4	17	982
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	6,5	—	49.114
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN	5,9	258	135
TOTAAL VASTE ACTIVA		417.422	277.014
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	6,6	6.822	10.242
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	6,7	43.595	79.226
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA		50.417	89.468
TOTAAL ACTIVA		467.839	366.482

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizend €)	TOELICHTING	2014	2013
KAPITAAL	6,8	62.251	62.251
OVERGEDRAGEN RESULTATEN		153.097	103.737
OVERIGE RESERVES	6,9	69	69
EIGEN VERMOGEN		215.417	166.057
LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	6,10	193.034	159.658
ANDERE LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN	6,11	1.656	201
ANDERE LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	6,12	1.122	943
UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	5,9	27.329	11.753
TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		223.141	172.555
KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	6,10	5.722	12.997
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	6,13	23.559	14.893
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN		29.281	27.870
TOTAAL VERPLICHTINGEN		252.422	200.425
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		467.839	366.482

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

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN <i>(in duizend €)</i>	STATUTAIR AANDELEN KAPITAAL	KAPITAAL-RESERVE ¹	IFRS AANDELEN KAPITAAL	RESERVES	UITGIFTE-PREMIE	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
SALDO PER 1 JANUARI 2013	120.356	(58.105)	62.251	88.940	69	151.260
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	24.302	—	24.302
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—
VOLLEDIG PERIODERESULTAAT	—	—	—	24.302	—	24.302
DIVIDENDEN	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL	(7.619)	7.619	—	(7.619)	—	(7.619)
CORRECTIE VOOR WEDERZIJD BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN ²	—	—	—	(1.886)	—	(1.886)
SALDO PER 31 DECEMBER 2013	112.737	(50.486)	62.251	103.737	69	166.057
SALDO PER 1 JANUARI 2014	112.737	(50.486)	62.251	103.737	69	166.057
ANDERE ELEMENTEN VAN HET RESULTAAT	—	—	—	—	—	—
RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR	—	—	—	49.359	—	49.359
EFFECT VAN VERKOPEN	—	—	—	—	—	—
VOLLEDIG PERIODERESULTAAT	—	—	—	49.359	—	49.359
DIVIDENDEN	—	—	—	—	—	—
UITKERING KAPITAAL	—	—	—	—	—	—
CORRECTIE VOOR WEDERZIJD BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN ²	—	—	—	—	—	—
SALDO PER 31 DECEMBER 2014	112.737	(50.486)	62.251	153.097	69	215.417

¹ *Kapitaalreserve 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 beursgang.*

² *Correctie voor wederzijds belang heeft betrekking op de eliminatie van het proportioneel aandeel in het eigen vermogen van de VGP NV aandelen die gehouden worden door VGP Misv Comm. VA.*

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

KASSTROOMOVERZICHT <i>(in duizend €)</i>	2014	2013
KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN		
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN	65.550	32.920
AANPASSINGEN VOOR:		
AFSCHRIJVINGEN	178	106
NIET-GEREALISEERDE (MEER)- / MINWAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	(58.160)	(27.872)
GEREALISEERDE (MEER)- / MINWAARDE OP VERKOOP DOCHTERONDERNEMINGEN	4.241	—
NIET-GEREALISEERDE (WINST) / VERLIES OP FINANCIËLE INSTRUMENTEN EN WISSELKOERSEN	1.407	56
NETTO BETAALDE / (ONTVANGEN) RENTE	6.213	(2.293)
AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(9.248)	(1.526)
OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR WIJZIGINGEN IN HET WERKKAPITAAL EN VOORZIENINGEN	10.181	1.391
AFNAME / (TOENAME) IN HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	7.561	(1.424)
(AFNAME) / TOENAME IN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(12.654)	8.302
BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN	5.088	8.269
NETTO (BETAALDE) / ONTVANGEN RENTE	(6.213)	2.293
BETAALDE WINSTBELASTINGEN	(417)	(95)
NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN	(1.542)	10.467
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN	—	—
INKOMSTEN UIT VERKOOP VAN VASTGOEDBELEGGINGEN	3.324	31
AANKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(406)	(4.091)
(OPNAME) / TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN – GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	49.812	(3.356)
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	(112.221)	(89.811)
NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	(59.491)	(97.227)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
BETAALDE BRUTO DIVIDENDEN	—	—
NETTO OPBRENGSTEN M.B.T. DE UITGIFTE VAN AANDELEN / (TERUGBETALING KAPITAAL)	—	(7.619)
OPNAME VAN LENINGEN	26.862	155.322
TERUGBETALINGEN VAN LENINGEN	(1.612)	(928)
NETTO KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN	25.250	146.775
NETTO TOENAME / (AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(35.783)	60.015
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET BEGIN VAN DE PERIODE	79.226	19.123
EFFECT UIT WIJZIGINGEN IN WISSELKOERSEN	152	88
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN AAN HET EINDE VAN DE PERIODE	43.595	79.226
NETTO TOENAME / (AFNAME) IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	(35.783)	60.015

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit overzicht.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

1 / Algemene informatie

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

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

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 3 april 2015.

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 2014.

Nieuwe standaarden en interpretaties van toepassing in 2014

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties werden toepasbaar in 2014:

- IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IAS 28 Investeringsentiteiten in geassocieerde deelnemingen en joint ventures (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27 Geconsolideerde jaarrekening en informatieverschaffing – Investeringsentiteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie – Saldering van financiële activa en verplichtingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 36 – Bijzondere waardevermindering van activa – Informatieverschaffing over de realiseerbare waarde van niet-financiële activa (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 39 – Financiële instrumenten – Novatie van derivaten en voortzetting van hedge accounting (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)

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

Standaarden en interpretaties uitgegeven, maar nog niet van toepassing in 2014

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en interpretaties zijn uitgegeven, maar nog niet van toepassing voor 2014, waardoor ze niet mee in rekening werden genomen bij de opmaak van de jaarrekening.

- IFRS 9 Financiële Instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRS 14 – Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

- IFRS 15 – Opbrengsten uit contracten met klanten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Verbeteringen aan IFRS (2010–2012) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015)
- Verbeteringen aan IFRS (2011–2013) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2015)
- Verbeteringen aan IFRS (2012–2014) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2014, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 – Investeringsentiteiten: Toepassing van de consolidatievrijstelling (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 10 en IAS 28 Verkoop of inbreng van activa tussen investeerder en de geassocieerde deelneming of joint venture (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 11 – Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 1 – Presentatie van jaarrekeningen – Initiatief rond informatieverzorging (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 38 – Materiële en immateriële vaste activa – Verduidelijking van aanvaardbare afschrijvingsmethodes (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 41 – Materiële vaste activa en biologische activa – Dragende planten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 19 Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015)
- Aanpassing van IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening – Equity methode (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRIC 21 – Heffingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 17 juni 2014)

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 / Algemene principes

Basis voor de opmaak

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

Consolidatieprincipes

Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de rekeningen van alle dochterondernemingen waarover de Groep zeggenschap heeft. Zeggenschap is de macht om het financiële

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

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

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

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

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

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

Geassocieerde ondernemingen

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

In IAS 28 Investerings in Geassocieerde Ondernemingen wordt de verwerking van transacties met geassocieerde

ondernemingen (b.v. verkoopsdiensten, interest opbrengsten ...) niet behandeld. De Groep heeft ervoor gekozen om het gedeelte van haar aandeel in deze transacties niet te elimineren.

Vreemde valuta

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

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

De volgende wisselkoersen werden gebruikt gedurende het boekjaar:

DATUM	TSJECHISCHE REPUBLIEK	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	CZK/EUR	27,7250
31 DECEMBER 2013	CZK/EUR	27,4250

DATUM	POLEN	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	PLN/EUR	4,2623
31 DECEMBER 2013	PLN/EUR	4,1472

DATUM	ROEMENIË	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	RON/EUR	4,4821
31 DECEMBER 2013	RON/EUR	4,4791

DATUM	LETLAND	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	LVL/EUR	0,702804
31 DECEMBER 2013	LVL/EUR	0,702804

DATUM	HONGARIJE	SLOTKOERS
31 DECEMBER 2014	HUF/EUR	314,8900
31 DECEMBER 2013	HUF/EUR	296,9100

2.3 / Balansrubrieken

Goodwill

Goodwill is het surplus van de aankoopprijs ten opzichte van het aandeel van de Groep in de reële waarde van de identificeerbare netto-activa en voorwaardelijke verplichtingen van de dochteronderneming of geassocieerde onderneming op datum van aankoop. De goodwill wordt gewaardeerd aan kostprijs, verminderd met de gecumuleerde verliezen door waardevermindering.

Immateriële activa

Immateriële activa verworven in een bedrijfscombinatie worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde; afzonderlijk verworven immateriële activa worden initieel gewaardeerd tegen kostprijs. Na hun initiële opname worden immateriële activa 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. Een wijziging in de gebruiksduur van een immaterieel actief wordt prospectief verwerkt als een schattingswijziging. Volgens de bepalingen van IAS 38 kunnen immateriële activa een onbepaalde gebruiksduur hebben. Indien de gebruiksduur van een immaterieel actief niet kan worden bepaald, wordt er geen afschrijving opgenomen en wordt het actief minstens jaarlijks geëvalueerd met het oog op een bijzondere waardevermindering.

Vastgoedbeleggingen

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

Vastgoedbeleggingen worden initieel opgenomen tegen kostprijs (inclusief transactiekosten). Na initiële opname worden vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen reële waarde.

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

Een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige 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.

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.

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. Per 31 december 2014 werd al het ontwikkelingsland gewaardeerd tegen reële waarde door een onafhankelijke waarderingsdeskundige.

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

Activering van financieringskosten

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

Andere materiële activa

Activa aangehouden voor eigen gebruik

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

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

Kosten na eerste opname

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

Afschrijving

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

ACTIVA	2014	2013
MOTORVOERTUIGEN	4 JAAR	4 JAAR
ANDERE UITRUSTING	4-6 JAAR	4-6 JAAR

De restwaarde, indien materieel, wordt jaarlijks herzien.

Handels- en andere vorderingen

Handelsvorderingen dragen geen rente en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs verminderd met een voorziening voor dubieuze debiteuren. Op de balansdatum wordt een schatting gemaakt van de dubieuze vorderingen op basis van een evaluatie van alle uitstaande bedragen. Een bijzondere waardevermindering verlies op handels- en overige vorderingen wordt opgenomen indien er twijfel bestaat over de inbaarheid van deze vorderingen. Een vordering wordt als dubieus aanzien wanneer er objectieve bewijzen bestaan dat de onderneming niet in staat zal zijn om de volledige vordering te innen. Belangrijke financiële problemen bij de schuldenaar, de mogelijkheid dat schuldenaar het faillissement aanvraagt of een financiële reorganisatie ondergaat, een staking of opschorting van betaling, worden aanzien als indicatoren van het mogelijk dubieus zijn van een vordering. Het bedrag van waardevermindering wordt berekend als het verschil tussen de waarde van de vordering op balansdatum en de reële waarde van de geschatte toekomstige kasstromen. De bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in de resultatenrekening, evenals terugnames van vroegere bijzondere waardeverminderingen.

Geldmiddelen en kasequivalenten

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

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.

Rentedragende leningen

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

Handels- en andere schulden

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

Afgeleide financiële instrumenten

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

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

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

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

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

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

Bijzondere waardevermindering op andere materiele vaste activa en immateriele activa

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

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

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

Terugboeking van bijzondere waardeverminderingen

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

Voorzieningen

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

2.4 / Rubrieken uit de resultatenrekening

Huuropbrengsten

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

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

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

Kosten

Door te rekenen huurlasten en operationele kosten 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.

Huurovereenkomsten als huurder

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

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 schattingsonzekerheden

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

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

3.1 / 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 3.2.) die een belangrijke invloed hebben op de gerapporteerde bedragen in deze geconsolideerde jaarrekening.

- Gezien haar pan-Europese aanwezigheid is VGP blootgesteld aan belastingrisico's in vele rechtsgebieden. Belastingautoriteiten in deze rechtsgebieden voeren geregeld belastingcontroles uit die kunnen leiden tot belastingbetwistingen. Hoewel de uitkomst van dergelijke belastingcontroles onzeker is, is het management ervan overtuigd dat VGP, op basis van een globale evaluatie van potentiële belastingverplichtingen, voldoende belastingverplichtingen opgenomen heeft in haar geconsolideerde jaarrekening

3.2 / Belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden

Hierna volgt een overzicht van de belangrijkste veronderstellingen omtrent de toekomst en de belangrijkste andere bronnen van schattingsonzekerheden op het einde van de verslagperiode die een significant risico inhouden op beduidende aanpassingen aan de boekwaarden van activa en verplichtingen in de komende verslagperiode.

- De vastgoedportefeuille van VGP wordt minstens éénmaal 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.
- Uitgestelde belastingvorderingen met betrekking tot ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden worden maar opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de ongebruikte overgedragen fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden verrekend kunnen worden. Bij zijn inschatting neemt het management elementen in overweging als langetermijnstrategie en opportuniteiten voor belastingplanning (zie toelichting 5.9.3.. ‘Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen’).

4 / Gesegmenteerde informatie

Een segment is een duidelijk te onderscheiden onderdeel van de Groep die individuele goederen of diensten of groepen van soortgelijke goederen of diensten voortbrengt of verleent (bedrijfssegment), of die goederen voortbrengt of diensten verleent in een bepaald economisch gebied (geografisch segment) en waarvan het rendements- en risico-profiel afwijkt van dat van andere segmenten. Aangezien de meerderheid van de activa en verleende diensten zich in de Tsjechische Republiek bevindt en in stijgende mate in Duitsland, werd er een onderscheid gemaakt tussen de Tsjechische Republiek, Duitsland en de andere landen ("Andere landen"). De segment activa bevatten alle elementen die rechtstreeks toewijsbaar zijn aan het segment alsook die elementen die redelijkerwijs kunnen toegewezen worden

aan een segment (financiële activa en belastingvorderingen maken hierdoor deel uit van de segment activa). Gezien het groeiend aandeel van de vastgoedbeheer diensten, de facility management diensten alsook de ontwikkelingsactiviteiten verleend aan derden of geassocieerde ondernemingen, werden deze rubrieken apart opgenomen per geografisch segment. De niet-toegewezen bedragen bevatten de kosten die betrekking hebben op de centrale groepsdiensten. Huurinkomsten worden gegenereerd door de verhuur van semi-industrieel vastgoed. Er is geen risicoconcentratie voor wat betreft de huurbijdrage door één enkele huurder. De niet-toegewezen activa hebben betrekking liquide middelen van VGP NV (€ 36,4 miljoen) en andere activa voor € 0,7 miljoen.

Gesegmenteerde informatie: Tsjechische Republiek, Duitsland en andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2014	2013	
BRUTO HUROPBRENGSTEN	3.091	1.797	
DOORGEREKENDE / (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	50	(153)	
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(658)	(272)	
NETTO HUURRESULTAAT	2.483	1.372	
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	2.712	2.971	
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	246	485	
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	11.028	7.723	
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(3.722)	(3.009)	
AANDEEL IN RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	
OPERATIONELE WINST / (VERLIES)	12.747	9.542	
FINANCIEEL RESULTAAT	—	—	
BELASTINGEN	—	—	
WINST VAN HET BOEKJAAR	—	—	

BALANS <i>(in duizend €)</i>	TSJECHISCHE REPUBLIEK		
	2014	2013	
ACTIVA			
VASTGOEDBELEGGINGEN	96.265	66.504	
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	4.108	2.539	
TOTAAL ACTIVA	100.373	69.043	
EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN			
EIGEN VERMOGEN	—	—	
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—	
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	—	—	

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	2.177	—	4.328	2.816	—	—	9.596	4.613
	6	(4)	375	67	—	—	431	(90)
	(311)	(121)	(544)	(335)	—	—	(1.513)	(728)
	1.872	(125)	4.159	2.548	—	—	8.514	3.795
	2	—	447	419	—	—	3.161	3.390
	—	—	—	—	—	—	246	485
	28.914	18.304	13.978	1.845	—	—	53.920	27.872
	(647)	(263)	(575)	(406)	(2.145)	(1.172)	(7.089)	(4.850)
	—	—	—	—	14.473	1.526	14.473	1.526
	30.141	17.916	18.009	4.406	12.328	354	73.225	32.218
	—	—	—	—	(7.675)	702	(7.675)	702
	—	—	—	—	(16.191)	(8.618)	(16.191)	(8.618)
	—	—	—	—	49.359	24.302	49.359	24.302

	DUITSLAND		ANDERE LANDEN		NIET-TOEGEWEEZEN BEDRAGEN		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	219.787	90.073	100.037	69.227	—	—	416.089	225.804
	6.568	3.056	3.969	3.937	37.105	131.146	51.750	140.678
	226.355	93.129	104.006	73.164	37.105	131.146	467.839	366.482
	—	—	—	—	215.417	166.057	215.417	166.057
	—	—	—	—	252.422	200.425	252.422	200.425
	—	—	—	—	467.839	366.482	467.839	366.482

Gesegmenteerde informatie

Andere landen

WINST- EN VERLIESREKENING <i>(in duizend €)</i>	ESTLAND		SLOVAKIJE		
	2014	2013	2014	2013	
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	875	—	896	883	
DOORGEREKENDE/ (DOOR TE REKENEN HUURLASTEN)	218	(4)	—	1	
OPERATIONELE KOSTEN VERBONDEN AAN VASTGOED	(312)	(82)	(77)	(93)	
NETTO HUURRESULTAAT	781	(86)	819	791	
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER EN FACILITY MANAGEMENT	98	—	9	9	
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	—	—	—	—	
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	6.814	3.070	1.210	25	
ANDERE OPBRENGSTEN / (KOSTEN) INCL. ADMIN. KOSTEN	(49)	(26)	(71)	(3)	
AANDEEL IN RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	—	—	—	
OPERATIONELE WINST / (VERLIES)	7.644	2.958	1.967	822	
FINANCIEEL RESULTAAT	—	—	—	—	
BELASTINGEN	—	—	—	—	
WINST VAN HET BOEKJAAR	—	—	—	—	

BALANS <i>(in duizend €)</i>	ESTLAND		SLOVAKIJE		
	2014	2013	2014	2013	
ACTIVA					
VASTGOEDBELEGGINGEN	32.400	13.273	24.367	23.043	
ANDERE ACTIVA (INCL. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN)	1.035	902	222	210	
TOTAAL ACTIVA	33.435	14.175	24.589	23.253	
EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	—	—	—	—	
EIGEN VERMOGEN	—	—	—	—	
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	—	—	—	
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	—	—	—	—	

	HONGARIJE		ROEMENIË		ANDERE		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	1.795	1.694	762	239	—	—	4.328	2.816
	74	62	84	10	(1)	(2)	375	67
	(126)	(109)	(12)	(6)	(17)	(45)	(544)	(335)
	1.743	1.647	834	243	(18)	(47)	4.159	2.548
	46	44	—	—	294	366	447	419
	—	—	—	—	—	—	—	—
	1.641	(637)	3.351	(244)	962	(369)	13.978	1.845
	(88)	(60)	(362)	(209)	(5)	(108)	(575)	(406)
	—	—	—	—	—	—	—	—
	3.342	994	3.823	(210)	1.233	(158)	18.009	4.406
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—

	HONGARIJE		ROEMENIË		ANDERE		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	22.660	20.827	17.385	10.586	3.225	1.498	100.037	69.227
	1.709	1.222	953	672	50	931	3.969	3.937
	24.369	22.049	18.338	11.258	3.275	2.429	104.006	73.164
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—	—	—

5 / Elementen van de winst- en verliesrekening

5.1 / Omzet

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
BRUTO ONTVANGEN / TOEGEREKENDE HUURBETALINGEN	8.857	4.317
HUURINDEXERING EN KORTINGEN	739	296
TOTAAL BRUTO HUROPBRENGSTEN	9.596	4.613
INKOMSTEN UIT VASTGOEDBEHEER	1.929	2.478
INKOMSTEN UIT FACILITY MANAGEMENT	1.233	911
INKOMSTEN UIT PROJECTONTWIKKELING	246	485
DOORGEREKENDE HUURLASTEN	2.110	1.349
TOTAAL OMZET	15.114	9.836

De Groep verhuurt zijn vastgoedbeleggingen via operationele huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten hebben in het algemeen een looptijd van meer dan 5 jaar. De bruto huurinkomsten weerspiegelen de bestendige groei van de verhuurde activa voornamelijk deze die in het jaar 2014 werden opgeleverd.

5.2 / Doorgerekende huurlasten / (door te rekenen huurlasten)

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
DOORGEREKENDE HUURLASTEN		
DOORREKENING VAN KOSTEN GEDRAGEN DOOR EIGENAAR	2.110	1.349
TOTAAL	2.110	1.349
DOOR TE REKENEN HUURLASTEN		
ENERGIE	(951)	(489)
ONDERHOUD EN SCHOONMAAK	(148)	(40)
ONROERENDE VOORHEFFING	(301)	(164)
ANDERE	(279)	(746)
TOTAAL	(1.679)	(1.439)

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

5.3 / Operationele kosten verbonden aan vastgoed

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
HERSTELLINGEN EN ONDERHOUD	(175)	(102)
ERELONEN (ADVOCATEN., MAKELAARS EN ANDERE) EN MARKETINGKOSTEN	(382)	(68)
VASTGOEDMAKELAARS	(427)	(263)
ANDERE	(529)	(295)
TOTAAL	(1.513)	(728)

5.4 / Netto meer- / (min)waarde op vastgoedbeleggingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
NIET-GEREALISEERDE MEER- / (MIN)WAARDE OP VASTGOEDBELEGGINGEN	58.160	27.872
GEREALISEERDE MEER- / (MIN)WAARDE OP VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN EN VASTGOEDBELEGGINGEN	(4.240)	—
TOTAAL	53.920	27.872

De totale portefeuille maar exclusief het ontwikkelingsland werd op 31 december 2014 door de waarderingsdeskundige gevalueerd op basis van een kapitalisatierentevoet van 7,81% (vergeleken met 8,72% per 31 december 2013) toegepast op de contractuele huren vermeerderd met de geschatte huurwaarde van de leegstaande gebouwen. Een variatie van 0,10% van deze kapitalisatierentevoet zou een variatie van de totale portefeuillewaarde van € 3,8 miljoen met zich meebrengen.

5.5 / Administratieve kosten

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
LONEN EN WEDDEN	(2.404)	(1.902)
AUDIT, JURIDISCHE- EN ANDERE RAADGEVERS	(2.082)	(1.509)
ANDERE KOSTEN	(1.892)	(1.050)
AFSCHRIJVING	(178)	(106)
TOTAAL	(6.556)	(4.567)

5.6 / Andere opbrengsten / (andere kosten)

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
ANDERE OPBRENGSTEN		
ANDERE OPERATIONELE OPBRENGSTEN	348	458
TOTAAL	348	458
ANDERE KOSTEN		
ANDERE OPERATIONELE KOSTEN	(881)	(741)
TOTAAL	(881)	(741)
TOTAAL ANDERE OPBRENGSTEN / (ANDERE KOSTEN)	(533)	(283)

5.7 / Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen

<i>(in duizend €)</i>		2014	2013
GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN			
VGP PARK HORNÍ POČERNICE, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	862	1.175
VGP BLUE PARK, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	44	60
VGP GREEN PARK, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	56	75
VGP PARK PŘÍŠOVICE, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	22	43
VGP PARK TURNOV, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	107	188
VGP GREEN TOWER, a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	20	24
VGP CZ IV a.s.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	(79)	(210)
VGP CZ II s.r.o.	TSJECHISCHE REPUBLIEK	296	803
SUN S.à r.l.	GROOTHERTOGBURG LUXEMBURG	2.580	4
SNOW CRYSTAL S.à r.l.	GROOTHERTOGBURG LUXEMBURG	10.565	(636)
VGP MISV COMM. VA	BELGIË	—	—
TOTAAL		14.473	1.526

5.8 / Financieel resultaat

<i>(in duizend €)</i>		2014	2013
BANCAIRE RENTEOPBRENGSTEN		11	19
RENTEOPBRENGSTEN UIT LENINGEN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		2.869	3.419
BANCAIRE RENTEOPBRENGSTEN – AFDEKKINGSDERIVATEN		—	13
NETTO WISSELKOERSWINSTEN		—	136
FINANCIËLE OPBRENGSTEN		2.880	3.587
RENTELASTEN UIT OBLIGATIES		(7.697)	(2.082)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – VARIABELE SCHULD		(1.283)	(837)
BANCAIRE RENTEKOSTEN – AFDEKKINGSDERIVATEN		(167)	—
RENTE GEACTIVEERD BIJ VASTGOEDBELEGGINGEN		999	564
NIET-GEREALISEERDE VERLIEZEN OP AFDEKKINGSDERIVATEN		(1.455)	(201)
ANDERE FINANCIËLE KOSTEN		(945)	(329)
NETTO WISSELKOERSVERLIEZEN		(7)	—
FINANCIËLE KOSTEN		(10.555)	(2.885)
FINANCIEEL RESULTAAT		(7.675)	702

5.9 / Belastingen

5.9.1 / Belastingkost opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening

(in duizend €)	2014	2013
ACTUELE BELASTINGEN	(727)	(278)
UITGESTELDE BELASTINGEN	(15.464)	(8.340)
TOTAAL	(16.191)	(8.618)

5.9.2 / Aansluiting van de effectieve belastingvoet

(in duizend €)	2014		2013	
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN		65.550		32.920
AANPASSING VOOR HET AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		(14.473)		(1.526)
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN EN AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN		51.077		31.394
BELASTING AAN DE LOKALE BELASTINGVOET	30.8%	(15.744)	19.0%	(5.965)
VERSCHIL IN BELASTINGVOET NIET-DUITSE BEDRIJVEN		4.159		(2.496)
VERWORPEN UITGAVEN		(2.207)		(163)
NIET-UITGEDRUKTE UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN / VERLIEZEN / NOTIONELE INTERESTAFTREK		(2.355)		251
AANPASSING NIET ONDERHEVIG AAN BELASTINGEN		(43)		(216)
TOTAAL	31.7%	(16.191)	27.5%	(8.618)

Tijdens 2014 worden de meerderheid van de groepsinkomsten voor belastingen behaald in Duitsland. Bijgevolg werd de effectieve belastingvoet van Duitsland toegepast in de reconciliatie. In 2013 werd de meerderheid van de groepsinkomsten voor belastingen behaald in Tsjechië en bijgevolg werd de effectieve belastingvoet van Tsjechië toegepast in de reconciliatie.

De fiscaal overgedragen verliezen vervallen als volgt:

2014 (in duizend €)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	498	1.376	8.346

2013 (in duizend €)	< 1 JAAR	2-5 JAAR	> 5 JAAR
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	892	2.106	2.761

5.9.3 / Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

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

<i>(in duizend €)</i>	ACTIVA		PASSIVA		NETTO	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
VASTE ACTIVA	—	—	(26.877)	(11.138)	(26.877)	(11.138)
IFRS HEDGE ACCOUNTING	760	—	—	—	760	—
OVERGEDRAGEN FISCALE VERLIEZEN	243	344	—	—	243	344
GEACTIVEERDE RENTE	—	—	(1.003)	(750)	(1.003)	(750)
GEACTIVEERDE KOSTEN	—	—	(148)	(78)	(148)	(78)
ANDERE	—	—	(47)	4	(47)	4
BELASTINGVORDERINGEN / (VERPLICHTINGEN)	1.004	344	(28.074)	(11.962)	(27.071)	(11.618)
COMPENSERING VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN	(746)	(209)	746	209	—	—
NETTO BELASTINGVORDERINGEN / (VERPLICHTINGEN)	258	135	(27.328)	(11.753)	(27.071)	(11.618)

Een totaal bedrag van € 2.113k (€ 471k in 2013) aan uitgestelde belastingvorderingen werd niet uitgedrukt.

5.10 / Winst per aandeel

<i>(in aantal)</i>	2014	2013
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (BASIS)	18.583.050	18.583.050
CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(398.368)	(398.368)
GEWOGEN GEMIDDELDE AANTAL GEWONE AANDELEN (NA CORRECTIE)	18.184.682	18.184.682

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
RESULTAAT OVER DE PERIODE TOEWIJSBAAR AAN DE GROEP EN DE GEWONE AANDEELHOUDERS	49.359	24.302
WINST PER AANDEEL <i>(in €)</i> – BASIS	2,66	1,31
WINST PER AANDEEL – NA CORRECTIE VOOR WEDERZIJDIG BELANG VIA GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN <i>(in €)</i>	2,71	1,34

6 / Balans elementen

6.1 / Goodwill

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
AANSCHAFFINGSWAARDE		
SALDO PER 1 JANUARI	631	—
TOENAMES	—	631
SALDO PER 31 DECEMBER	631	631
BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN		
SALDO PER 1 JANUARI	—	—
BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN	—	—
SALDO PER 31 DECEMBER	—	—
NETTOBOEKWAARDE PER 31 DECEMBER	631	631

6.2 / Immateriële vaste activa en andere vaste activa

<i>(in duizend €)</i>	IMMATERIËLE VASTE ACTIVA		MATERIËLE VASTE ACTIVA	
	2014	2013	2014	2013
OP 1 JANUARI	51	58	297	241
AANSCHAFFINGEN VAN HET BOEKJAAR				
INFORMATICASOFTWARE	38	14	—	—
INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	—	—	122	71
MEUBILAIR EN KANTOORMATERIEEL	—	—	106	35
WAGENS	—	—	29	109
ANDERE	—	—	4	4
	38	14	261	219
AFSCHRIJVINGEN VAN HET BOEKJAAR				
INFORMATICASOFTWARE	(30)	(19)	—	—
INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	—	—	(58)	(90)
MEUBILAIR EN KANTOORMATERIEEL	—	—	(22)	(10)
WAGENS	—	—	(104)	(57)
ANDERE	(2)	(2)	(4)	(6)
	(32)	(21)	(188)	(163)
PER 31 DECEMBER	57	51	370	297

6.3 / Vastgoedbeleggingen

(in duizend €)

	2014	2013
SALDO PER 1 JANUARI	225.804	101.629
INVESTERINGSUITGAVEN	62.560	26.542
GEACTIVEERDE RENTE	999	564
VERWERVINGEN	71.890	69.197
VERKOOP/AFSTAND (REËLE WAARDE VAN VERKOCHTE/AFGESTANE ACTIVA)	(3.324)	—
STIJGING / (DALING) VAN DE REËLE WAARDE	58.160	27.872
SALDO OP 31 DECEMBER	416.089	225.804

Per 31 december 2014 waren de vastgoedbeleggingen ten belopen van € 226,1 miljoen (€ 87,3 miljoen per 31 december 2013) gewaarborgd ten voordele van de banken van de Groep (zie toelichting 6.10.).

Waarderingen tegen reële waarde van vastgoedbeleggingen van de Groep

(i) Klassen van vastgoedbeleggingen

Bij het bepalen van de geschikte klassen van vastgoedbeleggingen heeft de Groep de aard, kenmerken, eigenschappen en risico's van haar vastgoedportefeuille beschouwd. Er werd eveneens rekening gehouden met hiërarchische classificatie waarbinnen de waardering tegen reële waarde zijn gecategoriseerd.

De volgende factoren zijn toegepast op de overeenkomstige klassen vastgoedbeleggingen

- (i) Het vastgoed segment (residentieel, kantoor of industrieel)
- (ii) De geografische locatie
- (iii) De bouwstatus (opgeleverde vastgoedbeleggingen ("IP"), in aanbouw ("IPUC") of ontwikkelingsland ("DL"))
- (iv) Het niveau van de hiërarchische classificatie reële waarde:
 - Niveau 1: genoteerde (niet aangepaste) prijzen op liquide markten voor identieke activa of passiva
 - Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden
 - Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Dit resulteerde in de volgende klassen van vastgoedbeleggingen

(in duizend €)	2014			
	IP ¹	IPUC ²	DL ³	TOTAAL
GESEGMENTEERDE INFORMATIE	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	
REËLE WAARDE – HIËRARCHIE	3	3	3	
REËLE WAARDE PER 1 JANUARI	77.962	52.751	95.091	225.804
INVESTERINGSUITGAVEN	23.670	32.565	6.325	62.560
AANSCHAFFINGEN	—	4.544	67.346	71.890
GEACTIVEERDE RENTE	316	528	155	999
VERKOOP/AFSTAND	—	—	(3.324)	(3.324)
OVERDRACHT VAN DL NAAR IPUC	—	17.640	(17.640)	—
OVERDRACHT VAN IPUC NAAR IP	45.392	(45.392)	—	—
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	26.276	18.447	13.437	58.160
TRANSFERS NAAR / (VAN) NIVEAU 3	—	—	—	—
REËLE WAARDE PER 31 DECEMBER	173.616	81.083	161.390	416.089

(in duizend €)	2013			
	IP ¹	IPUC ²	DL ³	TOTAAL
GESEGMENTEERDE INFORMATIE	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	INDUSTRIEEL	
REËLE WAARDE – HIËRARCHIE	3	3	3	
REËLE WAARDE PER 1 JANUARI	49.420	16.123	36.086	101.629
INVESTERINGSUITGAVEN	3.947	19.748	2.848	26.543
AANSCHAFFINGEN	20.845	—	48.352	69.197
GEOACTIVEERDE RENTE	19	483	62	564
OVERDRACHT VAN DL NAAR IPUC	—	11.617	(11.617)	—
OVERDRACHT VAN IPUC NAAR IP	4.802	(4.802)	—	—
NETTO MEERWAARDE / (MINWAARDE) OP VASTGOEDBELEGGINGEN	(1.071)	9.581	19.361	27.871
TRANSFERS NAAR / (VAN) NIVEAU 3	—	—	—	—
REËLE WAARDE PER 31 DECEMBER	77.962	52.750	95.092	225.804

1 IP = opgeleverde vastgoedbeleggingen

2 IPUC = projectontwikkelingen

3 DL = ontwikkelingsland

De politiek van de Groep is om een overdracht in reële waarde hiërarchie te erkennen vanaf de datum van de gebeurtenis of verandering van de omstandigheden die de overdracht veroorzaakt.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2014 waren er geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

(ii) Waarderingsproces

Vastgoedbeleggingen (opgeleverde projecten) worden gewaardeerd tegen reële waarde. Een externe onafhankelijke waarderingsdeskundige met erkende beroepskwalificaties en die beschikt over de ervaring met de locatie en categorie van de te waarderen vastgoedbelegging, bepaalt de waarde van de portefeuille minstens eenmaal per jaar. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde; dit is de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen terzake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

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

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

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

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

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

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

bouwkosten wordt verstaan alle algemene uitstaande ontwikkelingskost, met inbegrip van alle bouwkosten, alle projectkosten, financieringskosten en winst van de ontwikkelaar (de winst van de ontwikkelaar weerspiegelt het risico niveau verbonden aan een individueel project en is voornamelijk afhankelijk van de ontwikkelingsfase en de voorverhuur status van het project). 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.

Terreinen waarover de Groep volledige eigendom beschikt en waarop de Groep van plan is te bouwen (zogenaamd “ontwikkelingsland”) wordt onmiddellijk gewaardeerd tegen reële waarde voorzover deze reële waarde voldoende betrouwbaar bepaald kan worden. De waardering van het ontwikkelingsland wordt in het algemeen uitgevoerd door een onafhankelijke waarderingsdeskundige. Voor het geval dat de raad van bestuur van mening is dat de reële waarde van het ontwikkelingsland onvoldoende betrouwbaar bepaald kan worden, kan de raad van bestuur ervoor kiezen om het ontwikkelingsland te waarderen tegen kostprijs minus bijzondere waardeverminderingen tot op het ogenblik dat de reële waarde op een betrouwbare manier kan bepaald worden. Per 31 december 2014 werd al het ontwikkelingsland gewaardeerd tegen reële waarde door een onafhankelijke waarderingsdeskundige.

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

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

De waarderingen van de vastgoedportefeuille per 31 december 2014 werden uitgevoerd door Jones Lang LaSalle.

(iii) Kwantitatieve informatie over waarderingen tegen reële waarde met behulp van niet-waarneembare inputs (Niveau 3)

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-14 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP EN IPUC	81.331	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M ²	49–57
				DISCONTOVOET	7,18%–8,10%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	7,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,55%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 7.700
	DL	14.934	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M ²	—
DUITSLAND	IP EN IPUC	95.950	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M ²	40–62
				DISCONTOVOET	6,76%–8,64%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,50%–6,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,25%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 24.874
	DL	123.837	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M ²	—
ANDERE LANDEN	IP EN IPUC	82.410	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M ²	47–62
				DISCONTOVOET	8,41%–10,35%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,40%–10,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,99%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 4.923
	DL	17.627	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M ²	—
TOTAL		416.089			

REGIO	SEGMENT	REËLE WAARDE 31 DEC-13 (€ '000)	WAARDERINGS- TECHNIEK	NIVEAU 3 – NIET-WAARNEEMBARE INPUTS	WAARDE
TSJECHIË	IP AND IPUC	45.660	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M ²	45–60
				DISCONTOVOET	8,15%–11,30%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,15%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	8,43%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 6.550
	DL	20.843	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M ²	—
DUITSLAND	IP AND IPUC	29.870	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M ²	40–60
				DISCONTOVOET	6,65%–10,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	6,50%–6,75%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	7,95%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 9.500
	DL	60.203	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M ²	—
ANDERE LANDEN	IP AND IPUC	55.182	GEDISCONTEERDE KASSTROOMTECHNIEK	JAARLIJKSE HUUR PER M ²	40–60
				DISCONTOVOET	8,15%–11,00%
				'EXIT' KAPITALISATIEVOET	8,40%–10,25%
				GEWOGEN GEMIDDELDE KAPITALISATIEVOET	9,87%
				NOG TE MAKEN BOUWKOSTEN (in '000)	€ 14.800
	DL	14.046	VERGELIJKENDE VERKOOP	PRIJS PER M ²	—
TOTAL		225.804			

(iv) Sensitiviteitsanalyse van de waarderings op varianties in de niet-waarneembare inputs

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

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

Er zijn onderlinge verbanden tussen deze discontovoet en de 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.

6.4 / Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
PER 1 JANUARI	982	(545)
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR	14.473	1.526
OPBRENGSTEN M.B.T. VERKOOP VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	(15.438)	—
TOTAAL	17	982

Voor verdere analyse van het resultaat van het boekjaar wordt er verwezen naar toelichting 5.7.

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

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
VASTGOEDBELEGGINGEN	—	95.023
ANDERE VASTE ACTIVA	—	16
VLOTTENDE ACTIVA	600	9.321
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN	—	(99.238)
KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	(583)	(4.140)
TOTAAL NETTO ACTIVA	17	982
BRUTO HUUROPBRENGSTEN	5.382	6.641
NETTO RESULTAAT	14.473	1.526

De relatie met de 2 belangrijkste geassocieerde ondernemingen zijnde Snow Crystal S.à r.l. (VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuille) en Sun S.à r.l. (VGP CZ II portefeuille) veranderde substantieel tijdens het jaar.

Op 22 oktober 2014 werd de verkoop van de VGP CZ I en VGP CZ IV portefeuilles door Snow Crystal S.à r.l. afgerond en werd de verkoop van de VGP CZ II portefeuille door Sun S.à r.l. afgerond. De transactiewaarde bedroeg € 523 miljoen. De netto verkoopopbrengst werd uitgekeerd aan de joint venture partners en VGP NV ontving in totaal € 67,7 miljoen waarvan er € 49,8 miljoen betrekking had op de terugbetaling van de leningen gegeven aan de geassocieerde ondernemingen. De netto verkoopopbrengst kan nog in beperkte mate worden herzien afhankelijk van de finale balans die op dit ogenblik tussen de kopers en de joint venture partners wordt overeengekomen.

Het is de huidige intentie van de joint venture partners om Snow Crystal S.à r.l. en Sun S.à r.l. te liquideren tijdens 2015.

6.5 / Andere langlopende vorderingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
SUN S.à r.L.	—	6.709
VGP CZ II s.r.o.	—	7.871
SNOW CRYSTAL S.à r.L.	—	21.329
VGP PARK HORNÍ POČERNICE, a.s.	—	9.043
VGP BLUE PARK, a.s.	—	249
VGP GREEN PARK, a.s.	—	627
VGP GREEN TOWER, a.s.	—	214
VGP PARK PŘÍŠOVICE, a.s.	—	511
VGP PARK TURNOV, a.s.	—	371
VGP CZ IV a.s.	—	2.190
TOTAAL	—	49.114

Voor verdere details van de wijzigingen in de samenstelling van de geassocieerde ondernemingen wordt er verwezen naar toelichting 6.4.

6.6 / Handels- en andere vorderingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
HANDELSVORDERINGEN	1.352	1.817
TE ONTVANGEN BTW	3.517	1.750
OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIEF)	192	124
ANDERE VORDERINGEN M.B.T. VGP CZ II TRANSACTIE	—	6.450
ANDERE VORDERINGEN	1.761	101
TOTAAL	6.822	10.242

De vordering op VGP CZ II werd afgewikkeld als onderdeel van de verkoop van de VGP CZ I, VGP CZ IV en VGP CZ II portefeuilles.

6.7 / Geldmiddelen en kasequivalenten

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

6.8 / Kapitaal

		MUTATIE VAN HET KAPITAAL <i>(in duizend €)</i>	TOTAAL UITSTAANDE KAPITAAL VAN DE TRANSACTIE <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

6.9 / Andere reserves

(in duizend €)

	2014	2013
UITGIFTEPREMIE	69	69
TOTAAL	69	69

6.10 / Kortlopende- en langlopende financiële schulden

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

VERVALDAG <i>(in duizend €)</i>	2014			
	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
LANGLOPEND				
BANKLENINGEN	47.917	2.410	45.507	—
OBLIGATIES	147.527	—	147.527	—
TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	195.444	2.410	193.034	—
KORTLOPEND				
BANKLENINGEN	1.230	1.230	—	—
OPGELOPEN INTEREST	2.082	2.082	—	—
TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	3.312	3.312	—	—
TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	198.756	5.722	193.034	—

VERVALDAG
(in duizend €)

2013

	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
LANGLOPEND				
BANKLENINGEN	13.460	529	12.931	—
OBLIGATIES	146.727	—	146.727	—
TOTAAL LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	160.187	529	159.658	—
KORTLOPEND				
BANKLENINGEN	10.366	10.366	—	—
OPGELOPEN INTEREST	2.082	2.082	—	—
TOTAAL KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	12.448	12.448	—	—
TOTAAL LANGLOPENDE- EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN	172.635	12.977	159.658	—

De opgelopen interest heeft betrekking op de obligaties die in 2013 werden uitgegeven. De coupon van deze obligatieleningen zijn elk jaar betaalbaar op respectievelijk 12 juli en 6 december.

6.10.1 / Gewaarborgde bankleningen

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

2014 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
TATRA BANKA	1.230	31-DEC-15	1.230	1.230	—	—
TATRA BANKA	3.574	31-DEC-18	3.574	342	3.232	—
UNICREDIT BANK – HONGARIJE	13.808	30-SEP-19	9.748	786	8.962	—
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	56.611	31-DEC-19	8.159	—	8.159	—
SWEDBANK	21.963	30-AUG-18	7.283	453	6.830	—
DEUTSCHE-HYPO	31.421	MEI-19 / APR-20	19.096	799	18.297	—
DEUTSCHE-HYPO	16.900	30-NOV-16	—	—	—	—
ANDERE BANKLENINGEN	57	2016–2018	57	30	27	—
TOTAAL BANKLENINGEN	145.564		49.147	3.640	45.507	—

2013 (in duizend €)	KREDIET FACILITEIT	VERVALDATUM FACILITEIT	OPENSTAANDE SCHULD	< 1 JAAR	> 1-5 JAAR	> 5 JAAR
TATRA BANKA	1.390	31-DEC-15	1.390	160	1.230	—
TATRA BANKA	3.916	31-DEC-18	3.916	342	3.574	—
UNICREDIT BANK – HONGARIJE	10.366	29-SEP-14	10.366	10.366	—	—
UNICREDIT BANK – TSJECHIË	56.611	31-DEC-19	8.091	—	8.091	—
SWEDBANK	7.500	30-AUG-18	—	—	—	—
ANDERE BANKLENINGEN	62	2016–2018	62	27	35	—
TOTAAL BANKLENINGEN	79.845		23.825	10.895	12.930	—

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

- Hypothecaire overeenkomsten op de bestaande onroerende goederen;
- Hypothecaire overeenkomsten over de terreinen verworven vóór de datum van de overeenkomst;
- Verbintenis voor toekomstige hypothecaire overeenkomsten met betrekking tot het resterende gedeelte van de 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 6.11.

Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangeane leningen

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

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

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

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

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

6.10.2 / Obligatieleningen

VGP heeft volgende 2 obligatieleningen uitgegeven:

- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 12 juli 2017 met een coupon van 5,15% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002201672 – Common Code: 094682118)
- Vastrentende obligaties ter waarde van € 75 miljoen met vervaldag op 6 december 2018 met een coupon van 5,10% per jaar. De obligaties worden genoteerd op NYSE Euronext Brussel (ISIN Code: BE0002208743 – Common Code: 099582871).

De obligatieleningen zijn niet door zekerheden gedekt.

Gebeurtenissen van wanbetaling en schending met betrekking tot aangeane obligatieleningen

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

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

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

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

Per 31 december 2014 waren er geen gebeurtenissen van wanbetalingen of schendingen met betrekking tot aangegane obligatieleningen.

6.11 / Andere langlopende financiële schulden

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
FINANCIËLE ACTIVA TEGEN REËLE WAARDE VIA HET RESULTAAT		
VORDERINGEN UIT DERIVATEN	1.656	201
TOTAAL	1.656	201

Tijdens het jaar werden er 2 nieuwe interest rate swap transacties afgesloten voor een totaal nominaal bedrag van € 19,5 miljoen. Deze nieuwe interest rate swap transacties hebben een gewogen gemiddelde vaste rentevoet van 0.55% per jaar en vervallen beiden op 24 juli 2019. Deze interest rate swaps dekken gedeeltelijk de ontwikkelingspijplijn van VGP Park Hamburg (Duitsland) af.

Per einde december 2014 stonden er termijnwisselcontracten voor een totale equivalente som van € 18,2 miljoen uit.

6.12 / Andere langlopende verplichtingen

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
DEPOSITO'S	466	403
INGEHOUDEN BEDRAGEN	656	540
TOTAAL	1.122	943

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.

6.13 / Handels- en andere kortlopende schulden

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
HANDELSCHULDEN	21.293	5.830
INGEHOUDEN BEDRAGEN	932	722
OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIEF)	469	191
ANDERE SCHULDEN	865	8.150
TOTAAL	23.559	14.893

De handelsschulden stegen in 2014 als gevolg van de toename van de projecten in aanbouw.

De andere schulden in 2013 bestaan voornamelijk uit de openstaande schuld m.b.t. de € 7.619k kapitaalvermindering. De uitbetaling van de kapitaalvermindering aan de aandeelhouders vond plaats op 16 januari 2014.

7 / Diverse elementen

7.1 / Effect van nieuwe bedrijfscombinaties

De onderstaande tabel geeft de verworven activa en overgenomen verplichtingen weer op de datum van aankoop:

(in duizend €)	2014	2013
IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	—	631
ANDERE MATERIËLE VASTE ACTIVA	—	128
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	—	137
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	—	75
TOTAAL ACTIVA	—	971
FINANCIËLE SCHULDEN	—	(37)
HANDELS- EN ANDERE KORTLOPENDE SCHULDEN	—	(80)
TOTAAL VERPLICHTINGEN	—	(117)
OVERGEDRAGEN VERGOEDING	—	854
COMPENSATIE VORDERINGEN	—	(56)
VERGOEDING BETAALD IN GELD	—	798
MINUS – VERWORVEN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	—	(75)
NETTO AFNAME IN GELDMIDDELEN DOOR AANKOOP	—	723

In 2013 verwierf VGP NV 100% van de aandelen van de Tsjechische facility manager SUTA s.r.o. SUTA s.r.o. is een onderneming die al geruime tijd aanwezig is op de Tsjechische markt en gespecialiseerd is in onderhouds- en kuisactiviteiten.

7.2 / Beheer van financiële risico's en derivaten

7.2.1 / Voorwaarden en risicobeheer

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

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

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

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

DERIVATEN (in duizend €)	2014			2013		
	< 1 JAAR	1–5 JAAR	> 5 JAAR	< 1 JAAR	1–5 JAAR	> 5 JAAR
TERMIJNWISSELCONTRACTEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	18.235	—	—	—	—	—
INTEREST RATE SWAPS						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	—	58.622	—	—	39.292	—

We verwijzen eveneens naar toelichting 6.11.

7.2.2 / Wisselkoersrisico's

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

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

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

(in duizend€)	2014			
	CZK	PLN	HUF	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	49.410	—	—	1.383
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(96.058)	(2)	(15.815)	(1.261)
BRUTO BALANSPOSITIE	(46.647)	(2)	(15.815)	122
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	500.000	—	—	—
NETTO POSITIE	453.353	(2)	(15.815)	122

Op 1 januari 2014 werd de LVL (Letse Lats) geconverteerd naar de EUR. Als gevolg werd de LVL niet opgenomen in de 2013 cijfers.

(in duizend€)	2013			
	CZK	PLN	HUF	RON
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	38.020	30	—	2.073
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN EN HANDELS- EN ANDERE SCHULDEN	(77.732)	(4)	(19.144)	(855)
BRUTO BALANSPOSITIE	(39.712)	26	(19.144)	1.218
TERMIJNWISSELCONTRACTEN	—	—	—	—
NETTO POSITIE	(39.712)	26	(19.144)	1.218

De volgende voornaamste wisselkoersen werden toegepast gedurende het boekjaar:

1 € =	2014 / SLOTKOERS	2013 / SLOTKOERS
CZK	27,725000	27,425000
HUF	314,890000	296,910000
RON	4,482100	4,479132
PLN	4,262300	4,147200

Sensitiviteitsanalyse

Een versterking met 10 procent van de euro tegenover de volgende valuta per 31 december 2014 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 2013.

IMPACT (in duizend €)	2014	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	(1.487)
HUF	—	5
RON	—	(3)
PLN	—	—
TOTAAL	—	(1.485)

IMPACT (in duizend €)	2013	
	EIGEN VERMOGEN	RESULTAAT
CZK	—	132
HUF	—	(1)
RON	—	(25)
PLN	—	6
TOTAAL	—	112

Een verzwakking met 10 procent van de euro tegenover de bovenvermelde valuta per 31 december 2014 zou eenzelfde impact gehad hebben als hierboven, maar in de tegengestelde richting voor zover de andere variabelen constant blijven.

7.2.3 / Renterisico

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

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

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

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

In duizend € – Nominale bedragen	2014	2013
FINANCIËLE VERPLICHTINGEN		
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	150.000	150.000
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	49.778	24.234
	199.778	174.234
AFDEKKEN VAN RENTEVOETEN		
INTEREST RATE SWAPS		
AANGEHOUDEN VOOR HANDELSDOELEINDEN	49.778	24.234
	49.778	24.234
FINANCIËLE VERPLICHTINGEN NA AFDEKKING		
VARIABELE RENTE		
BANKLENINGEN	—	—
VASTE RENTE		
OBLIGATIELENINGEN	150.000	150.000
BANKLENINGEN	49.778	24.234
	199.778	174.234
VASTE RENTE / TOTAAL FINANCIËLE VERPLICHTINGEN¹	100,0%	100,0%

De effectieve interestvoet van de financiële schulden (bankleningen en obligatieleningen), inclusief bankmarges en kosten van de afdekkingsinstrumenten was 4,83% voor de periode eindigend op 31 december 2014. (4,60% in 2013)

Sensitiviteitsanalyse van de financiële verplichtingen

Een stijging / daling met 100 basispunten in de rentevoeten van de schulden met vlottende rentevoeten op balansdatum, zou geresulteerd hebben in een lager / hoger resultaat vóór belastingen met € 28k tegenover een lager / hoger resultaat vóór belastingen voor 2013 met € 29k. De impact is te wijten aan een verandering van de variabele rente op de bankleningen en interest rate swaps, voor zover de andere variabelen constant blijven.

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

Voor 2014 is er geen effect aangezien er geen interest rate swaps uitstaan per 31 december 2014 die geïnclassificeerd kunnen worden als kasstroomafdekkingen. Dit was ook het geval per 31 december 2013.

¹ Berekening op basis van de gedeeltelijke toewijzing van de bestaande renteswaps. Indien met het totale bedrag van de bestaande renteswaps (in totaal € 58.622k per 31 december 2014) rekening zou zijn gehouden dan zou de ratio "vaste rente / totale financiële verplichtingen" 104 % geweest zijn. Verwacht wordt dat de Groep bijkomende variabele rente trekkingen zal maken tijdens 2015 waardoor deze verhouding onder de 100% zou moeten vallen.

7.2.4 / Kredietrisico

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

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

Op balansdatum waren er geen materiële concentraties van kredietrisico.

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

<i>(in duizend €)</i>	2014 / BOEKWAARDE	2013 / BOEKWAARDE
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	49.114
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	6.822	10.242
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	43.595	79.226
TOTAAL	50.417	138.582

De andere langlopende vorderingen die betrekking hadden op de lening gegeven aan geassocieerde ondernemingen werden in 2014 terugbetaald.

De ouderdomsanalyse van de handelsvorderingen op balansdatum was de volgende:

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

7.2.5 / Liquiditeitsrisico

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

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

<i>(in duizend €)</i>	2014 / BOEKWAARDE	2013 / BOEKWAARDE
BRUTO HANDELSVORDERINGEN		
NIET-VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	1.042	1.615
VERLOPEN BRUTO HANDELSVORDERINGEN	310	202
DUBIEUZE VORDERINGEN	—	—
VOORZIENINGEN VOOR DUBIEUZE VORDERINGEN (-)	—	—
TOTAAL	1.352	1.817

(in duizend €)	2014					
	NETTO-BOEK-WAARDE ¹	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
NIET-AFGELEIDE FINANCIËLE PASSIVA						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	(49.147)	(53.699)	(13.403)	(3.318)	(36.977)	—
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	(147.527)	(177.038)	(7.725)	(7.725)	(161.588)	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN (EXCLUSIEF NIET-FINANCIËLE VERPLICHTINGEN)	(24.212)	(24.212)	(23.090)	(177)	(596)	(349)
	(220.886)	(254.949)	(44.218)	(11.220)	(199.161)	(349)
AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA/(PASSIVA)						
AFDEKKINGSDERIVATEN	(1.482)	(1.821)	(471)	(527)	(823)	—
WISSELKOERSDERIVATEN	—	—	—	—	—	—
UITSTROOM	(174)	(18.235)	(18.235)	—	—	—
INSTROOM	—	18.030	18.030	—	—	—
	(1.656)	(2.026)	(676)	(527)	(823)	—

(in duizend €)	2013					
	NETTO BOEK-WAARDE ¹	CONTRACTUELE CASH FLOW	< 1 JAAR	1-2 JAAR	2-5 JAAR	MEER DAN 5 JAAR
NIET-AFGELEIDE FINANCIËLE PASSIVA						
GEWAARBORGDE BANKLENINGEN	(23.826)	(27.294)	(11.587)	(904)	(5.982)	(8.822)
NIET GEWAARBORGDE OBLIGATIELENINGEN	(146.727)	(184.763)	(7.725)	(7.725)	(169.313)	—
HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN (EXCLUSIEF NIET-FINANCIËLE VERPLICHTINGEN)	(15.645)	(15.645)	(14.702)	(32)	(429)	(482)
	(186.198)	(227.702)	(34.014)	(8.661)	(175.723)	(9.304)
AFGELEIDE FINANCIËLE ACTIVA / (PASSIVA)						
AFDEKKINGSDERIVATEN	(201)	(1.295)	(139)	(294)	(862)	—
	(201)	(1.295)	(139)	(294)	(862)	—

7.2.6 / Beheer van het kapitaal

VGP is continu bezig met het optimaliseren van haar kapitaalstructuur met het oog om de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en tegelijk de gewenste flexibiliteit te behouden om haar groei te ondersteunen. De Groep heeft als doelstelling om een maximale schuldgraad ratio van netto schuld / eigen vermogen van 2:1 aan te houden.

Per 31 december 2014 was schuldgraad van de Groep als volgt:

(in duizend €)	2014	2013
NETTO SCHULD	155.161	91.327
EIGEN VERMOGEN	215.417	166.057
NETTO SCHULD / EIGEN VERMOGEN RATIO	0,72	0,55

¹ "Boekwaarde" verwijst naar de netto boekwaarde zoals opgenomen in de balans op de respectievelijke rapporteringsdatum.

7.2.7 / Reële waarde

De volgende tabel geeft een overzicht van de boekwaarde van de reële waarden van financiële activa en verplichtingen van de Groep zoals ze in de balans voorkomen. In het algemeen benadert de boekwaarde de reële waarde.

2014 (in duizend €)	NETTO- BOEKWAARDE 2014	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE 2014	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2014
		GEAMORTI- SEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
ACTIVA						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	—	—	—	—	—	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	1.352	1.352	—	—	1.352	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	5.274	5.274	—	—	5.274	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	43.595	43.595	—	—	43.595	NIVEAU 2
TOTAAL	50.221	50.221	—	—	50.221	
VERPLICHTINGEN						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	49.146	49.146	—	—	49.146	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	147.527	147.527	—	—	156.017	NIVEAU 2
HANDELSCHULDEN	20.919	20.919	—	—	20.919	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	2.919	2.919	—	—	2.919	NIVEAU 2
SCHULDEN UIT DERIVATEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	1.656	—	—	1.656	1.656	NIVEAU 2
TOTAAL	222.167	220.511	—	1.656	230.657	

2013 (in duizend €)	NETTO- BOEKWAARDE 2013	BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS VOLGENS IAS 39 TEGEN:			REËLE WAARDE 2013	REËLE WAARDE HIËRARCHIE 2013
		GEAMORTI- SEERDE KOSTPRIJS	REËLE WAARDE VIA EIGEN VERMOGEN	REËLE WAARDE VIA WINST OF VERLIES		
ACTIVA						
ANDERE LANGLOPENDE VORDERINGEN	49.114	49.114	—	—	49.114	NIVEAU 2
HANDELSVORDERINGEN	1.817	1.817	—	—	1.817	NIVEAU 2
ANDERE VORDERINGEN	8.301	8.301	—	—	8.301	NIVEAU 2
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	79.226	79.226	—	—	79.226	NIVEAU 2
TOTAAL	138.458	138.458	—	—	138.458	
VERPLICHTINGEN						
FINANCIËLE SCHULD						
BANKLENINGEN	23.826	23.826	—	—	23.826	NIVEAU 2
OBLIGATIELENINGEN	146.727	146.727	—	—	149.810	NIVEAU 2
HANDELSCHULDEN	5.830	5.830	—	—	5.830	NIVEAU 2
ANDERE SCHULDEN	9.815	9.815	—	—	9.815	NIVEAU 2
SCHULDEN UIT DERIVATEN						
ZONDER AFDEKKINGSRELATIE	201	—	—	201	201	NIVEAU 2
TOTAAL	186.399	186.198	—	201	189.482	

De volgende methodes en assumpties werden gebruikt om de reële waarde te schatten:

- Geldmiddelen en kasequivalenten, handels-en overige vorderingen hebben voornamelijk een korte looptijd, vandaar dat hun boekwaarde op de balansdatum de reële waarde benadert;
- De Andere langlopende vorderingen worden geëvalueerd door de Groep op basis van parameters zoals de rentevoeten, individuele kredietwaardigheid van de tegenpartij en de risicokenmerken van het gefinancierde project. Per 31 december 2014 is de boekwaarde van deze vorderingen niet wezenlijk verschillend van hun berekende reële waarde;
- Handels-en overige schulden vervallen meestal ook op korte termijn en om dezelfde reden benadert hun boekwaarde de reële waarde;
- Afgeleide instrumenten worden gewaardeerd gebaseerd op gequoteerde prijzen in een actieve markt. Indien deze gequoteerde prijzen niet beschikbaar zijn worden waarderingstechnieken gebruikt. Waarderingstechnieken maken maximaal gebruik van marktgegevens maar zijn onderhevig aan de gemaakte hypothesen zoals discontovoeten en de geschatte toekomstige kasstromen. Deze technieken maken o.a. gebruik van andere marktprijzen voor vergelijkbare financiële instrumenten en van verdisconteerde kasstromen. De meest frequent toegepaste waarderingstechnieken zijn forward pricing en swapmodellen die gebruikmaken van actuele waarde berekeningen.

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

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

Niveau 2: andere technieken waarvoor alle input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde hetzij direct, hetzij indirect kan waargenomen worden;

Niveau 3: technieken die gebruikmaken van input met een significante weerslag op de opgenomen reële waarde die niet gebaseerd is op waarneembare marktgegevens.

Voor de verslagperiode die eindigt op 31 december 2014 waren er geen transfers tussen de waardering van reële waarde van Niveau 1 en Niveau 2, en geen transfers naar en uit de waardering van de reële waarde van Niveau 3.

Per 31 december 2014 heeft de Groep geen uitstaande huurgaranties.

De financiële en niet-financiële activa werden in onderpand gegeven ten voordele van de financiële instellingen van VGP voor een bedrag van € 2.600k in 2014 (€ 955k in 2013).

7.3 / Personeel

Verplichtingen in het kader van personeelsbeloningen

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

7.4 / Verbintenissen

De groep heeft een aantal overeenkomsten afgesloten met betrekking tot de toekomstige aankoop van terreinen. Per 31 december 2014 had de Groep overeenkomsten voor de aankoop van terreinen voor een totale oppervlakte van 863.000 m² welke een verbintenis van € 34,2 miljoen vertegenwoordigt en waarvoor deposito's werden gestort voor een totaalbedrag van € 1,2 miljoen.

Op het einde van december 2014 had de Groep toegezegde huurovereenkomsten voor een totaalbedrag van € 22,6 miljoen afgesloten (€ 10,4 miljoen per 31 december 2013).

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

(in duizend €)	2014	2013
MINDER DAN ÉÉN JAAR	22.272	10.007
TUSSEN ÉÉN EN VIJF JAAR	79.191	36.794
MEER DAN VIJF JAAR	73.848	29.855
TOTAAL	175.311	76.656

Per 31 december 2014 had de Groep contractuele verbintenissen met betrekking tot projectontwikkelingen voor een totaal bedrag van € 37,5 miljoen.

7.5 / Verbonden partijen

7.5.1 / Identificatie van verbonden partijen

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

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

7.5.2 / Bestuurders en uitvoerend management

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

(in duizend €)	2014	2013
BESTUURDERS	98	87
UITVOEREND MANAGEMENT	1.087	706
TOTAAL	1.185	793

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

7.5.3 / Verrichtingen met verbonden partijen

De Groep identificeerde de volgende verrichtingen met verbonden partijen gedurende 2014 en 2013:

(in duizend €)	2014	2013
TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN		
ONTVANGEN MANAGEMENTVERGOEDINGEN VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	294	366
ONTVANGEN VASTGOEDBEHEERSVERGOEDINGEN EN SOORTGELIJKE OPBRENGSTEN VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	2.875	3.939
ONTVANGEN RENTE- EN SOORTGELIJKE OPBRENGSTEN VAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	2.869	3.419
HUUR ONTVANGEN VAN VERBONDEN PARTIJEN	1.430	1.093
HUUR BETAALD AAN VERBONDEN PARTIJEN	(197)	(207)
DIENSTEN ONTVANGEN VAN JAN VAN GEET s.r.o.	(672)	(542)
UITSTAANDE BALANSPOSITIES MET VERBONDEN PARTIJEN		
LENINGEN TOEGESTAAN AAN GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	49.114
VORDERINGEN OP GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	—	6.450
ONTVANGEN VOORSCHOTTEN VAN JAN VAN GEET s.r.o.	3	(11)

De Groep huurt kantoorgebouwen van Jan van Geet s.r.o.. Per 31 december 2014 waren de operationele leasebetalingen onder deze huurcontracten betaalbaar als volgt:

2014 (in duizend €)	TOTAAL	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
JAN VAN GEET s.r.o.	334	81	231	22

Tot 22 oktober 2014 huurde VGP gebouwen van VGP Park Horni Pocernice a.s. en van VGP CZ II a.s. (geassocieerde ondernemingen). Door de verkoop van deze geassocieerde ondernemingen werden deze huren niet langer opgenomen in bovenstaande tabel.

2013 (in duizend €)	TOTAAL	< 1 JAAR	> 1–5 JAAR	> 5 JAAR
JAN VAN GEET s.r.o.	432	85	300	47
VGP PARK HORNÍ POČERNICE, a.s.	218	117	101	—
TOTAL	650	202	401	47

We verwijzen eveneens naar toelichting 6.4 voor verder informatie

7.6 / Gebeurtenissen na balansdatum

De raad van bestuur heeft op 3 april 2015 een nieuwe managementovereenkomst goedgekeurd met betrekking tot de diensten geleverd door een aantal key managers van VGP. Naar aanleiding van die beslissing zal Little Rock SA verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur, financieel bestuur en commercieel bestuur van de Groep, en zal het voor de uitvoering van die taken vertegenwoordigd worden door de CEO (dhr. Jan Van Geet), CFO (dhr. Dirk Stoop) en CCO (dhr. Tomas Van Geet) respectievelijk, die deze rollen reeds vervulden voor de overeenkomst met Little Rock SA. Als vergoeding voor het leveren van die diensten, zal Little Rock SA een vaste vergoeding ontvangen, een variabele vergoeding op voorwaarde dat aan bepaalde criteria voldaan is, en 5% van de winst voor belastingen van de Groep op geconsolideerde basis die berekend en uitbetaald zal worden op basis van een 3-jaars voortschrijdend gemiddelde.

7.7 / Opdrachten uitgevoerd door de commissaris en aanverwante personen

De vergoedingen voor de controlediensten voor VGP NV en haar volledig gecontroleerde dochtervennootschappen bedroegen € 88k.

7.8 / Dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen

Ondernemingen welke deel uitmaken van de groep per 31 december 2014

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

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES	%
VGP CZ III a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ V a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VI a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VII a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ VIII s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ IX a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP CZ X a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
TPO HALA G2 a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP PARK ČESKÝ ÚJEZD a.s.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP INDUSTRIÁLNÍ STAVBY s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
HCP SUTA s.r.o.	PRAAG, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP FM SERVICES s.r.o.	JENIŠOVICE U JABLONCE NAD NISOU, TSJECHISCHE REPUBLIEK	100
VGP INDUSTRIEBAU GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK RODGAU GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK LEIPZIG GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK BINGEN GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HAMBURG GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HÖCHSTADT GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK MÜNCHEN GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK BERLIN GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HAMMERSBACH GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP DEUTSCHLAND – PROJEKT 7 GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100

DOCHTERONDERNEMINGEN	ADRES	%
VGP DEUTSCHLAND – PROJEKT 8 GmbH	DÜSSELDORF, DUITSLAND	100
VGP PARK HAMBURG 2 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP PARK HAMBURG 3 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP PARK FRANKENTHAL S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP PARK LEIPZIG S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP DEU 1 S.à r.l.	LUXEMBURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	100
VGP ESTONIA OÜ	TALLINN, ESTLAND	100
VGP FINANCE NV	ZELE, BELGIË	100
VGP LATVIA S.I.A.	KEKAVA, LETLAND	100
VGP PARK GYÖR KFT	GYÖR, HONGARIJE	100
VGP ROMANIA S.R.L.	TIMIȘOARA, ROEMENIË	100
VGP SLOVAKIA a.s.	MALACKY, SLOVAKIJE	100
VGP POLSKA SP. Z.O.O.	WROCLAW, POLEN	100
VGP NEDERLAND BV	TILBURG, NEDERLAND	100

Wijzigingen in 2014

Om de verdere ontwikkeling van de Groep te ondersteunen werden volgende nieuwe vennootschappen opgericht: VGP Park Hamburg 2 S.à r.l., VGP Park Hamburg 3 S.à r.l., VGP Park Frankenthal S.à r.l., VGP Park Leipzig S.à r.l., VGP DEU1 S.à r.l., VGP CZ IX a.s. en VGP CZ X a.s. Verder werd TPO hala G2 a.s. aangekocht.

GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN	ADRES	%
SNOW CRYSTAL S.à r.l.	LUXEMBOURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	20.00
SUN S.à r.l.	LUXEMBOURG, GROOTHERTOOGDOM LUXEMBURG	20.00
VGP MISV COMM. VA	ZELE, BELGIË	42.87

Wijzigingen in 2014

Tijdens 2014 verkocht SNOW CRYSTAL S.à r.l.: VGP Park Horni Pocernice a.s., VGP Blue Park a.s., VGP Green Park a.s., VGP Green Tower a.s., VGP Park Prisovice a.s, VGP Park Turnov a.s. en VGP CZ IV a.s. SUN S.à r.l. verkocht VGP CZ II s.r.o.

INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE MOEDERONDERNEMING

1 / Jaarrekening van VGP NV

Statutaire jaarrekening

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

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

Deze verslagen zijn, op verzoek, beschikbaar op volgend adres:

VGP NV
Spinnerijstraat 12
B-9240 Zele
België
www.vgpparks.eu

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

Verkorte resultatenrekening

<i>(in duizend €)</i>	2014	2013
ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN	600	772
BEDRIJFSRESULTAAT	(1.941)	(879)
FINANCIEEL RESULTAAT	14.027	2.851
UITZONDERLIJK RESULTAAT	(2.471)	74
WINSTBELASTINGEN	(588)	(167)
WINST OF VERLIES VAN HET BOEKJAAR	9.026	1.879

Verkorte balans na resultaatsverwerking

(in duizend €)

	2014	2013
OPRICHTINGSKOSTEN EN IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	2.479	3.281
MATERIËLE VASTE ACTIVA	2	8
FINANCIËLE VASTE ACTIVA	261.475	214.880
TOTAAL VASTE ACTIVA	263.956	218.169
HANDELS- EN ANDERE VORDERINGEN	55	6.511
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN	36.305	73.804
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA	36.360	80.315
TOTAAL ACTIVA	300.316	298.484
KAPITAAL	112.737	112.737
WETTELIJKE RESERVES	1.998	1.546
OVERGEDRAGEN RESULTATEN	32.605	24.031
EIGEN VERMOGEN	147.340	138.314
SCHULDEN OP MEER DAN EEN JAAR	150.748	150.000
SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	2.228	10.170
SCHULDEN	152.976	160.170
TOTAAL PASSIVA	300.316	298.484

Waarderingsregels

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

2 / Voorstel van resultaatsverwerking VGP NV 2014

De winst van het boekjaar, na belastingen, bedraagt € 9.026.300,54

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 8 mei 2015 zal de Raad van Bestuur voorstellen om de bovenvermelde winst als volgt aan te wenden:

(in €)	2014	2013
WINST VAN HET BOEKJAAR	9.026.300,54	1.878.860,02
OVERGEDRAGEN WINST	24.030.377,03	22.245.460,01
OVERDRACHT NAAR WETTELIJKE RESERVES	(451.315,03)	(93.943,00)
OVER TE DRAGEN WINST / (VERLIES)	32.605.362,54	24.030.377,03
UIT TE KEREN WINST (BRUTO DIVIDEND)	—	—

VERSLAG VAN DE COMMISARIS

VGP NV

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2014

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde financiële staten, en omvat tevens ons verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze geconsolideerde financiële staten omvatten de geconsolideerde staat van financiële positie op 31 december 2014, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen.

Verslag over de geconsolideerde financiële staten – Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van VGP NV (“de vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen “de groep”), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. De totale activa in de geconsolideerde staat van financiële positie bedragen 467.839 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 49.359 (000) EUR.

Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van een geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor het implementeren van een interne controle die ze noodzakelijk acht voor het opstellen van een geconsolideerde financiële staten die geen afwijking van materieel belang bevatten, die het gevolg is van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde financiële staten tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing – ISA) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijking van materieel belang bevatten.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële staten opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde financiële staten als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne controle van de groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van een geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door de raad van bestuur gemaakte schattingen, alsmede de presentatie van de geconsolideerde financiële staten als geheel. Wij hebben van de aangestelden en van de raad van bestuur van de groep de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde financiële staten van VGP NV een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2014, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en voor de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde financiële staten te wijzigen:

- Het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Diegem, 7 april 2015
De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

