

JAARVERSLAG 2014



vastned
Venues for Premium Shopping





INHOUD

VASTNED JAARVERSLAG

2014

OVER VASTNED

- 4 Profiel, Missie en Visie
- 6 CEO Vastned **Taco de Groot**
- 10 Financiële kerncijfers
- 12 Kengetallen vastgoedportefeuille
 - Landenmanagers:
 - 14 Nederland - **Annelou de Groot**
 - 16 Frankrijk - **Thierry Fourez**
 - 18 België - **Jean Paul Sols**
 - 20 Spanje - **Luis Vila Barrón**
 - 22 Turkije - **Bora Karlı**
- 24 Management team
- 26 Raad van Commissarissen
- 28 **Jeroen Lokense**
Managing partner Nederland,
Cushman & Wakefield
- 30 **Marian Hogeslag**
Partner, DoubleDividend
- 32 **Jean-Marc Gaucher**
CEO en voorzitter van
de Raad van Bestuur Repetto
- 35 Belangrijke gebeurtenissen 2014
- 37 Strategie en doelstellingen
- 39 SWOT-analyse
- 41 Aandeelhoudersinformatie
- 45 Financiële kalender 2015

BESTUURSVERSLAG

- 47 Toelichting op de vastgoedportefeuille
- 54 Toelichting vastgoedportefeuille Nederland
- 58 Toelichting vastgoedportefeuille Frankrijk
- 62 Toelichting vastgoedportefeuille België
- 66 Toelichting vastgoedportefeuille Spanje/Portugal
- 70 Toelichting vastgoedportefeuille Turkije
- 74 Toelichting op de financiële resultaten 2014
- 83 Dividendbeleid en -voorstel
- 84 Vooruitzichten
- 85 Personeel en organisatie
- 88 Maatschappelijk verantwoord ondernemen
- 91 Corporate governance
- 101 Risicomanagement
- 108 Bestuurdersverklaring inzake artikel 5.25c
van de Wet op het financieel toezicht

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

- 111 Algemeen en werkwijze
- 115 Verslag van de commissies
van de Raad van Commissarissen
- 117 Samenstelling van de Raad van Commissarissen
- 118 Profielschets van de Raad van Commissarissen
- 119 Jaarrekening 2014 en dividend
- 119 Woord van dank
- 121 EPRA prestatie-indicatoren
- 128 Direct en indirect resultaat
- 131 Jaarrekening 2014
- 199 Remuneratierapport 2014
- 209 Vastgoedportefeuille
- 224 Begrippenlijst en definities
- 226 Algemene gegevens Vastned

OVER VASTNED

PROFIEL, MISSIE, VISIE

EN KERNWAARDEN

PROFIEL

Vastned is een Europese beursgenoteerde highstreetvastgoedonderneming met focus op 'Venues for premium shopping' met een beursnotering aan Euronext Amsterdam (AMX). Eind 2014 bedroeg de vastgoedportefeuille € 1,5 miljard.

Vastned investeert in een aantal geselecteerde premium cities in Europa en Istanbul met een duidelijke focus op het beste winkelvastgoed in de populaire winkelstraten ('premium city high street shops'). Premium cities zijn aantrekkelijke steden met een positieve demografische ontwikkeling, sterke koopkracht, een historische binnenstad, toeristische aantrekkingskracht en de aanwezigheid van nationale en internationale instellingen en universiteiten. Het zijn steden die door hun authenticiteit een unieke winkelervaring bieden, waardoor consumenten hier het liefst winkelen en sterke, toonaangevende retailers zich er graag vestigen.

Deze duidelijke focus stelt Vastned in staat om retailers een grote keuze aan kwalitatief hoogwaardige winkellocaties aan te kunnen bieden in deze premium cities. Voor haar aandeelhouders zorgt deze strategie voor stabielere en voorspelbaardere resultaten.

Kwaliteit speelt niet alleen bij de samenstelling van de vastgoedportefeuille een belangrijke rol, maar ook binnen de organisatie en voor de financieringsstrategie. Vastned werkt met een compact en slagvaardig team van specialisten van in totaal 52 fte met een hands-on, proactieve en ondernemende instelling. De financieringsstrategie van Vastned is conservatief en risicomijdend, waarbij Vastned streeft naar een loan-to-value van tussen de 40% en 45%.

VISIE

De vraag naar winkellocaties in de populaire winkelstraten en -straten stijgt. Dit komt onder andere doordat de consument behoefte heeft aan een fysiek aantrekkelijke winkelomgeving. Winkelen heeft steeds meer de functie van ontspanning en tijdverdrijf. Steden met de beste vooruitzichten op dit gebied zijn de steden met een historische binnenstad, die een gevarieerd aanbod hebben aan winkels, culturele instellingen en horeca. Deze steden zijn niet alleen aantrekkelijk voor de eigen inwoners en mensen uit de regio, maar trekken ook toeristen aan. Consumenten zijn vandaag de dag veel beter geïnformeerd over kwaliteit en prijzen van producten en diensten waarin zij geïnteresseerd zijn, omdat ze zich makkelijk online kunnen oriënteren. Het onlineverkoopkanaal heeft de functie van de fysieke winkel veranderd. De winkel moet iets extra's bieden waardoor de consument graag naar de winkel wil komen en niet alleen om het product te kopen. Voor de klant is het belangrijk dat hij kan kopen wat, waar en wanneer hij wil.

Sterke, toonaangevende nationale en internationale retailers zijn dan ook steeds veeleisender met betrekking tot het winkelpand

en de locatie, zeker nu de economische crisis de consumptieve bestedingen en daarmee de omzet van de retailers raakt. Met name zaken als personeel, service en innovatie spelen een steeds belangrijkere rol. Hiermee zal de retailer zich onderscheiden. Voor de retailvastgoedinvesteerder is het zaak op deze ontwikkelingen te anticiperen en de retailer een ruime keuze en variatie aan locaties aan te bieden in de winkelstraten en -steden waar de consument het liefst winkelt. Goede locaties dragen bij aan het succes van de retailer hetgeen zich weer vertaalt in succes voor de vastgoedinvesteerder. Sterke, succesvolle huurders dragen in hoge mate bij aan de stabielere en voorspelbaardere resultaten waar Vastned naar streeft.

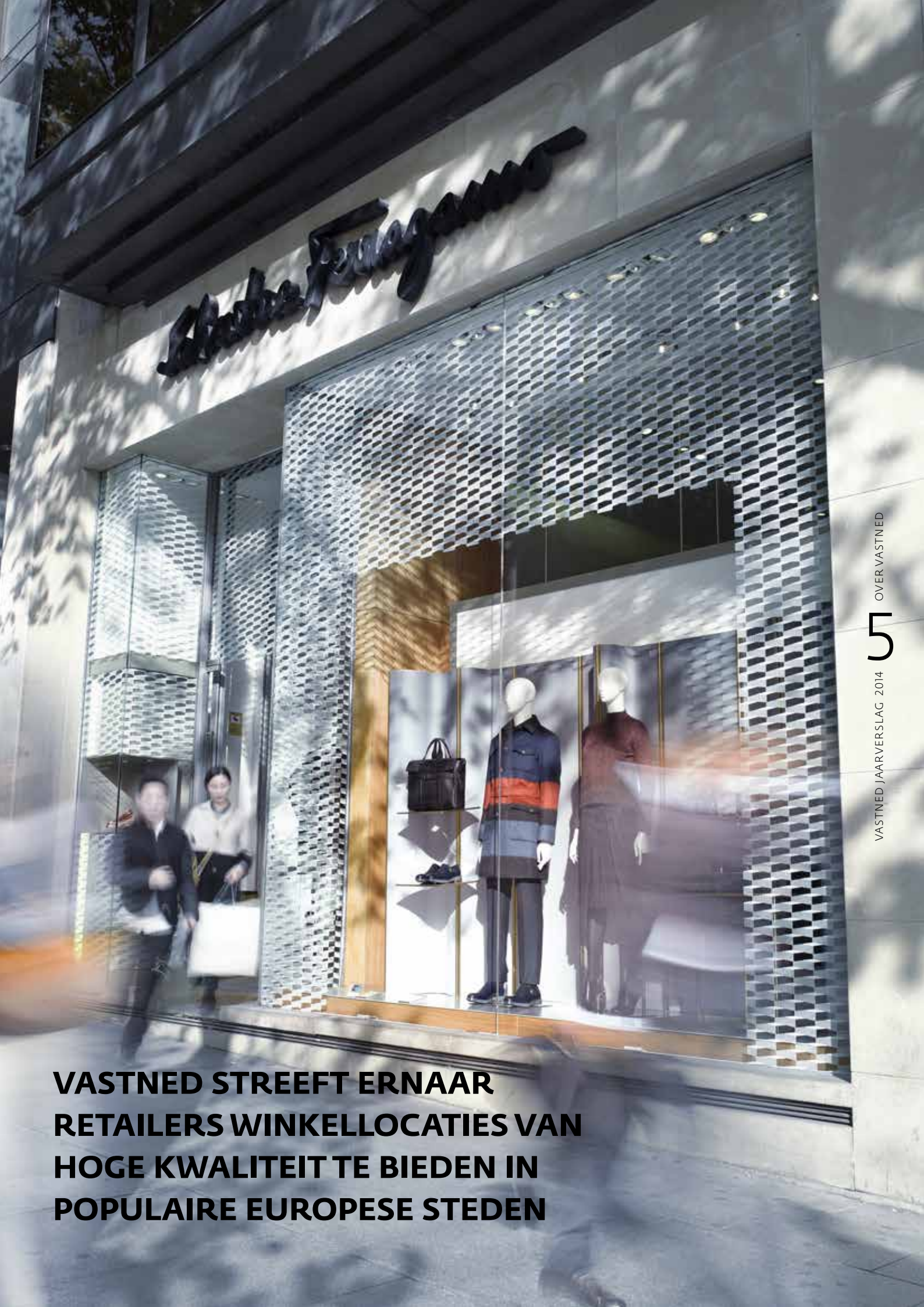
MISSIE

Vastned biedt 'venues for premium shopping'. Het beste winkelvastgoed in de populaire winkelstraten van een geselecteerd aantal Europese steden met een aantrekkelijke, historische binnenstad: 'premium cities'. Vastned streeft ernaar retailers winkellocaties van hoge kwaliteit te bieden in populaire Europese steden, zodat de retailer de consument bereikt daar waar die het liefst winkelt. Hierdoor zal Vastned in staat zijn om stabielere en voorspelbaardere resultaten te behalen voor haar aandeelhouders, waar uiteindelijk alle stakeholders bij gebaat zijn.

KERNWAARDEN

Bij Vastned staan de waarden: proactief handelen, ondernemerschap, resultaatgerichtheid en teamgeest hoog in het vaandel. Meedenken met de huurder en denken in oplossingen is van groot belang. Adequaatsnel handelen is van belang om onze klanten, de retailers, zo goed mogelijk van dienst te zijn en kansen in de markt optimaal te benutten. Bovendien geloven wij dat je als team meer bereikt dan ieder voor zich.

Doelstelling van Vastned is verder te bouwen aan een kwalitatief hoogwaardige organisatie met goed opgeleide mensen, waarin professionaliteit, integriteit, ondernemerschap en resultaatgericht handelen centraal staan.



**VASTNED STREEFT ERNAAR
RETAILERS WINKELLOCATIES VAN
HOGE KWALITEIT TE BIJEN IN
POPULAIRE EUROPESE STEDEN**

6

**'VASTNED BIEDT EEN UITSTEKEND
INVESTERINGSPRODUCT VOOR
LANGETERMIJNBELEGGERS DIE
EEN STABIEL EN VOORSPELBAAR
RESULTAAT WILLEN BEHALEN'**

INTERVIEW MET TACO DE GROOT

CEO VASTNED

De focus van Vastned lag in 2014 op het verder uitbouwen van de positie in de premium cities. Vastned kocht voor ruim € 100 miljoen in de populaire winkelstraten van onder andere Amsterdam, Utrecht, Gent en Lyon. Deze acquisities in combinatie met de verkoop van niet-strategisch vastgoed zorgen voor de kwaliteitsslag die Vastned nastreeft. De portefeuille bestaat eind 2014 voor 60% uit premium city high street shops. Het streven is dit te laten groeien naar 75%. Ondanks het relatief lastige retailklimaat, bleef de vastgoedportefeuille in 2014 goede resultaten behalen. CEO Taco de Groot blikt terug en kijkt vooruit.

CEO Taco de Groot: 'Voordat ik begin met de ontwikkelingen van het afgelopen jaar te bespreken zou ik graag onze aandeelhouders, huurders, adviseurs en andere relaties willen danken voor hun steun en vertrouwen in de executie van onze strategie. Mijn collega's dank ik graag voor hun inzet en het resultaat dat wij gezamenlijk hebben weten te realiseren.'

FOCUS

Het jaar 2014 vormde een vervolg op de strategie die we in 2011 hebben ingezet om meer aanwezigheid te creëren in de grote steden en de beste winkelstraten. Wij hebben de laatste jaren onze posities in premium cities verder uitgebreid en daarnaast hoogrenderend vastgoed verkocht. Dat lijkt misschien niet zo slim. Maar een hoog rendement betekent ook een hoog risico. In mijn optiek hebben mensen die in vastgoed investeren uiteindelijk een veel grotere voorkeur voor een voorspelbaar en stabiel rendement dat langzaam groeit. Zo'n portefeuille bouwen wij op dit moment.

Wij hebben in 2014 voor meer dan € 100 miljoen aan high street shops in de populaire winkelstraten van onder andere Amsterdam, Utrecht, Gent en Lyon gekocht, zoals het hoekpand op de Leidsestraat in Amsterdam dat verhuurd is aan The Coffee Company en het Nederlandse cosmeticamerk Rituals. We hebben vanuit onze focus op high street shops in premium cities ook de moeilijke beslissing genomen – tot op de dag van vandaag met tevredenheid overigens – om een groot gedeelte van de Spaanse portefeuille, zijnde zeven winkelcentra/galeries en een retailpark te verkopen. Dat is begin 2014 geëffectueerd en heeft ons profiel bij beleggers en aandeelhouders nog duidelijker gemaakt. Er zijn minder vraagtekens over wat we doen.

STRATEGIE

Vastned is een scherp zeilend jacht waarop iedereen weet wat zijn of haar taak is. Wij zijn de lokale speler in alle markten en ons netwerk is van onderscheidend belang om snel en adequaat te kunnen handelen om op die manier onze huurders, de retailers, optimaal te bedienen en kansen in de markt te zien en benutten. Als kapitein heb ik de verantwoordelijkheid dat door teamwork het zeilschip 'Vastned' op koers blijft en uiteindelijk veilig in de haven geraakt.

Iedereen zegt wel dat hij kan zeilen, maar je moet weten wanneer je risico kan nemen en wanneer niet. Het mooie van zeilen op zee is dat niemand voorrang heeft. Je moet andere boten voorrang verlenen, en dat geeft je als bemanning veel meer het gevoel van risico. Vastned heeft een unieke strategie. De reis vind ik interessanter dan het doel, maar we zijn er nog niet.

LANGETERMIJN

We hebben de laatste anderhalf jaar een diversiteit aan institutionele partijen weten aan te trekken. Wij zijn de enige beursgenoteerde Europese vastgoedonderneming met een focus op premium city high street shops, en we bieden een investeringsproduct voor langetermijnbeleggers die een stabiel en voorspelbaar resultaat willen zien. Ik word wel eens kriegelig van mensen die zeggen dat ze op de beurs een kort ritje willen maken. Dat is weliswaar hun goed recht, maar beleggen in vastgoed is een langetermijnverhaal.

Als ik van één ding doordrongen ben, dan is het dat we met het geld van anderen werken. Ik ben lange tijd gedurende mijn vastgoedcarrière zelf ondernemer geweest. Ik heb vaak genoeg wakker gelegen van besluiten die ik moest nemen. Elke beslissing die wij als Vastned nemen, gaat over andermans geld. Op het moment dat ik mij dat niet meer realiseer, ben ik de verkeerde kapitein aan boord, want dan ga ik onverantwoorde beslissingen nemen voor de eigenaar van de boot, maar uiteindelijk ook voor de bemanning. Dat is iets wat ik me continu realiseer. Ik voel me bevoorrecht dat ik van de aandeelhouders het vertrouwen krijg. Om de markt te laten zien dat ik 100% achter de strategie sta, heb ik zelf een belang in Vastned opgebouwd.

VASTNED TEAM

Het trekt mij om vanuit een underdog positie te vechten om iets moois neer te zetten. Toen wij in 2011 aan een nieuwe zeiltocht begonnen, hebben we afscheid genomen van een aantal bemanningsleden. We hebben het team ververs met jonge mensen en de mix geoptimaliseerd. Vastned bestond vroeger uit een archipel van eilanden en nu zijn er goede bruggen gebouwd. Alle aan- en verkopen bespreken we als team heel weloverwogen vanuit diverse disciplines, ook als de tijdsdruk een factor is. We communiceren intern veel directer en platter met een duidelijke werk-

methodiek en ethiek. Met behoud van de couleur locale. Je hebt een bemanning nodig met meerdere nationaliteiten die één taal spreekt, en dat is de kwalitatieve taal van Vastned. Culturele verschillen koesteren wij, zodat we in de lokale markten beter kunnen opereren.

WINKELLANDSCHAP

We leven in een gehaaste tijd, en als we dan een keer een week-endje weg zijn, zijn we veel meer in een stemming om iets te kopen. Want laten we wel wezen, dat tasje of dat jurkje kan overal ter wereld gekocht worden, maar het is net iets leuker om het in Parijs, Amsterdam of Madrid te kopen, waar je ook lekker hebt gegeten. In een premium city als Amsterdam zie je dat retailers in de Kalverstraat, Leidsestraat en P.C. Hooftstraat de laatste jaren dankzij het toerisme een duidelijk groei hebben kunnen waarmaken in hun winkels. Het is daarom niet verwonderlijk dat een bedrijf als Inditex €2.000 tot €3.000 per m² investeert in een verbouwing. Dat doen ze omdat ze een perfect concept hebben waarin ze hun producten, die ze ook steeds vernieuwen, kunnen etaleren en verkopen.

Wij hebben in onze portefeuille ook winkelunits waar we aan moeten werken, waarna we de huur kunnen laten groeien. Daar komt het ondernemerschap om de hoek kijken. Als wij ervoor zorgen dat wij onze portefeuille kwalitatief goed op orde hebben, doen wij het op de lange termijn beter dan de hit-and-runaanpak. Wij willen uiteindelijk een portefeuille bestaande uit historische winkels op de beste locaties in de grotere Europese steden die gewild zijn bij retailers, omdat de consument zich graag in die straten ophoudt. Ik ben ervan overtuigd dat niet de retailer de consument trekt, maar de plaats waar de retailer zich bevindt.

RETAILERS

Ik verbaas mij altijd over de tegenstrijdigheid tussen kwaliteit en kwantiteit. Als ik door de kranten van de laatste 30 jaar blader, valt mij op dat de nadruk altijd op groei heeft gelegen. We vergeten soms het speelveld waarbinnen groei plaats moet vinden. Als iets uitgewrongen wordt ten behoeve van meer groei, houdt je per definitie mindere kwaliteit over. Ik heb niks met omvang en kwantiteit. Ik heb alles met kwaliteit, want dan komt expertise veel beter tot z'n recht. Daar waar er aandacht aan een product wordt gegeven, en aandacht betekent tijd, krijg je op een gegeven moment een prachtig product.

Wij zien ook wat succesvolle retailers onderscheidt van minder succesvolle retailers. Zie ons als een recensent van een restaurant. Wij weten of het eten dat aan de gasten geserveerd wordt, goed is klaargemaakt. Ik kan proeven of er te veel of te weinig zout in zit, maar ik ben geen kok. Wij hebben in onze portefeuille circa 800 winkels, daarin zitten vele retailers verspreid over vijf landen. Ik denk dat wij door de helikopterview een goed beeld krijgen van waar retailers mee worstelen. Het is opmerkelijk dat, ondanks dat we in een laag groeiscenario zitten met uitdagende

marktomstandigheden, er fantastische retailers zijn die het hartstikke goed doen en de consument blij maken.

Zo heb ik persoonlijk ervaren dat bij Broese Boekverkopers op de Oudegracht in Utrecht een vriendelijke man werkt, die mij herkent. Hij loopt met mij mee naar zijn collega en vraagt hem of ze nog dat ene boekje in huis hebben waar ik naar op zoek ben. Ze maken een grapje met mij, en de boekverkoper plaatst een opmerking over het betreffende boek wat laat zien dat hij er echt verstand van heeft. Teruglopend door de winkel naar de kassa, koop ik spontaan nog twee boekjes. Ik heb het naar mijn zin en ben veel welwillender om mijn geld uit te geven. Dit voorbeeld illustreert dat je mensen moet waarderen dat ze in je winkel zijn geweest. Herken ze ook de volgende keer.

Vandaag de dag zijn er nog steeds retailers die niet kijken naar wat de consument wil, maar als volgt redeneren: "Ik kan dit inkopen voor x en ik kan het voor y verkopen, en het verschil is mijn winst. Laten we voor nu maar hopen dat morgen de economie weer aantrekt en we weer op werkgelegenheidscijfers zitten van 2007." Ik zie dat niet zo snel gebeuren. Mijn vraag is: wat hebben deze retailers de laatste jaren daadwerkelijk gedaan om die consument te bereiken die zuiniger is geworden of in zijn oriëntatie- en koopgedrag aan het veranderen is? Vaak is daar onvoldoende op geanticipeerd, dat zijn de retailers die het lastig hebben en zich niet weten te onderscheiden. Begin 2015 werden er al een aantal faillissementen in Nederland aangekondigd. Ik denk dat er meer zullen volgen.

Voor grote retailers die tussen 1.500 en 3.000 winkels hebben, vermoed ik dat hun beste besluit wel eens zou kunnen zijn om niet meer omzet na te jagen, lees: meer van hetzelfde. De winnende strategie zou wel eens kunnen zijn: een kwart van de winkels sluiten. Bovendien is het belangrijk dat retailers de verschillende formules duidelijk onderscheidend van elkaar positioneren. COS, een formule van H&M, heeft haar kantoor in Parijs en niet op het hoofdkantoor bij H&M in Zweden. Een heel bewuste keuze om te zorgen dat deze formule een eigen signatuur heeft. Retailers moeten ervoor zorgen dat de identiteit van hun formules uniek is. Gedwongen winkelnering komt nog voor bij retailers met tien labels die in hun assortiment een overlap van 30% kennen vanwege de centrale inkoop. Maar dat is verleden tijd. Neem een beslissing: sluit winkels of zorg voor meer focus.

TOEKOMST

De goede prestaties van premium city high street shops met huurverhogingen en een bezettingsgraad van bijna 100%, onderschrijven ons vertrouwen dat retailers ook in 2015 juist op de beste plekken in populaire steden willen zijn, en bereid zijn daar voor te betalen. Dit is een belangrijk gegeven nu expansie voor retailers, zowel in het massamarkt als het luxe segment, niet meer vanzelfsprekend is en retailers dus zeer kritisch kijken naar de locatie voor ze een winkel openen. Onze solide basis en financiële slagkracht stellen ons verder in staat om ook in 2015 onze groei in premium cities pragmatisch en stap voor stap voort te zetten.



Taco de Groot

FUNCTIE CEO Vastned **NIEUWE RETAILCONCEPTEN** De eerste Nederlandse vestiging van Ted Baker in Amsterdam. Ze vestigen zich in 2015 in onze volledig gerenoveerde winkel op de Leidsestraat 64-66, op de hoek van de Kerkstraat. Het leuke aan deze Britse fashionformule is dat het een herkenbaar merk is, maar dat elke winkel er toch anders uitziet. Dat is knap. Ted Baker was al een aantal jaren op zoek naar een geschikte winkelunit op de Amsterdamse markt. **HIGHLIGHT** Le Marais in Parijs is een gezellige buurt waar ik graag doorheen loop en verblijf. Het mooie van de wijk zit 'm met name in de kwaliteit van de bebouwing want die is niet te massaal. De oude Joodse wijk heeft een historisch, dorpskarakter, terwijl het onderdeel uit maakt van de metropool Parijs. Het aanbod bestaat deels uit internationale retailers en deels uit lokale helden. We hebben er nog geen vastgoed, maar het zou zo maar een keer kunnen gebeuren.

FINANCIËLE KERNCIJFERS

2010/2014

	2014	2013 ¹	2012 ²	2011	2010
Resultaten (x € 1 miljoen)					
Brutohuuropbrengsten	96,4	123,2	133,5	132,5	126,6
Direct resultaat	46,5	54,2	62,5	67,0	67,8
Indirect resultaat	(14,8)	(145,4)	(103,5)	29,1	31,4
Resultaat	31,7	(91,2)	(41,0)	96,1	99,2
Balans (x € 1.000)					
Vastgoed	1.538,8	1.694,4	1.981,0	2.129,0	1.995,5
Eigen vermogen	866,0	866,2	1.018,4	1.105,7	1.074,9
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	782,2	784,9	899,7	1.000,4	975,6
Langlopende schulden	641,8	580,9	753,0	835,7	686,9
Gemiddeld aantal geplaatste aandelen	19.036.646	19.036.646	18.876.591	18.574.595	18.409.519
Aantal geplaatste gewone aandelen (eind)	19.036.646	19.036.646	19.036.646	18.621.185	18.495.220
Per aandeel (x € 1)					
Eigen vermogen aandeelhouders					
Vastned Retail primo (inclusief dividend)	41,23	47,03	53,66	52,75	51,42
Slotdividend vorig boekjaar	(1,63)	(1,54)	(2,52)	(2,58)	(2,78)
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail primo (exclusief dividend)	39,60	45,49	51,14	50,17	48,64
Direct resultaat	2,44	2,85	3,31	3,61	3,68
Indirect resultaat	(0,77)	(7,64)	(5,48)	1,56	1,71
Resultaat	1,67	(4,79)	(2,17)	5,17	5,39
Overige mutaties	0,55	1,45	(0,70)	(0,53)	(0,18)
Interim-dividend	(0,73)	(0,92)	(1,01)	(1,09)	(1,10)
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail ultimo (inclusief slotdividend)	41,09	41,23	47,26	53,72	52,75
EPRA NNNNAV	40,42	41,17	47,70	55,07	54,14
Beurskoers (eind)	37,45	32,99	32,75	34,60	51,98
Dividend in contanten	2,00 ³	2,55	2,55	3,61	3,68
of in contanten	-	-	-	1,09	2,43
en in aandelen t.l.v. de agioreserve	-	-	-	7,75%	2,56%
Solvabiliteit (in %)	56,5	51,5	51,5	52,6	54,6
Loan-to-value (in %)	40,3	44,6	43,9	43,1	41,4

¹ Aangepast in verband met stelselwijziging

² Aangepast in verband met IAS19R

³ Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

10



KENGETALLEN

VASTGOEDPORTEFEUILLE

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje/ Portugal	Turkije	Totaal
Aantal huurders ¹⁾	526	102	154	20	9	811
Theoretische jaarhuur (x € 1 miljoen) ²⁾	45,6	17,8	20,9	4,3	8,3	96,9
Markthuur (x € 1 miljoen) ²⁾	44,9	18,9	20,4	3,7	8,5	96,4
(Over-)/onderhuur (in %)	(1,4)	4,9	(2,3)	(15,2)	2,9	(0,5)
Gemiddelde bezettingsgraad (in %)	96,0	97,5	95,9	96,0	99,9	96,6
Bezettingsgraad ultimo (in %)	97,3	96,5	97,9	100,0	99,3	97,6
Aantal objecten (inclusief pijplijn)	253	60	69	16	9	407
Vastgoed						
inclusief pijplijn (x € 1 miljoen)	649,7	331,6	356,5	68,7	132,3	1538,8
Vastgoed						
inclusief pijplijn (in %)	42,0	22,0	23,0	4,0	9,0	100,0
Gemiddelde omvang per object						
inclusief pijplijn (x € 1 miljoen)	2,6	5,5	5,2	4,3	14,7	3,8
Verhuurbare vloeroppervlakte						
inclusief pijplijn (x 1.000 m ²)	203,2	41,7	112,2	10,8	13,1	381,0
EPRA topped-up net initial yield (in %)	5,6	4,6	5,1	5,7	5,9	5,3
Sector spreiding per land inclusief pijplijn (in %)						
Premium city high street shops	45	81	49	67	100	60
High street shops	30	16	19	21	-	21
Non-high street shops	25	3	32	12	-	19
Gemiddelde huur per m² (in € 1)						
Premium city high street shops	479	620	410	1292	631	535
High street shops	215	317	307	333	-	241
Non-high street shops	152	149	104	151	-	132
Bezettingsgraad eind 2014 (in %)						
Premium city high street shops	99,0	98,5	100,0	100,0	99,3	99,1
High street shops	95,9	97,3	93,8	100,0	-	96,0
Non-high street shops	97,1	76,8	97,7	100,0	-	96,2

1 Exclusief appartementen en parkeerplaatsen

2 Inclusief overige inkomsten (verhuur openbare ruimten winkelcentra)



LOUIS VUITTON

LOUIS VUITTON

60

14



ANNELOU DE GROOT

LANDENMANAGER NEDERLAND

De Nederlandse vastgoedportefeuille is de grootste van Vastned met een waarde van € 650 miljoen. Landenmanager Annelou de Groot heeft in haar eerste jaar een belangrijke stempel gedrukt op de organisatie.

NIEUWE REALITEIT

'We hebben op dit moment 45% in premium cities geïnvesteerd. Het doel is om dit aanzienlijk te laten groeien. Door specifieke aan- en verkopen realiseren we dit. Stap voor stap en pragmatisch pakken we dit aan. Verkopen vergt in de huidige markt net zoveel energie als aankopen. In totaal hebben wij in 2014 voor circa € 70 miljoen geacquireerd en zijn de clusters in Amsterdam en Utrecht goed uitgebreid. Verder verkochten we voor circa € 13 miljoen in kleinere plaatsen.

De Amsterdamse highstreetvastgoedportefeuille groeide dit jaar als gevolg van acquisities en gunstige waardeontwikkelingen naar € 107 miljoen en clustert zich rond de P.C. Hoofstraat, de Leidsestraat, de Heiligeweg en de Kalverstraat: de populaire winkelstraten van Amsterdam. In Utrecht breidde Vastned haar highstreetvastgoedportefeuille ter waarde van € 65 miljoen uit, met de aankoop van Steenweg 28, gelegen naast drie high street shops die we eerder in 2014 verworven. In Maastricht groeide de portefeuille naar € 20 miljoen.

FOCUS

'In 2014 zijn wij voornamelijk intern en extern bezig geweest om de organisatie van reactief naar proactief te krijgen. Op straat kijk ik naar de tasjes die mensen bij zich hebben. Welke retailer doet het goed, waar moeten we als Vastned onze pijlen op richten en welke retailer, maar ook welke winkelstraat gaat wellicht afvallen?'

Dit jaar hebben we ook een duidelijke focus aangebracht binnen onze woning- en portefeuille door een speciaal team aan te wijzen voor het verder optimaliseren van 'wonen boven winkels'.

Hierdoor zullen wij bijdragen aan het verder verbeteren van de leefbaarheid en veiligheid van de binnenstad, en optimaliseren wij het rendement van de portefeuille.

In Utrecht hebben we in dit kader de bovenverdieping van de recent aangekochte Sissy Boy verbouwd tot studio's voor young professionals.'

Annelou de Groot

STANDPLAATS Rotterdam FUNCTIE Landenmanager Vastned Nederland, sinds januari 2014 ACHTERGROND Directeur bij Dynamis, het landelijke samenwerkingsverband van twaalf grote regionale makelaars van 2006 tot eind 2013. NIEUWE RETAILCONCEPTEN 'Foodformules ontwikkelen zich meer tot retailconcepten. Dat is goed voor de diversiteit van winkelstraten. Neem bijvoorbeeld Le Pain Quotidien. Deze ambachtelijke formule zou ik graag in een van onze winkelunits verwelkomen.' **HIGHLIGHT 'Mijn allereerste aankoop bij Vastned in het oude centrum van Den Bosch. Op de Schapenmarkt zit Zara sinds oktober 2014 in een volledig verbouwd dubbel pand op nummer 17-19.'**

ONDERNEMEN

Ik ben nauw betrokken bij verbouwingen. Een leuk voorbeeld is één van onze winkels in Den Haag. Onze unit op Plaats 25 kwam een tijdje geleden leeg te staan. Het was een winkel met een lichte niveaustijging erin en links en rechts van de entree verhogingen met smalle vitrines waar je niet 'in kunt winkelen'. Ik heb meteen de technisch manager gebeld en hem verteld dat we de hoogteverschillen eruit moeten halen om zo de winkelloppervlakte te optimaliseren.'

VERBORGEN PARELS

Ik denk in kansen. In Amsterdam diende zich medio 2014 de kans aan om onze high street shop in de Leidsestraat 64-66, waar Replay zat, te verbouwen. Die unit was een verborgen pareltje. We hebben een architect schetsen laten maken en die investering doorgerekend. De eerste verdieping hebben we er bij getrokken en de split level eruit gehaald. Wij hebben een investeringsmemorandum geschreven ten behoeve van de verhuur van het pand

en alleen de huurprijs open gelaten. Dit voorstel hebben we vervolgens afgelopen zomer uitgezet bij een geselecteerd aantal makelaars. Deze makelaars mochten vervolgens positie nemen bij een retailer en een huurprijs noemen. Binnen drie weken zijn er vijf met een retailer gekomen en met mooie biedingen. Uiteindelijk wordt de jaarhuur meer dan 2,5 keer zo hoog en krijgen we de eerste winkel van de Britse retailer Ted Baker in Nederland. Dit zal de populariteit van de Leidsestraat in Amsterdam nog verder verhogen.'

OUTLOOK 2015

Het aankomende jaar willen we nog dichterbij onze huurders zitten, onze portefeuille optimaliseren en marktkansen benutten. Marktkansen voor aan- en verkoop dienen zich zelden spontaan aan. Het is onze kracht en ons doel hier actief naar op zoek te (blijven) gaan.



16

THIERRY FOUREZ

LANDENMANAGER FRANKRIJK

Na de grote rotatie de afgelopen drie jaar richt Vastned Frankrijk zich onder leiding van landenmanager Thierry Fourez op groei van de premiumcity-highstreetportefeuille.

FOCUS

'De rationalisatie van onze portefeuille in de afgelopen drie jaar is voorlopig afgerond met de verkoop van 35 niet-strategische winkelunits in kleine plaatsen ter waarde van € 45 miljoen. Met onder andere die transactie steeg het aandeel premium city high street shops van 42% eind 2011 naar 81% eind 2014 en verbeterde de bezettingsgraad van 94,3% in 2011 naar 96,5% eind 2014. De huidige portefeuille is robuust en bestand tegen mogelijke economische uitdagingen.

We kunnen ons nu richten op premium city high street shops met een hoge bezettingsgraad in een kleiner aantal geselecteerde grotere steden. Ook zullen we nog meer prioriteit gaan geven aan waardecreatie van ons bestaande vastgoed. Zo zijn we voor een aantal locaties in onder andere Nancy, Parijs en Bordeaux aan het bekijken hoe wij de ruimte optimaal kunnen benutten.'

FRANSE ECONOMIE

'Belastingverhogingen begin 2014 hebben grote invloed op de koopkracht gehad. Het consumentenvertrouwen is relatief laag en de bestedingen stagneren. We hebben ook een nieuwe wet gekregen, de wet-Pinel, die huurders meer rechten geeft dan voorheen. Diverse deskundigen verwachten dat de macro-economische situatie in Frankrijk in 2016 weer zal verbeteren. Kijken we naar de retailmarkt, dan zien we dat de grote steden steeds meer mensen aantrekken en dat kwalitatief retailvastgoed op deze locaties steeds schaarser wordt. Er worden noodzakelijke hervormingen doorgevoerd, maar helaas met een te laag tempo. Er is veel discussie over de koopzondag. Momenteel geldt er voor de meeste winkels in Parijs zondagsluiting. Maar Parijs trekt jaarlijks meer dan 32 miljoen toeristen van over de hele wereld: moeten we winkeliers dan niet toestaan op zondag open te zijn als ze dat willen? Het antwoord is natuurlijk: Ja.'

RETAILERS

'In bepaalde opzichten zal er in 2015 vooruitgang geboekt worden: winkeliers zijn actief bezig hun portefeuille te herstructureren door winkels te sluiten en te verplaatsen en huurovereenkomsten open te breken. Paradoxaal genoeg zijn er in 2014 veel nieuwe merken op de Franse markt verschenen, maar alleen op premium locaties in Parijs en de grootste regionale hoofdsteden. Het contrast tussen goede en slechte locaties maar ook die tussen kleine

en grote steden is scherper dan ooit.

Michael Kors kijkt naar mogelijkheden om uit te breiden. Het Britse merk JD Sports is actief op premium shopping streets in Bordeaux en Marseille, en H&M is zijn andere merken COS en & Other Stories fors aan het uitbreiden. Ondanks de huidige economische situatie zijn al deze retailers overtuigd van de stabiliteit en de potentie van de Franse markt op middellange en lange termijn.'

OUTLOOK 2015

'We zullen de rationalisatie van onze portefeuille in 2015 voltooien en de portefeuille gaan uitbreiden met een duidelijke focus op Parijs. Investeringskansen zijn schaars, en wij selecteren op kwaliteit en huurrijpingspotentieel. De beste mogelijkheden zullen voortkomen uit ons lokale netwerk en onze research. Onze sterke punten zijn: een duidelijke strategische focus, marktkennis, een groot netwerk en goede relaties met retailers. Wij weten ook dat wij in deze tijd van snelle verandering bescheiden en voorzichtig moeten blijven.'

Thierry Fourez

STANDPLAATS Parijs FUNCTIE Landenmanager Frankrijk sinds september 2012 ACHTERGROND In 1989 is Thierry in het vastgoed begonnen. Daarna belandde hij in de foodretailbusiness. Eerst werkte hij 12 jaar bij McDonald's, gevolgd door bakkerijketen PAUL en luxe patisserie Ladurée. Voor zijn overstap naar Vastned was hij op een senior managementpositie werkzaam bij Starbucks. NIEUWE RETAILCONCEPTEN 'De grootste happening was de komst van Primark naar Frankrijk, met vijf winkels in de eerste zeven maanden van 2014. Forever 21 zou hebben getekend voor een extra winkel in Parijs op de Boulevard Haussmann tegenover Le Printemps. Uniqlo heeft midden in Le Marais in Parijs een unieke flagship store geopend. Daarnaast is bekend dat Galeries Lafayette zich op de Champs Elysées gaat vestigen.' HIGHLIGHT 'In juli 2014 hebben we onze tweede acquisitie in het historische centrum van Lyon gedaan, een high street shop op de luxe winkelstraat Rue Édouard-Héribert. Het prominente hoekwinkelpand is verhuurd aan Sandro. Kort daarna hebben we van dezelfde eigenaar de naastgelegen winkelunit gekocht, die verhuurd is aan Cosmo Paris.'

18



JEAN PAUL SOLS

LANDENMANAGER BELGIË

Vastned Retail Belgium kent een eigen beursnotering, maar volgt dezelfde strategie als Vastned op groepsniveau. CEO Jean Paul Sols vertelt over hoe zijn organisatie in 2014 de doelstelling heeft behaald met een kwaliteitsverbetering van de portefeuille.

NIEUWE REALITEIT

'Retailers beseffen heel goed dat er meer flexibiliteit vereist is richting de consument. De groei van e-commerce, m-commerce en technologische ontwikkelingen op de winkelvloer laten zien dat de klant koning is. Voor wat betreft de 'solden', onze strak gereglementeerde uitverkoopperiodes, wordt al lange tijd een discussie gevoerd tussen retailers en de politiek over het verlenen van een liberaler karakter om zo de consument beter van dienst te kunnen zijn.

De toeristische attractiewaarde speelt voor retailers ook een steeds belangrijkere rol. Antwerpen heeft met ingang van september 2014 zondagopeningen toegestaan om de toeristen te faciliteren.'

FOCUS

'De desinvestering van in totaal 14 winkelunits verbetert de kwaliteit van onze vastgoedportefeuille aanzienlijk. Het aandeel premium city high street shops stijgt in België van 39% naar 49% en de gemiddelde bezettingsgraad neemt er toe van 96,0% naar 97,9%. Wij verkopen niet-strategisch vastgoed om te kunnen groeien in de premium cities Gent, Antwerpen, Brugge en Brussel. We hebben nu bijna 200 winkelunits, 72,6% van de high street shops ligt in premium city high streets. Wij zien dat alles wat topkwaliteit heeft, stijgt in waarde. Het gaat dan om winkelunits op de beste locaties in de winkelstraat die eruit springen qua architectuur, functionele aspecten en hoe klanten de winkels ervaren.'

ACQUISITIE

'Wij zijn erg blij met onze aankoop van de premium city high street shop op de hoek van de Veldstraat en de Bennesteeg in Gent. De winkel, die is verhuurd aan H&M, ligt op het allerbeste stuk met een 'footfall' van gemiddeld 150.000 mensen per week. Het pand kan in de toekomst perfect gesplitst worden in drie winkelunits.'

RETAILERS

'Je hebt meerdere visies op de toekomst van retail. In 2014 zag ik vooral de trend van 'schaalvergroting' bevestigd worden, met onder andere de komst van Primark naar Gent en Brussel. Ik vind het bijzonder dat online retailer Coolblue een fysieke vestiging in Antwerpen opent, wat erop wijst dat online en offline naar elkaar toegroeien en dat de fysieke winkel zeker niet zal verdwijnen. De essentie is om de klant optimaal te bedienen. De winkel is daar een essentieel onderdeel van.

Retailers omarmen onze focus op grote steden en meer kwaliteit, terwijl dat twee jaar geleden toch nog anders was. Nu zie je een polarisatie optreden tussen topkwaliteit en de middelmaat. Wij bezitten bijvoorbeeld twee winkelunits in de Schuttershofstraat in Antwerpen. Dit jaar zijn daar tot eind oktober 2014 alleen al 20 huurcontracten getekend en 14 nieuwe merken bijgekomen. Onze 'P.C. Hoofdstraat' is weer the place to be voor luxe ketens en fashionista's. Dat heeft uiteraard zijn effect op de hoge huurprijzen die hier worden gerealiseerd en de waarde van het vastgoed. In Gent investeert de gemeente met stadsvernieuwingsprojecten in het verder verbeteren en aantrekkelijker maken van de binnenstad. Internationale ketens kiezen steeds vaker voor Gent als locatie voor hun flagshipstore.'

Jean Paul Sols

STANDPLAATS Antwerpen FUNCTIE CEO Vastned Retail Belgium **sinds 2000**
ACHTERGROND Voorheen werkzaam voor vastgoedinvesteerder Rogib en Immobiliën Hugo Ceusters. **NIEUWE RETAILCONCEPTEN** 'Er is meer vraag naar pop-up stores in aanloopstraten, dat brengt vernieuwing naar de grote steden. Het straatbeeld krijgt hierdoor een gevarieerder aanbod van creatieve concepten.' **HIGHLIGHT** 'We hebben in Antwerpen een bijzondere kwaliteits-slag kunnen maken met de komst van G-Star naar onze winkelunit aan de Huidevetterstraat. De nieuwe winkel is worldwide de op één na grootste G-Star winkel en een absolute flagshipstore. G-Star is heel blij met onze winkelunit die een zeer brede façade heeft op een populaire plek. De Huidevettersstraat is de ideale overgangsstraat tussen het massamarkt aanbod op de Meir en de luxe merken in de Schuttershofstraat.'

OUTLOOK 2015

'De Zonnestraat in Gent profiteert als aanloopstraat van de omliggende kwaliteitsverbetering. Zo zal er van de Zonnestraat over de Kouter en de Brabantdam één winkel- en wandelgebied ontstaan tot aan het shoppingcenter Zuid. Wij zijn in de Zonnestraat bezig met de renovatie van een winkelunit. Hier komt mogelijk al in 2015 een city store van ASAdventure, een specialist in vrijetijdsbeleving in het hogere segment. Verder zal de focus in 2015 liggen op kwaliteitsverbetering. Enerzijds zullen we onverminderd doorgaan met verkopen en deze zo goed mogelijk trachten af te stemmen op het verwerven van panden op toplocaties.'

20



LUIS VILA BARRÓN

VERTEGENWOORDIGER SPANJE

Spanje zit economisch weer in de lift. Consumenten hebben meer vertrouwen en de bestedingen stijgen geleidelijk. Goed nieuws voor Luis Vila Barrón, die als vertegenwoordiger van de Spaanse portefeuille van Vastned zich volledig richt op het verwerven van posities in de premium cities, waaronder Madrid en Barcelona.

NIEUWE REALITEIT

'De complete Spaanse organisatie is veranderd. Bij de onderhandelingen van de verkoop van de zeven Spaanse winkelcentra/galeries en een retail park, die bij elkaar 85% van de portefeuille vertegenwoordigden, was het behoud van de werkgelegenheid van het toenmalige Spaanse team een duidelijke eis van onze kant. Ik merk dat de markt grote waardering heeft voor de professionele wijze waarop we deze ingrijpende verandering voor het team en de transactie van de assets in maart 2014 hebben afgerond.'

FOCUS

'Vastned is de enige Europese beursgenoteerde vastgoedonderneming met focus op premium city high street shops. Zowel in Barcelona als Madrid stijgt de koopkracht. Ook het aanbod van premium retailers neemt er toe. We kijken uitsluitend naar het verwerven van de beste locaties in de beste straten op plekken waar de omzetten goed zijn. Zoals in Madrid, waar we vier high street shops verhuren aan Salvatore Ferragamo op de Calle de Serrano, Pepe Jeans en Crocs op Calle Fuencarral en Real Madrid Official Store op Calle del Carmen.'

SPANJE

'De werkgelegenheid is weer toegenomen. De Spaanse economie zal volgens de Spaanse Centrale Bank in 2015 naar verwachting met 2% groeien, na een vooruitgang in 2014 met 1,4%. De ogen van internationale investeerders zijn weer op Spanje gericht. Er zijn onder andere meer koopzondagen, en de openingstijden van winkels zijn verlengd; in de regio Madrid zijn ze zelfs helemaal vrijgegeven. Bovendien is het voor ondernemers makkelijker gemaakt om een winkel te openen, je hoeft niet langer een half jaar op een vergunning te wachten.'

INTERNATIONALE RETAILERS

'Spanje heeft een sterke retailsector, en je ziet er min of meer dezelfde spelers als in de rest van Europa. Het is opmerkelijk dat Primark met "slechts" 40 vestigingen in 2014 Zara in haar thuismarkt heeft verslagen door in volume meer kleding te verkopen. Zara sluit ondertussen tientallen kleine vestigingen en opent grotere winkels die volledige collecties tonen. In april opende een flagshipstore op de Calle Serrano in Madrid. Daarnaast vinden nieuwe internationale merken ook de weg naar Barcelona en Madrid. Zo zagen we dit jaar bijvoorbeeld Brooks Brothers uit de VS, Scotch & Soda en Hema uit Nederland, Liu Jo uit Italië en twee Apple Stores verschijnen.'

Luis Vila Barrón

STANDPLAATS Madrid **FUNCTIE** Vertegenwoordiger van de Spaanse vastgoedportefeuille **ACHTERGROND** Tot en met de verkoop van zeven winkelcentra/galeries en een retail park in het begin van 2014, werkte hij tien jaar lang als landenmanager van Vastned Spanje. Sinds september werkt hij freelance voor Vastned vanuit zijn bedrijf Santa Marina Retail & Real Estate SL. **NIEUWE RETAILCONCEPTEN** 'De revitalisatie van een drietal foodmarkten in hartje Madrid. Mercado San Miguel, Mercado San Anton en Mercado San Ildefonso zijn getransformeerd van een traditionele versmarkt naar een ontmoetingsplek met restaurants, bars en leisure, aangevuld met freshfoodwinkels. Ze vullen het winkelaanbod in de directe omgeving perfect aan. Mensen komen er om te zien en gezien te worden.' **HIGHLIGHT** 'We hebben nog geen retailvastgoed in Barcelona, dus daar klopt ik op deuren en zoek ik uit wie de eigenaren zijn van de winkelunits in de bekende winkelstraten. Barcelona is bij Spanjaarden de belangrijkste bestemming voor een weekendje weg, en staat in de top-10 van de wereldwijd meest populaire steden bij toeristen.'

OUTLOOK 2015

'Vanuit mijn nieuwe rol als ondernemer zoek ik ook in 2015 voor Vastned naar de pareltjes op de populaire winkelstraten van Spanje met focus op Madrid en Barcelona. In het hogere segment is de vraag het grootst van zowel retailers als investeerders. De vastgoedeigenaren verkopen slechts in enkele gevallen en uitsluitend aan de hoogste bidder. Wij hebben geen haast en gaan pragmatisch en stap voor stap te werk.'

ARMANI/ISTANBUL

22



BORA KARLI

LANDENMANAGER TURKIJE

Turkije neemt met negen winkelunits in premium city Istanbul, 9% van de totale portefeuille van Vastned voor haar rekening. Het zijn grote winkels in de vijf beste winkelstraten van Istanbul en de leegstand is verwaarloosbaar.

NIEUWE REALITEIT

'2014 startte met een dramatische waardedaling van de nationale munt, de lira, die duidelijk maakte dat de politieke instabiliteit in 2013 zijn tol had geëist. Algemeen werd verwacht dat de lokale verkiezingen eind maart 2014 en de presidentsverkiezingen in augustus de economische groei verder onder druk zouden zetten, maar dat is niet gebeurd. Voor ons was deze koersdaling slechts in beperkte mate problematisch, omdat onze huurders de huur in euro's betalen. Voor de retailer betekent dit dat de reële huurkosten in 2014 wel waren gestegen. Inmiddels heeft de lira zich weer redelijk hersteld ten opzichte van de euro.'

FOCUS

'Op de Istiklal Caddesi is over een lengte van 1,7 kilometer elke vierkante meter winkelruimte volledig verhuurd. Je kunt hier op elk moment van de dag alles van je gading vinden. Dit is één van de winkelstraten in Istanbul waar Vastned zich op richt.'

RETAILERS

'In het eerste kwartaal van 2014 opende de eerste Apple Store in het hypermoderne winkelcentrum Zorlu Center AVM. Eind 2014 opende de tweede vestiging aan de Aziatische kant van Istanbul in Akasya Shopping Mall in Acibadem, Kadikoy. Aan de ene kant is het een goed teken dat Apple bewust voor Istanbul kiest, aan de andere kant weet ik dat ze eigenlijk op zoek waren naar een geschikte locatie op één van de high streets. Ook Hamley's, Crate & Barrel, Kidzania, Carpisa en Fauchon zijn in het eerste kwartaal van 2014 gestart buiten de high street. Dit komt mede omdat er meer dan honderd winkelcentra in Istanbul zijn, terwijl het aanbod aan high street shops beperkt is. De praktijk leert dat als internationale merken succesvol zijn in een winkelcentrum, en er komt een locatie vrij, er een verhuizing volgt naar de high street, ondanks dat de huren daar veel hoger zijn.'

OUTLOOK 2015

'We hebben in het voorjaar van 2015 parlementsverkiezingen, maar niemand verwacht verrassingen. De verwachte stijging van de koopkracht met 3,4% biedt enorme potentie voor de groei van de economie, alhoewel consumentenorganisaties waarschuwen voor de ongewenste invloed die de verhoging van de energietarieven zal hebben op de al torenhoge inflatie van 8% à 9%. Verwacht wordt dat de inflatie met bijna 0,5% extra zal stijgen. Oxford Economics heeft voorspeld dat de Turkse consumentenbestedingen tot en met 2016 jaarlijks met 2,4% zullen groeien. In de retail zullen naar verwachting met name de branches persoonlijke verzorging en accessoires, woninginrichting en cultuur, kunst en entertainment blijven groeien. Ik verwacht dan ook dat de huren op de premium high streets zullen blijven stijgen. De hoeveelheid winkelloppervlakte in Istanbul was in het tweede kwartaal van 2014 gegroeid naar 261 m² per 1.000 inwoners. JLL verwacht dat tegen het einde van 2017 er 319 m² per 1.000 inwoners zal zijn.'

Bora Karli

STANDPLAATS Istanbul FUNCTIE Landenmanager Turkije (Istanbul), sinds 2007 ACHTERGROND Bij ECE Turkiye startte hij in het vastgoed. Vervolgens heeft hij 2,5 jaar voor TESCO Kipa retailvastgoed verworven. Toen Vastned in 2007 naar Turkije kwam, is hij overgestapt. NIEUW IN 2014 'De vraag van internationale formules en merken van Turkse afkomst om het aantal winkels op de Istiklal Caddesi te vergroten, wordt met de dag groter. De aanloopstraten profiteren van deze schaarste in de markt.' HIGHLIGHT 'Een belangrijk moment was de opening van onze Armani Store in september 2014. De Armani Store is een nieuw icoon met een indrukwekkende façade en een opvallend interieur. De winkel is één van de vier conceptstores van Giorgio Armani wereldwijd, met alle Armani-merken verspreid over zes etages op 1.800 m² winkelloppervlakte. Daar zijn we toch best wel een beetje trots op.'

MANAGEMENT TEAM



TACO DE GROOT (1963)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: Statutair Directeur en CEO
In dienst: 1 september 2010
Huidige functie: 1 september 2011
Aandelen: 51.051

Nevenfuncties

Vanaf 2012: Toezichthouder Vereniging Dierenbescherming Nederland, Den Haag

Vorige functies

2009 – 2013: Non-executive member of MSeven LLP Real Estate and Fund Management, Londen
2009 – 2010: Partner Fund Manager MSeven LLP Real Estate and Fund Management, Londen
2004 – 2009: Oprichter en Chief Investment Officer van GPT Halverton LLP, Londen
2003 – 2012: Commissaris bij Habion, Houten
1997 – 2004: Chief Executive Officer Cortona Holdings B.V., Amsterdam
1990 – 1997: Verhuur- en beleggingsmakelaar bij DTZ Zadelhoff

Opleiding

Nederlands Recht aan de Rijksuniversiteit Utrecht en Vastgoedkunde en Beleggingskunde aan de Universiteit van Amsterdam/ Amsterdam School of Real Estate.



REINIER WALTA (1974)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: Statutair Directeur en CFO
In dienst: 1 november 2014
Benoeming: 24 november 2014

Vorige functies

2011 – 2014: Senior Transaction Manager bij Abu Dhabi Investment Authority
2008 – 2011: Director Investor Relations bij ING Real Estate Investment Management
2003 – 2008: Senior Tax Manager bij ING Real Estate
1999 – 2003: Vastgoedfiscalist bij PWC

Opleiding

Fiscaal recht aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en Master of Studies in Real Estate (MSRE) van de Amsterdam School of Real Estate.



ARNAUD DU PONT (1966)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: Managing Director
Investments & Operations
In dienst: 1 januari 2000

Vorige functies

1997 – 1999: Belastingadviseur PwC,
Rotterdam
1995 – 1997: Belastingadviseur BDO,
Rotterdam

Opleiding

Fiscaal recht, Erasmus Universiteit
Rotterdam



MARC MAGRIJN (1980)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: General Counsel /Tax Manager
In dienst: 1 januari 2012

Vorige functies

2009 – 2011: Belastingadviseur
Ernst & Young, Den Haag
2005 – 2009: Belastingadviseur Deloitte,
Rotterdam

Opleiding

Fiscaal recht, Erasmus Universiteit
Rotterdam



ANNEKE HOIJTINK (1980)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: Manager Investor Relations
In dienst: 1 november 2012

Nevenfuncties

2012 – heden: bestuurslid Nederlandse
Vereniging voor Investor Relations

Vorige functies

2009 – 2012: Manager Investor Relations
BinckBank, Amsterdam
2008 – 2009: Investor Relations Officer
Achmea, Zeist
2006 – 2008: Traineeanalist Financial
Markets ICC, Utrecht

Opleiding

International Economics and Finance,
Universiteit van Tilburg en International
Business and Management Studies,
HEAO Arnhem

RAAD VAN COMMISSARISSEN



DRS. WOUTER J. KOLFF (1945)
voorzitter

Functie: gepensioneerd, voormalig vicevoorzitter directie Rabobank International.

Nationaliteit: Nederlandse

Commissariaten/nevenfuncties
Strategic Global Advisor YesBank India



DR. PIETER M. VERBOOM (1950)
vicevoorzitter

Functie: CFO RFS Holland Holding B.V en voormalig CFO/Executive Vice President Schiphol Groep

Nationaliteit: Nederlandse

Commissariaten/nevenfuncties
Vicevoorzitter van de Raad van Commissarissen Tennet Holding B.V.; Raadslid van de Ondernemingskamer; Voorzitter Curatorium Masteropleiding Register Controller Erasmus Universiteit Rotterdam; Lid van de Raad van Commissarissen Brisbane Airport Company; Adviseur John F. Kennedy Airport New York; en Adviseur van "The New CFO Program" van de Erasmus Universiteit Rotterdam.



JEROEN B.J.M. HUNFELD (1950)

Functie: gepensioneerd, voormalig Chief Operation Officer Koninklijke Vendex KBB en voormalig voorzitter BBDO Nederland.

Nationaliteit: Nederlandse

Commissariaten/nevenfuncties

Lid van de Raad van Commissarissen van Vroegop en Ruhe NV;
Lid van de Raad van Advies Verenigde Bedrijven Nimco BV;
Lid van de Raad van Commissarissen van Deltaclip BV;
Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Infostrada Information Technology B.V.



MR. MARIEKE BAX MBA (1961)

Functie: bestuursadviseur KPMG

Nationaliteit: Nederlandse

Commissariaten/nevenfuncties

Bestuurder CLSA BV;
Lid Raad van Commissarissen Corbion Nederland BV;
Raad van Toezicht Frans Hals museum;
Raad van Toezicht Fonds Podiumkunsten;
Advisory Board Professional Board Forum;
Lid curatorium Governance University;
Lid van de Raad van Advies Zuidas Instituut voor financieel recht en ondernemingsrecht;

JEROEN LOKERSE

CUSHMAN & WAKEFIELD

MANAGING PARTNER NEDERLAND

De toegevoegde waarde van Cushman & Wakefield is de continue focus op het leveren van topkwaliteit in haar dienstverlening. De basis hiervan ligt in de waarden commitment, integriteit en professionaliteit. De nummer drie vastgoedadviseur in Europa was de afgelopen jaren regelmatig adviseur van Vastned voor zowel aankopen als desinvesteringen. De topman van de Nederlandse vestiging is Jeroen Lokerse.

NEDERLAND

Het mooie van onze Nederlandse winkelmarkt is dat wij een voortrekkersrol kunnen nemen in internationaal perspectief. Geen land kent zo'n fijnmazige retailstructuur als Nederland. Dat biedt unieke kansen om in te spelen op de veranderende rol van winkelen, werken en wonen. Ik krijg vaak te horen dat winkelgebieden saai worden. Ja, we hebben inderdaad steden waarin de winkelgebieden veel op elkaar lijken, maar nieuwe toetreders kunnen juist ook daar vernieuwing brengen. Deze ontwikkeling is vooral interessant voor de jonge consument die bereid is iets meer geld uit te geven.

INTERNATIONALISATIE

Internationalisatie van retail in Europese steden gaat heel hard, dat zorgt voor een structurele verandering. Landen zijn niet langer relevant. Het gaat om steden waar de verjonging zit. Sociale media zijn in dit proces belangrijke beïnvloeders. Vroeger werd de huurprijs gedomineerd door wat gangbaar was in de lokale markten. Het is niet meer zo relevant wat de buurman betaalt aan huurpenningen of waar ze zitten. Een merk als Apple kan heel goed analyseren waar de klanten zitten en waar zij hun geld uitgeven. Forever 21 wil na het succes in de Amsterdamse Kalverstraat een tweede vestiging in een grote Nederlandse stad openen. Beide merken kijken veel breder en baseren hun investeringen op de omzetpotentie in een markt als Nederland.

TOERISME

Wat mij opvalt is dat retailers in Nederland de rol van het toerisme enorm hebben onderschat. De komende 10 tot 20 jaar groeit de economie in Europa wel niet zo hard als de rest van de wereld, maar de potentie in Europa is enorm. Miljoenen toeristen uit landen buiten Europa willen hun geld graag in onze steden uitgeven. Vooral up market formules en merken zien het toerisme als één van de belangrijkste drivers. De waardestijging in dit segment is de laatste jaren groot geweest, terwijl private equity partijen het links hebben laten liggen. In een opgaande economie stijgt de markt voor luxury retail juist snel en in een crisis zakt het minder hard. De premium city strategie van Vastned onderschrijf ik dan ook volledig omdat het marktpotentieel voor high street shops in de meest populaire steden van Europa op de lange termijn fantas-

tisch is met stijgende huurprijzen en meer bezoekers.

Grote winkelgebieden worden steeds aantrekkelijker. Ik vind het heel onhandig dat we nog spreken over de driehoek Amsterdam, Rotterdam en Utrecht. De Randstad telt bijna 7 miljoen inwoners, dan ben je op wereldniveau een grote speler met Amsterdam als het financiële en culturele hart. We moeten ons daarom als Randstad profileren bij internationale retailers. Amsterdam is overigens een zwaar onderschatte stad. De prijzen liggen op een veel te laag niveau ten opzichte van de omzetpotentie. Dat komt ook omdat we geen omzetinzicht hebben in de winkelstraten en winkelcentra.

OUTLOOK 2015

De internationalisering zet door. De kapitaal- en financieringsmarkten lopen voorop, en de gebruikersmarkten lopen achter maar zullen aantrekken. De woningmarkt is aan het herstellen en het netto besteedbaar inkomen zal toenemen omdat de woninglasten lager worden.

STANDPLAATSEN Amsterdam en Rotterdam ACHTERGROND Jeroen Lokerse heeft meer dan 15 jaar vastgoedervaring. De macro-econoom was betrokken bij meer dan 100 nationale en internationale transacties met een totale waarde van meer dan € 5 miljard. Lokerse is sinds 2007 partner bij Cushman & Wakefield, waar hij sinds oktober 2012 de operationele verantwoordelijkheid heeft voor de Nederlandse vestiging.

FOCUS Ik ben oprecht geïnteresseerd in de levensvatbaarheid van retailformules en hoe wij als retail specialisten kunnen bijdragen aan optimalisatie van de omzetpotentie. Dit gaat over fundamentele, structurele transformaties en veranderingen. Hoe kun je ervoor zorgen dat de consument bij jou uitgaat? En hoe gaan retailers en eigenaren om met investeren om de omzet te optimaliseren? In de huidige markt kun je als geen ander door het maken van echte keuze het verschil maken tussen winst en verlies. **BESTE MERK** Apple. Fantastisch hoe zij vernieuwing en lef combineren met een enorme discipline. Het leert ons dat wanneer die basisprincipes goed zijn, klein heel groot kan worden en groot vernieuwend kan blijven. Apple is een voorbeeld voor veel retailers en merken die retailer willen worden. Apple is immers van origine geen retailer. Géén concessies op kwaliteit en géén concessies op klantbeleving. **FAVORIETE WINKELSTRAAT** Het SoHo Cast Iron district in New York. Het gebied heeft een fantastische architectuur zoals traditionele kinderkopjes als bestrating gecombineerd met de dynamiek en de geluiden die bij New York horen. Je vindt er leuke restaurantjes, lokale boetiekjes en maar ook de internationale retailers zoals Apple en mijn favoriete merk Patagonia. **FAVORIETE STAD** Amsterdam, by far. Ik woon in Amstelveen, maar ik voel me Amsterdamer. Ik voel me er thuis en ik voel me er toerist, omdat ik kan genieten van de schoonheid, het gevoel van veiligheid en de geluismomenten als ik door de grachten vaar. Het is pure ontspanning.



MARIAN HOGESLAG

DOUBLEDIVIDEND

PARTNER

Geen betere aandeelhouder dan een betrokken aandeelhouder die vanuit oprechte belangstelling en professionaliteit voortdurend vragen stelt. Marian Hogeslag (48) van DoubleDividend kijkt vanuit haar achtergrond in corporate finance en private equity naar de ontwikkeling van vastgoedondernemingen. 'Vastgoed heeft twee dingen nodig: economische groei en mensen.'

STRATEGIE

Het zakelijke hoogtepunt in 2014 was de fusie met DoubleDividend. Een ondernemend en onafhankelijk partnership. Wij hebben actieve beleggingsfondsen met absolute rendementsdoelstellingen en duidelijke risicoprofielen. Daarmee onderscheiden we ons van de "index-trekkers" en de "index-knuffelaars". Wij nemen voor ons vastgoedfonds hooguit twintig tot dertig posities in. Wij geloven dat bij vastgoed kwaliteit het verschil maakt. We maken echt keuzes. Zo geloven wij niet in B-kwaliteit kantoren en winkels in aanloopstraten. Wij beleggen in binnensteden, dominante winkels en woningen. Slechts een klein gedeelte van de portefeuille kan opportunistisch worden belegd. Daar valt nu ook ons aandeel in Vastned onder omdat de vastgoedonderneming nog midden in de transitie zit.

VASTNED

Wij staan geheel achter de strategie die Taco de Groot met zijn team voor ogen heeft. Ze zijn een heel eind op weg, maar van mij mag het af en toe wel wat sneller gaan. De schaarste van het product in premium cities blijft voor Vastned een punt van aandacht. Er zijn gelukkig veel rijke families waar het erfgoed verdeeld moet worden onder de kinderen. Dat biedt weer perspectief om winkelunits op de beste winkelstraten te acquireren. In de beleggingswereld vindt men het al snel belachelijk als een vastgoedonderneming een winkelunit voor een laag aanvangsrendement koopt. Het gaat echter om het totaal rendement en welke huurgroei je kunt realiseren met actief management. Daarom onderschrijven wij de focus van Vastned om te beleggen op A-locaties in belangrijke binnensteden.

DUURZAAMHEIDSBELEID

Wij streven als organisatie naar financieel en maatschappelijk rendement. Je moet staan voor wat jezelf zegt belangrijk te vinden. Wij verwachten ook van ondernemingen transparantie. Jaarverslagen worden steeds dikker maar wat vertellen bedrijven nou werkelijk over het benoemen van risico's en hoe ze die vervolgens adresseren? Er wordt te vaak mooi weer gespeeld. Brussel stelt terecht de vraag: "Wat is betrokken aandeelhouder-schap?" Daarom zijn wij lid van Eumedion. Deze stichting behartigt de belangen van 70 institutionele beleggers om de governan-

ce, milieu -en sociale prestaties van beursvennootschappen te verbeteren. Volgens ons betekent het dat je een vastgoedonderneming monitort op verbeteringspunten volgens de ESG-criteria (Environmental, Social, Governance). Wij vinden bijvoorbeeld dat Vastned het duurzaamheidsbeleid op papier moet zetten. Op een toplocatie als de P.C. Hooftstraat in Amsterdam, waar Vastned posities heeft, kun je best met een huurder praten over duurzaamheid. Een dergelijke investering scheelt gelijk in je kosten met een like for like reductie van het energieverbruik en een vermindering van CO²-uitstoot en waterverbruik. Als ik kijk naar corporate governance staan wij geheel achter de -voorgestelde wijzigingen van de Raad van Commissarissen.

FOCUS VOOR 2015

Wij gaan verder groeien. Sinds 1 januari 2015 kunnen we ook selectief posities buiten Europa nemen, maar onze focus blijft Europa. Sinds 2 januari staan we met ons fonds genoteerd op Euro-next in Amsterdam. Wij merken zelf dat DoubleDividend heel goed valt bij ondernemende particulieren en stichtingen, omdat wij gaan voor kwaliteit, lange termijn beleggers zijn en zelf ondernemend en onafhankelijk zijn.

STANDPLAATS Amsterdam ACHTERGROND Marian Hogeslag werkte na haar studies Franse Taal- en Letterkunde en Geschiedenis veertien jaar lang bij buitenlandse zakenbanken op het gebied van investeringen, fusies en overnames. Met haar bedrijf ActivInvestor fuseerde ze na tien jaar in 2014 met DoubleDividend, een beheerder van beleggingsinstellingen en aanbieder van verantwoord vermogensbeheer. Hogeslag is co-auteur van het boek 'Goudmijn. Alles wat een vrouw moet weten over geld'. Regelmatig schrijft ze columns over vastgoed voor IEX. **FOCUS** Wij willen als langetermijninvesteerders waarborgen dat een beursgenoteerde vastgoedonderneming er op lange termijn ook nog is. Maar dan moet het bedrijf wel geleid worden door mensen die in een zin kunnen uitleggen wat ze doen. Ik geloof heilig in focus, je kunt niet alles tegelijk doen. Het draait uiteindelijk om de kwaliteit van de stenen, de kwaliteit van het team en een gezonde balans. **BESTE MERK** Colette op de Rue Saint-Honoré in Parijs is voor mij een 'omloopwinkel'. Daar beleef je echt het gevoel als consument hoe een retailer het verschil kan maken. Ze zijn sinds de opening in 1997 een absolute voorloper in mode en durven als conceptstore constant te vernieuwen. **FAVORIETE WINKELSTRAAT** Ik houd niet van winkelcentra. Ik zoek full entertainment. Covent Garden in Londen vind ik heel leuk. Deze buurt is voor mij een totale beleving. Als ik daar ben, blijf ik er het liefst de hele dag. Dan bezoek ik een museum, loop wat winkels binnen, maar ik ga vooral lekker eten en drinken. **FAVORIETE STAD** Parijs is zo vertrouwd voor mij omdat ik er een tijd heb gewoond. De stad heeft absoluut joie de vivre en bezit een innerlijke schoonheid die ik nergens anders vind.



JEAN-MARC GAUCHER

REPETTO

CEO EN VOORZITTER RAAD VAN BESTUUR

Repetto is in 1947 ontstaan toen Rose Repetto balletschoenen voor haar zoon ontwierp met een baanbrekende techniek. Sinds voormalig balletdanseres Brigitte Bardot op speciaal voor haar gemaakte pumps het merk in 1956 internationale bekendheid gaf, ging het hard. In vijftien jaar tijd heeft topman Jean-Marc Gaucher het Franse icoon van de balletdans afgestoft en Repetto uitgebouwd tot een internationaal luxe modehuis dat vanwege de tijdloze elegantie de lieveling van sterren is geworden. Het lifestylemerk wordt verkocht in 80 boetieks in meer dan 60 landen.

STRATEGIE

'Nadat ik Repetto in juni 1999 overnam, deed ik er zes maanden over om uiteindelijk in vier regels een heldere visie te verwoorden. De missie was om een wereldmerk te worden; met exclusieve producten die uniek zijn; representatief voor en in verbinding met de danswereld; gepositioneerd in het luxe segment.

We zijn het enige merk uit de danswereld dat een merk bouwt in de modewereld. Dat doen we onder andere door samenwerkingen met ontwerpers als Yohji Yamamoto, Comme de Garçons, Issey Miyake, Rodarte en Karl Lagerfeld. Ik wil het merk aantrekkelijk genoeg maken zodat op een goede dag een modehuis met luxe merken Repetto wil overnemen.

DIGITAAL

Voor ons ligt de groeiuitdaging in digitaal. Jonge mensen kopen geen tijdschriften meer en bezoeken minder winkels. In 2011 lanceerden we een website, en twee jaar geleden een webwinkel. We verkopen online in Europa, en sinds kort ook in Japan, China, de VS en Brazilië. We doen veel online en met digitale media, maar we realiseren ons wel dat het makkelijker is om consumenten te verleiden om ons merk in de winkels te ervaren.

WINKELS

Het blijft moeilijk om buiten Frankrijk in multibrand stores de unieke Repetto ervaring te creëren. Daarom openen we liever zoveel mogelijk boetieks. Onze winkel in Bordeaux aan Cours de l'Intendance nummer 47, die eigendom is van Vastned, is een belevenis. Het is net alsof je een balletschool binnen wandelt. Je moet weten dat 60% van onze 150 medewerkers dansers zijn geweest of nog steeds professioneel dansen. Onze klanten willen geen traditioneel verkooppersoneel in onze zaken zien staan.

LIJN- EN MERKEXTENSIES

Vijftien jaar geleden werden er 200 ballerina's per dag gemaakt en was de financiële situatie totaal anders. Sindsdien zijn we elk jaar met 15% gegroeid. We produceren dagelijks 7000 paren voor de wereldmarkt met zes nieuwe collecties per jaar. We verkopen ook leren tassen, danskleding en sneakers. Anderhalf jaar geleden lanceerden we voor de wereldmarkt onze eerste kledingcollectie en parfums. We kopiëren niet wat anderen doen. Er moet een legitieme verbinding zijn met de danswereld. In januari 2014 zijn we samen met Hermès een tas- en schoenmakerijopleiding gestart in de buurt van onze fabriek in Saint Médard d'Excideuil in het departement Dordogne Perigord.

FOCUS VOOR 2015

Azië blijft voor ons de grootste groeiemarkt. In maart hebben we in Shanghai onze negende vestiging in China geopend. Daarnaast hebben we winkels in Taiwan, Zuid-Korea, Maleisië, Singapore, Hong Kong, Filipijnen en Thailand. In Europa willen we naast de 20 boetieks in Frankrijk ook in het Verenigd Koninkrijk en Italië winkels openen, maar alleen als de juiste gelegenheid zich voordoet. We blijven de marktontwikkelingen nauwgezet volgen. In juni 2015 openen we in New York een boetiek in eigen beheer, de eerste in de VS. Een lastige markt. We moeten er wel snel geld gaan verdienen, anders is het niet meer dan een droom die uiteenspat.

STANDPLAATS Parijs ACHTERGROND Ik heb geen diploma's en ben op mijn vijftiende jaar in een fabriek gaan werken. In Engeland heb ik baantjes gehad als boer, kelner, accountant en manager van atleten. In 1971 ontmoette ik de baas van Reebok. Hij vroeg me om Reebok Frankrijk op te zetten. In 1994 werd ik uitgeroepen tot Manager van het Jaar. **FOCUS** Het meest belangrijke in het leven is vrijheid en plezier hebben. Daarom ben ik 100% eigenaar van Repetto. Het is belangrijk dat je dingen goed aanpakt en ervan geniet. Ik word niet gelukkig van voortdurend sturen op cijfers. Ik houd ervan om verhalen te bouwen en een merk te ontwikkelen. Het geeft me voldoening om 12 uur per dag voor het bedrijf te werken. Maar ik ben niet Repetto. De dag dat ik er tabak van heb, is voor mij de dag om iets nieuws te gaan doen.

BESTE MERK Ik vind het heel interessant wat een merk als Nike digitaal doet met haar klanten. Je kunt op hun website trainingsprogramma downloaden, mensen ontmoeten en veel verschillende ervaringen delen. Het zijn hardlopers die met andere hardlopers in gesprek zijn. Nike zit bovenop de consument. **FAVORIETE WINKEL** Het is leuk om winkels van bekende luxe merken te bezoeken, zoals Hermès en Louis Vuitton. Ik wil begrijpen wat ze doen en op welke manieren ze service bieden aan klanten.





34 H&M

H&M

BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN

2014

14 JANUARI

Aanscherping highstreetstrategie: focus op groei in premium cities

11 FEBRUARI

Verkoop zeven Spaanse winkelcentra/galeries en een retailpark voor € 158 miljoen

27 MAART

Verkoop niet-strategisch vastgoed in Frankrijk voor circa € 45 miljoen

3 APRIL

Vastned plaatst converteerbare obligatielening van € 110 miljoen

6 MEI

Vastned sluit verschillende aantrekkelijke langjarige huurcontracten in Nederland

1 AUGUSTUS

Vastned koopt high street shops voor € 30 miljoen in premium cities Gent en Lyon

25 SEPTEMBER

Vastned sluit zevenjarige lening van € 75 miljoen met AXA REIM

1 NOVEMBER

Reinier Walta treedt in dienst als nieuwe CFO van Vastned

12 NOVEMBER

Vastned herfinanciert met vijfjarige gesyndiceerde kredietfaciliteit van € 300 miljoen

24 DECEMBER

Desinvestering niet-strategisch vastgoed in België voor € 35,6 miljoen

EIND DECEMBER 2014

Vastned vergroot high street clusters in premium cities Amsterdam, Utrecht en Maastricht met acquisities voor € 39 miljoen

36



J.P. GINESTET
Tailleur

Antonelle

Ipetto

SALMANDER

CRAZY DAYS
-30%

STRATEGIE EN DOELSTELLINGEN

BESCHRIJVING BUSINESSMODEL

Vastned is een Europese beursgenoteerde vastgoedonderneming met focus op 'venues for premium shopping'. Vastned richt zich op het beste winkelvastgoed in een geselecteerd aantal grotere steden in Europa en Istanbul. De inkomsten van Vastned bestaan uit de huurinkomsten uit verhuur van hoofdzakelijk retailunits. Belangrijke parameters voor Vastned zijn dan ook de bezettingsgraad en de huurniveaus. Uit onze resultaten van de afgelopen jaren blijkt: hoe beter de locatie hoe hoger de bezettingsgraad en hoe hoger de huurinkomsten.

Daarnaast spelen waardemutaties van de vastgoedportefeuille een belangrijke rol. Deze waardemutaties genereren geen kasstromen, anders dan bij verkoop en worden opgenomen in het indirect resultaat. Ook hiervoor geldt: hoe beter de locatie hoe hoger de positieve waardemutaties. Een sterke nationale of internationale retailer als huurder zal zeker de waarde van een winkelunit beïnvloeden.

STRATEGIE

De strategie van Vastned is erop gericht het aandeel premium city high street shops te laten groeien naar 75% van de totale portefeuille om zo een portefeuille van hoge kwaliteit te creëren die op lange termijn stabielere en voorspelbaardere resultaten blijft genereren. Deze strategie vergt een organisatie van hoge kwaliteit en een conservatieve financieringsstrategie.

Om zo'n vastgoedportefeuille te creëren breidt Vastned haar portefeuille in premium cities verder uit en verkleint het haar aandeel in winkelcentra en high street shops in kleinere en middelgrote steden.

Het samenstellen van een dergelijke portefeuille is een intensieve taak die een hands-on en proactieve houding vergt, waarbij relaties en een groot lokaal netwerk essentieel zijn voor de uitvoering van de strategie. Het daadwerkelijk aankopen is afhankelijk van kansen die de markt biedt. Aankopen, puur ter bevestiging van het profiel, zijn onvoldoende. Er moet een 'edge' zijn die het mogelijk maakt waarde te creëren. Doorslaggevend is de groei in kwaliteit van de portefeuille en niet groei als zodanig.

Eind 2014 bestaat de vastgoedportefeuille van Vastned voor 60% uit premium city high street shops, voor 21% uit high street shops en voor 19% uit non-high street shops. De strategie laat voor 25% ruimte voor andere vastgoedinvesteringen van hoge kwaliteit. Dit kan retailvastgoed zijn zoals:

1. High street shops in middelgrote en kleinere steden;
2. Belgische baanwinkels; en
3. Goedgelegen supermarkten

High street shops in de beste winkelstraten van de middelgrote en kleinere steden zijn investeringen met een hoger direct rendement en blijven aantrekkelijk. Dit zijn echter geen steden/locaties waar naar uitbreiding wordt gestreefd. De Belgische baanwinkels, grootschalige detailhandel op perifere locaties, zijn een zeer succesvol fenomeen in België. Supermarkten zijn investeringen die voor hun operationele en financiële prestaties minder afhankelijk zijn van het feit of ze in een premium city gelegen zijn of niet.

De hoge kwaliteit van dit retailvastgoed past binnen de kwaliteitseisen die Vastned nastreeft en is reden voor de 25% ruimte in de portefeuille buiten de premium city high street shops.

DOELSTELLINGEN

Na het behalen van de belangrijkste doelstellingen eind 2013, heeft Vastned haar strategie begin 2014 verder aangescherpt met focus op groei in premium cities. Daarbij heeft Vastned de volgende doelstellingen geformuleerd:

	Doelstellingen	Stand eind 2014	Stand eind 2013
PORTEFEUILLE	Groei aandeel premium city high street shops naar 75% van de totale portefeuille	60%	46%
	Groei portefeuille in Istanbul naar 10% van de totale portefeuille	9%	8%
BEDRIJFSSTRUCTUUR- EN CULTUUR	Verhogen van de kwaliteit van de organisatie	✓	
CONSERVATIEF FINANCIERINGSBELEID	Loan-to-value tussen de 40%-45%	40,3%	44,6%*
	Minimaal 25% niet-bancaire financiering	49,4%	16,5%

* Na verkoop van de Spaanse winkelcentra/galleries en een retail park

Door het desinvesteren van niet-strategisch vastgoed in onder andere een groot aantal kleinere plaatsen in Frankrijk, Nederland en België, en de Spaanse winkelcentra/galleries en een retail park voor in totaal € 257 miljoen in combinatie met acquisities in premium cities als Amsterdam, Utrecht, Gent en Lyon voor in totaal € 103 miljoen vergrootte Vastned het aandeel premium city high street shops van 46% eind 2013 naar 60% eind 2014. Bovendien wist Vastned het aandeel niet-bancaire financiering te laten groeien naar 49,4% door het uitgeven van een converteerbare obligatielening en een private placement bij Europese verzekeraar AXA REIM. De loan-to-value bleef eind 2014 met 40,3% binnen de gewenste range van 40%-45%.

SWOT- ANALYSE

Vastned heeft een SWOT-analyse, de Engelse term voor sterktes, zwaktes, kansen en bedreigingen, opgenomen in haar jaarverslag. Hiermee brengt Vastned de belangrijkste sterke en zwakke punten samen met de belangrijkste kansen en bedreigingen in de markt in kaart.

SWOT-ANALYSE

Sterktes

- Team van specialisten in een slagvaardige platte organisatie met korte lijnen, zonder bureaucratie en politiek
- Sterke lokale en internationale netwerken
- Vastned biedt retailers een geconcentreerd aanbod op de beste locaties in de grotere steden, waar consumenten graag winkelen.
- Robuuste financiële positie met een conservatieve financieringsstrategie
- Fiscale status van beleggingsinstelling
- Best practice corporate governance

Zwaktes

- Laatste fase van de transitie, waardoor er in Nederland nog een relatieve grote exposure is naar secundair winkelvastgoed in kleinere plaatsen en non-high street
- Portefeuilleomvang is met betrekking tot de kosten van een beursnotering relatief klein

Kansen

- Sterk toenemende interesse van retailers voor de beste retaillocaties
- De ontwikkeling van winkelen als 'leisure' activiteit, waardoor de locatie van de winkel nog belangrijker wordt voor de retailer
- Lage rentestand

Bedreigingen

- Ruimtelijk ordeningsbeleid van overheden
- Mogelijke faillissementen van retailketens
- Beperkte belangstelling van nationale retailers voor expansie

Uit de markt krijgt Vastned wel eens de vraag of e-commerce een bedreiging vormt voor Vastned en haar huurders, de retailers. Vastned ziet e-commerce niet als een bedreiging, omdat Vastned zich richt op groei in de populaire winkelstraten van grotere steden met een historische binnenstad. Dit zijn de locaties waar consumenten graag winkelen en toeristen komen. Sterke nationale en internationale retailers wensen daarom ook juist op die locaties aanwezig te zijn. De kracht van de retailer is om de consument zo goed mogelijk van dienst te zijn en de verschillende verkoopkanalen gecombineerd en in dienst van de consument in te zetten. E-commerce is geen bedreiging voor Vastned of de retailer, maar juist een additionele manier voor de retailer om de consument te bedienen. Innovatieve retailers anticiperen hierop en maken gebruik van deze mogelijkheid.

Verder is Vastned van mening dat lage consumentenbestedingen geen grote bedreiging vormen voor de retailers op de populaire locaties en Vastned, omdat de consument, als die gaat winkelen, bewust voor deze locaties kiest en deze locaties bovendien profiteren van de aantrekkingskracht van toeristen, die een extra inkomstenbron vormen voor de retailer.

40

INFORMATIE VOOR DE AANDEELHOUDER

ISIN code NL0000288918
Reuters VASN.AS
Bloomberg VASTN.NA

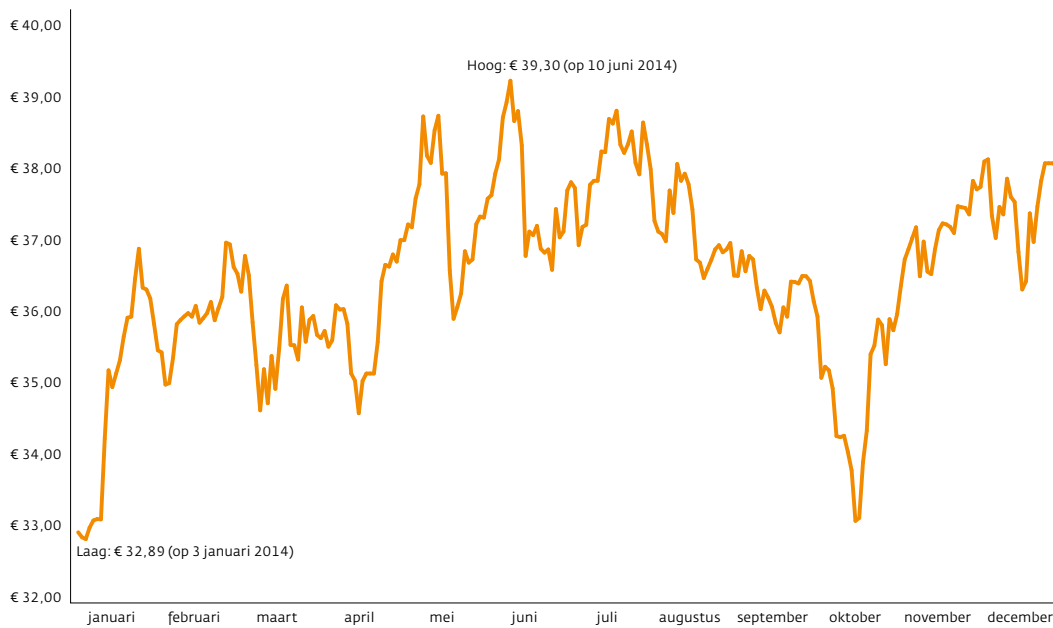
Aandelen Vastned Retail N.V. (Vastned) zijn sinds 9 november 1987 genoteerd aan Euronext Amsterdam en sinds 3 maart 2008 opgenomen in de Amsterdamse Midkap Index (AMX). Vastned had eind 2014 een marktkapitalisatie van € 713 miljoen. De gemiddelde dagomzet in 2014 bedroeg € 1,7 miljoen, zijnde 46.000 stukken. Vastned maakt gebruik van Kempen & Co als bezoldigd liquidity provider om een continue liquiditeit in het aandeel te verzekeren.

KERNGEGEVENS PER AANDEEL VASTNED

	2014	2013	2012	2011	2010
Direct resultaat per aandeel	€ 2,44	€ 2,85	€ 3,31	€ 3,61	€ 3,68
Indirect resultaat per aandeel	(€ 0,77)	(€ 7,64)	(€ 5,48)	€ 1,56	€ 1,71
Dividend per aandeel	€ 2,00 *	€ 2,55	€ 2,55	€ 3,61	€ 3,68
Intrinsieke waarde	€ 41,09	€ 41,23	€ 47,26	€ 53,72	€ 52,75
Slotkoers aandeel Vastned jaareinde	€ 37,45	€ 32,99	€ 32,75	€ 34,60	€ 51,98
Marktkapitalisatie jaareinde (€ miljoen)	713	628	623	644	961

* Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

KOERS AANDEEL VASTNED



AANDEELHOUDERSRENDEMENT 2014

42

De koers van het aandeel Vastned opende in 2014 op € 32,99. Gedurende het jaar bewoog de koers tussen de € 32,89 en € 39,30 en sloot eind 2014 op € 37,45. Vastned keerde per aandeel een slotdividend van € 1,63 uit over 2013 en een interim-dividend over 2014 van € 0,73 per aandeel, waardoor het totale aandeelhoudersrendement (koersbeweging en dividenduitkering) in 2014 21,4% bedroeg. In 2013 was dit 8,1%.

DIVIDEND

Na goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft Vastned op 29 mei 2014 een slotdividend over 2013 van € 1,63 uitgekeerd. Het totale dividend over 2013 bedroeg € 2,55 per aandeel. In lijn met het dividendbeleid van Vastned om 60% van het direct resultaat over het eerste halfjaar 2014 uit te keren is op 29 augustus 2014 een interim-dividend van € 0,73 per aandeel uitgekeerd. Voor heel 2014 stelt Vastned aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een dividend van € 2,00 per aandeel voor. Dit is 82% van het direct resultaat en in lijn met het dividendbeleid dat stelt dat Vastned ten minste 75% van het jaarlijkse direct resultaat uitkeert als dividend.

AANDELENBEZIT

Het aantal uitstaande aandelen Vastned was eind 2014 gelijk aan eind 2013 en bedroeg 19.036.646. De nominale waarde per aandeel is € 5,00. Gedurende het jaar zijn er geen aandelen uitgegeven en hebben er geen aandeleninkoopprogramma's plaatsgevonden.

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

- Commonwealth Bank of Australia	5,79%
- Fidelity Research Management LLC	5,05%
- JP Morgan Asset Management Holdings Inc.	4,91%
- APG Asset Management N.V.	4,86%
- BNP Paribas Investment Partners SA	3,14%
- ING Fund Management B.V.	3,06%
- BlackRock Inc.	3,02%
- Resolution Capital Limited	3,00%

De heer De Groot (CEO) heeft zijn aandelenbelang in Vastned Retail NV het afgelopen jaar met ruim 30% vergroot van 39.085 eind 2013 naar 51.051 aandelen Vastned eind 2014. Hij heeft zijn positie opgebouwd uit eigen financiële middelen om zo zijn betrokkenheid met de onderneming en het geloof in de strategie kracht bij te zetten. De leden van de Raad van Commissarissen bezitten geen aandelen Vastned en voldoen daarmee aan de in best practice bepaling III.2.1 van de Nederlandse Corporate Governance Code genoemde onafhankelijkheidscriteria.

CONVERTEERBARE OBLIGATIES

Op 10 april 2014 heeft Vastned bij institutionele beleggers € 110 miljoen aan converteerbare obligaties (de obligaties) geplaatst met een looptijd tot 10 april 2019. De obligaties zullen converteerbaar zijn in aandelen Vastned, onder voorbehoud van de keuze van Vastned om te kiezen voor een betaling in contanten in plaats van gedeeltelijke of volledige levering van de aandelen. De obligaties hebben een jaarlijkse coupon van 1,875% en hadden een initiële conversieprijs van € 46,19. Na de slotdividenduitkering over 2013 en de interim-dividenduitkering 2014 zijn de rechten van de houders van de obligaties aangepast hetgeen betekent dat met ingang van 18 augustus 2014 de conversiekoers is aangepast van € 46,19 naar € 44,89. De obligaties zijn genoteerd op de Vrije Markt (Freiverkehr) van de Frankfurt Stock Exchange (ISIN code: XS1054643983).

INVESTOR RELATIONS

INFORMATIEVERSCHAFFING

Vastned hecht veel waarde aan het (gelijk)tijdig en op een duidelijke en eenduidige manier van communiceren van de ontwikkelingen binnen de onderneming aan alle stakeholders. Vastned maakt daarbij gebruik van het publiceren van persberichten, (half)jaarverslagen, trading updates, deelname aan roadshows en conferenties, en de Vastned-website. Het afgelopen jaar heeft Vastned haar website vernieuwd en de toegankelijkheid verbeterd door de website responsive te maken voor tablet en smart phone.

Op de dag van publicatie van de halfjaar- en jaarcijfers publiceert Vastned op haar website de analistenpresentatie die daar via een webcast live gevolgd kan worden.

Vastned streeft naar een actieve en constructieve dialoog met (potentiële) aandeelhouders en heeft in dat verband regelmatig bilateraal contact met institutionele en grote particuliere beleggers, waarbij Vastned alleen informatie verstrekt die niet als koersgevoelig wordt gezien.

Bij Vastned zijn de CEO, CFO en de Manager Investor Relations nauw betrokken bij Investor Relations. Bij specifieke gebeurtenissen, zoals vastgoedbezoeken, worden ook andere collega's betrokken.

KOERSGEVOELIGE INFORMATIE

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

JAARVERSLAG

Met het jaarverslag tracht Vastned een zo duidelijk en transparant mogelijk beeld te geven van de activiteiten en ontwikkelingen die in het afgelopen jaar hebben plaatsgevonden. Ook is het jaarverslag een belangrijk medium om de strategie en de visie van het bedrijf in detail toe te lichten. Het jaarverslag is in 2014 voor de vierde keer bekroond met een 'Gold Medal Award' door de European Public Real Estate Association (EPRA). Deze 'award' wordt uitgereikt aan ondernemingen die het best invulling hebben gegeven aan de Best Practice Recommendations (BPR) van de EPRA. De BPR hebben als doel de transparantie en consistentie van de financiële rapportage bij beursgenoteerde vastgoedondernemingen te verhogen. Kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid zijn kernwaarden voor Vastned, die zij in al haar activiteiten nastreeft, zo ook in haar financiële rapportage.

SELL-SIDE ANALISTEN

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

Banken	Advies	Koersdoel
ABN AMRO	Buy	€ 41,00
Bank DeGroef	Hold	€ 39,00
Berenberg Bank	Buy	€ 42,00
HSBC	Overweight	€ 42,00
ING	Hold	€ 38,10
JP Morgan	Neutral	€ 39,00
Kempen & Co.	Overweight	€ 39,00
Petercam	Add	€ 39,00

CONTACTINFORMATIE

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

Anneke Hoijtink

Manager Investor Relations

T: +31 10 2424368

M: +31 6 31637374

E: anneke.hoijtink@vastned.com

W: www.vastned.com

FINANCIËLE KALENDER

2015

24 APRIL

Algemene Vergadering van Aandeelhouders in het Rosarium te Amsterdam

28 APRIL

Notering ex-slotdividend 2014

29 APRIL

Recorddate slotdividend 2014

11 MEI

Trading update eerste kwartaal 2015

15 MEI

Betaalbaarstelling slotdividend 2014

20 AUGUSTUS

Publicatie halfjaarresultaten 2015

24 AUGUSTUS

Notering ex-interim-dividend 2015

25 AUGUSTUS

Recorddate interim-dividend 2015

8 SEPTEMBER

Betaalbaarstelling interim-dividend 2015

3 NOVEMBER

Trading update eerste negen maanden 2015

46

BESTUURSVERSLAG

TOELICHTING OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

INLEIDING

De vastgoedportefeuille van Vastned heeft het afgelopen jaar een grote transitie doorgemaakt. Vastned vergrootte het aandeel premium city high street shops van 46% eind 2013 naar 60% eind 2014 door in totaal voor € 103 miljoen in high street shops in steden als Amsterdam, Utrecht, Lyon en Gent te investeren. Daarnaast verkocht Vastned niet-strategisch vastgoed ter waarde van € 257 miljoen, waaronder zeven winkelcentra/galeries en een retail park in Spanje voor € 158 miljoen. Het resultaat van deze transacties is een vastgoedportefeuille, die robuuster en geconcentreerder is met clusters in verschillende grote Europese steden. Vastned heeft als doelstelling het aandeel premium city high street shops verder te laten groeien naar 75% van de totale portefeuille en zet de ingeslagen weg dan ook voort om dit te bereiken. De vastgoedportefeuille bedroeg eind 2014 € 1,5 miljard (eind 2013: € 1,7 miljard).

BEZETTINGSGRAAD

Gedurende 2014 steeg de bezettingsgraad van de totale portefeuille van 94,0% eind 2013 naar 97,6% eind 2014. Over de hele linie is de bezettingsgraad hoog, waarbij premium city high street shops het best presteren met 99,1%. De bezettingsgraad van high street shops en non-high street shops stegen respectievelijk van 94,7% en 89,7% eind 2013 naar 96,0% en 96,2% eind 2014. De stijging van de bezettingsgraad is voornamelijk gerealiseerd doordat de kwaliteit van de portefeuille is verbeterd door acquisities in premium city high street shops en desinvesteringen van niet-strategisch vastgoed, met gemiddeld een lagere bezettingsgraad.

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

Eind 2013	Nederland	Frankrijk	België	Spanje/ Portugal	Turkije	Totaal
Premium city high street shops	98,9%	99,2%	98,6%	100,0%	100,0%	99,2%
High street shops	95,5%	95,7%	89,0%	100,0%	-	94,7%
Non-high street shops	96,4%	76,1%	95,8%	84,9%	-	89,7%
Totale vastgoedportefeuille	96,8%	95,4%	95,4%	86,6%	100,0%	94,0%

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER LAND

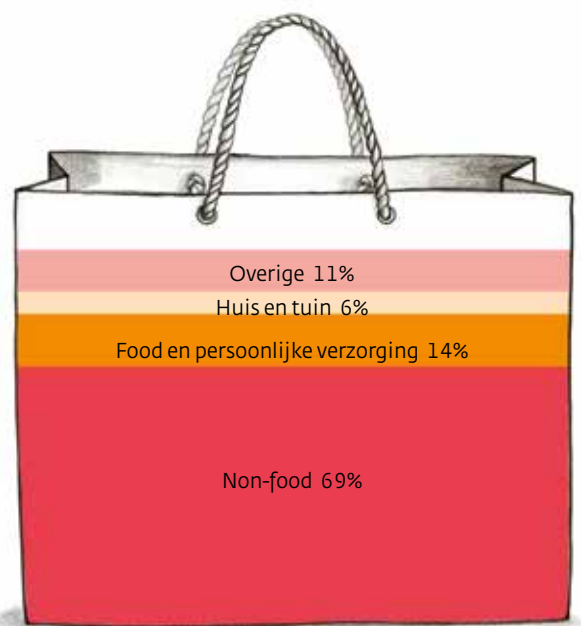


48

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



TOP 10 LOCATIES

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettingsgraad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
1 Istanbul, centrum	132,3	8,2	99,3	9	13.075
2 Paris, centrum	115,9	5,5	99,3	11	5.590
3 Amsterdam, centrum	107,0	4,5	99,4	27	4.523
4 Bordeaux, centrum	85,7	4,2	99,7	21	7.917
5 Utrecht, centrum	65,4	3,7	99,3	37	11.399
6 The Hague, centrum	54,5	3,0	96,8	24	8.421
7 Antwerpen, centrum	52,2	2,5	100,0	11	3.869
8 Brussel, centrum	48,8	2,7	100,0	11	8.109
9 Lille, centrum	48,0	2,7	94,4	25	6.580
10 Gent, centrum	40,9	1,9	100,0	7	5.935
Totaal	750,7	38,9	98,9	183	75.418

INDEXERING

De door Vastned afgesloten huurcontracten hebben nagenoeg allemaal indexatieclausules. Deze indexatieclausules zorgen voor een sterke correlatie tussen inflatie en stijging van de huuroopbrengsten. De inflatiecompensatieclausule voorziet veelal in een verhoging van de huur op basis van de consumentenprijsindex (CPI), behalve in de Franse vastgoedportefeuille, die gebaseerd is op een gewogen index (ILC) voor nieuwe huurcontracten of voor oudere contracten op de bouwkosten index (ICC), tenzij anders is overeengekomen. Ook wordt in een aantal gevallen een vaste indexatie gehanteerd. In Turkije hebben de huurcontracten een afwijkende indexering gebaseerd op individuele afspraken. De huren van deze contracten worden betaald in euro's.

VERHUURACTIVITEIT

Gedurende 2014 sloot Vastned met bestaande en nieuwe huurders in totaal 137 huurcontracten (2013: 265) met een totale brutohuuroopbrengst van € 10,4 miljoen (2013: € 18,5 miljoen). Dit is 10,7% van de theoretische brutohuuroopbrengsten. Met name door de verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries en een retail park en niet-strategisch vastgoed in Frankrijk is het aantal huurcontracten teruggelopen. Van de € 18,5 miljoen aan afgesloten huurcontracten in 2013 betrof € 5,6 miljoen huurcontracten in de Spaanse winkelcentra. Gemiddeld werden de afgesloten huurcontracten in 2014 5,3% onder de oude huur afgesloten. Deze daling was met name het gevolg van vijf huurcontracten die Vastned in de twee winkelcentra in Limoges (Frankrijk) afsloot om de bezettingsgraad op peil te houden en door huurcontracten die werden afgesloten voor non-high street shops in Nederland.

In totaal sloot Vastned voor € 4,2 miljoen aan huurcontracten in premium cities. Door de populariteit van deze locaties werden deze huurcontracten gemiddeld tegen 3,6% hogere huren afgesloten dan de oude huur.

VERHUURACTIVITEIT 2014 PERTYPE

	Volume		Mutatie in brutohuuroopbrengsten			
	2014		2014		2013	
	in € miljoen	%	in € miljoen	%	in € miljoen	%
Premium city high street shops	4,2	4,3	0,1	3,6	0,2	3,2
High street shops	2,6	2,7	(0,1)	(3,0)	(0,1)	(4,9)
Non-high street shops	3,6	3,7	(0,6)	(15,2)	(2,8)	(25,4)
Totaal	10,4	10,7	(0,6)	(5,3)	(2,7)	(12,7)

LIKE-FOR-LIKE HUURINKOMSTEN

De like-for-like brutohuurgroei bedroeg in 2014 0,7%. Op de premium city high street shops was de groei in alle landen positief en gemiddeld 2,9%. In de toelichting op de financiële resultaten op pagina 77 wordt dit verder toegelicht.

In % van de brutohuuropbrengsten	Premium city high street shops	High street shops	Non-high street shops	Totaal
Nederland	4,1	(0,8)	(2,2)	(0,3)
Frankrijk	1,1	0,3	(21,0)	(1,2)
België	1,3	(3,8)	3,5	1,4
Spanje/Portugal	1,1	1,4	2,0	1,6
Turkije	9,3	n.v.t.	n.v.t.	9,3
Totaal	2,9	(1,0)	(0,7)	0,7

HUURINCENTIVES

De huurincentives, zoals huurvrije periodes, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, daalden naar 2,5% van de brutohuuropbrengsten in 2014 van 3,4% in 2013. In bedragen daalden de verstrekte huurincentives van € 4,7 miljoen naar € 2,6 miljoen.

In % van de brutohuuropbrengsten	werkelijk	2014 IFRS	werkelijk	2013 IFRS
Premium city high street shops	(3,4)	(2,9)	(5,4)	(2,6)
High street shops	(3,2)	(2,7)	(1,6)	(2,0)
Non-high street shops	(2,0)	(1,9)	(4,6)	(4,6)
Totaal	(2,9)	(2,5)	(4,1)	(3,4)

TOP 10 HUURDERS EIND 2014

Huurders	Theoretische brutohuuropbrengsten (in € miljoen)	Theoretische brutohuuropbrengsten als % van het totaal	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
1 H&M	12,0	12,7	11	25.350
2 Inditex	5,8	6,1	8	11.198
3 A.S. Watson	2,5	2,6	20	8.089
4 Blokker	2,1	2,2	20	12.789
5 GAP	1,3	1,4	1	912
6 GrandVision	1,3	1,4	10	3.660
7 Armani	1,3	1,4	1	2.000
8 V&D	1,2	1,3	2	10.097
9 Macintosh	1,2	1,3	14	9.041
10 Jumbo	1,1	1,2	3	7.110
	29,8	31,6	90	90.246

MARKTHUUR

Vastned laat bij de door in haar opdracht uitgevoerde taxaties vaststellen wat de markthuur, oftewel estimated rental value (ERV), is van de verschillende winkelunits. Dit is relevante informatie om kansen en bedreigingen in het kader van de wederverhuur te identificeren. Bij vergelijking van deze markthuur met de theoretische huuropbrengsten (dit is de brutohuur bij volledige verhuur) bedroeg deze laatste eind 2014 100,5% van de markthuur (2013: 103,6%).

(OVER)- ONDERHUUR PER LAND EIND 2014

	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Markthuur (in € miljoen)	(Over- onderhuur (in %)
Nederland	45,6	44,9	(1,4)
Frankrijk	17,8	18,9	4,9
België	20,9	20,4	(2,3)
Spanje/Portugal	4,3	3,7	(15,2)
Turkije	8,3	8,5	2,9
Totaal	96,9	96,4	(0,5)

EXPIRATIE HUURCONTRACTEN

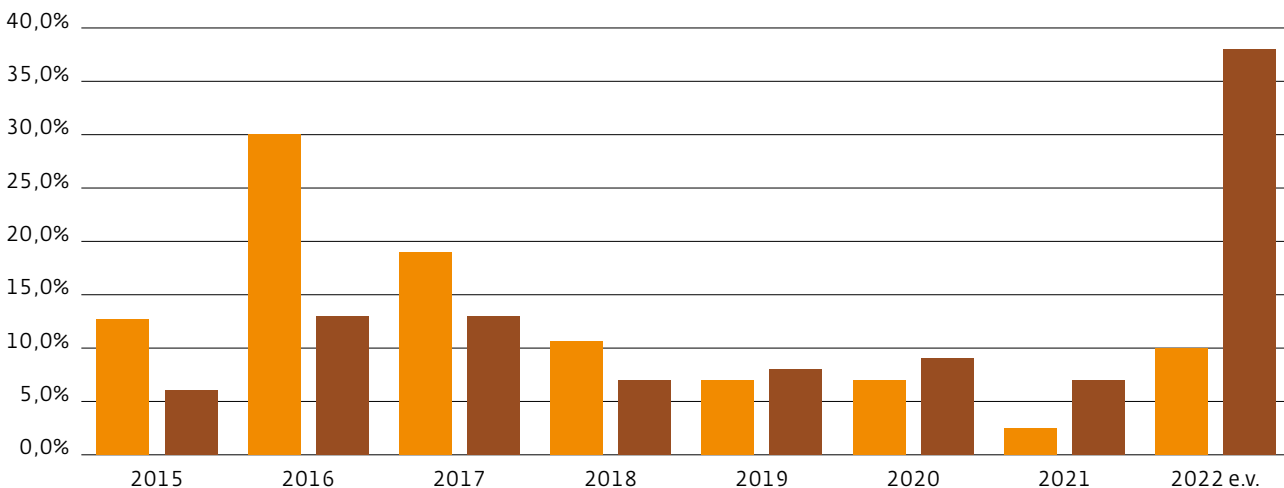
De looptijden van huurovereenkomsten verschillen op grond van specifieke afspraken en lokale, wettelijke regelingen en gebruiken. Vastned is actief in zes landen met in ieder land verschillende soorten huurcontracten.

Vastned onderscheidt in de expiraties de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder en het einde van het huurcontract. In de onderstaande grafiek zijn de expiratedata van de gehele vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd eind 2014 bedroeg 6,0 jaar (eind 2013: 6,7 jaar).

Na afloop van de huurcontracten is er vaak een mogelijkheid om de huren aan te passen. Indien rekening wordt gehouden met de duur tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, waarvan in de regel slechts weinig gebruik wordt gemaakt, bedroeg de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 3,4 jaar eind 2014 (eind 2013: 3,4 jaar).

EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN EIND 2014

■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



ACQUISITIES

Gedurende 2014 verwierf Vastned in totaal 20 premium city high street shops en een high street shop voor in totaal € 103 miljoen.

Nederland

In Nederland breidde Vastned haar premium city-highstreetportefeuilles uit in Amsterdam, Utrecht, Maastricht en Den Bosch. In Arnhem werd een high street shop verworven. In totaal breidde Vastned de portefeuille uit met € 70 miljoen.

In Amsterdam en Utrecht wist Vastned via haar lokale netwerk en proactieve en snelle manier van handelen de volgende high street shops te verwerven, vaak nog voordat deze op de markt kwamen.

Huurders		Huurders	
Amsterdam		Den Bosch	
Leidsestraat 60-62	Rituals en The Coffee Company	Schapenmarkt 17-19	ZARA
Kalverstraat 132	The Amsterdam Cheese Company	Maastricht	
Heiligeweg 37	El Ganso	Grote Straat 59	van Dalen
P.C. Hoofstraat 46 -48	Burberry	Muntstraat 21-23	Tommy Hilfiger
P.C. Hoofstraat 50	Mulberry	Arnhem	
Utrecht		Bakkerstraat 5	Claudia Sträter
Steenweg 22- 26	WAM denim, Osimo en Lee		
Steenweg 28	Dr. Adams		

Daarnaast vergrootte Vastned haar cluster in Maastricht tot € 21 miljoen met de aankopen: Grote Staat 59 en Muntstraat 21-23, die respectievelijk verhuurd zijn aan de populaire schoenenretailer Van Dalen en de internationale fashionretailer Tommy Hilfiger.

In Den Bosch werd Vastned eigenaar van Schapenmarkt 17-19, waar het populaire fashionhuis ZARA één van haar nieuwe flagshipstores heeft gevestigd.

Verder werd in Arnhem een winkelunit in de Bakkerstraat verworven. Ondanks dat Arnhem geen premium city is, is deze aankoop een unieke mogelijkheid aangezien Vastned door deze acquisitie drie aaneensluitende winkels in bezit heeft in één van de populaire winkelstraten van Arnhem met een oppervlakte van in totaal ruim 1.100 m² met als huurders Gerry Weber, Claudia Sträter en Marc Cain.

Frankrijk

In Lyon werd Vastned eigenaar van twee retail units op Rue Édouard Herriot 70 voor € 5 miljoen. Rue Édouard Herriot is één van de belangrijkste winkelstraten van Lyon met luxe retailers als Louis Vuitton, Cartier en Longchamps. Op Rue Édouard Herriot 70 huist Vastned de twee internationale high-end retailers Cosmo Paris en Sandro.

België

In België kocht Vastned voor € 28 miljoen Veldstraat 23-27 op de hoek met de Bennesteeg in Gent dat verhuurd is aan het wereldberoemde fashionmerk H&M. De winkel heeft een winkeloppervlakte van circa 2.600 m² met een unieke pui van 25 meter aan de Veldstraat en 28 meter aan de Bennesteeg.

Spanje en Istanbul

In Spanje en Istanbul werden geen acquisities gepleegd in 2014.

DESINVESTERINGEN

In totaal verkocht Vastned, naast de Spaanse winkelcentra en een retail park, € 99 miljoen niet-strategisch vastgoed in kleinere plaatsen in Nederland, Frankrijk en België, waardoor deze portefeuilles een duidelijke kwaliteitsslag maakten. Gemiddeld werden deze desinvesteringen 2,6% onder boekwaarde verkocht.

Nederland

In Nederland verkocht Vastned niet-strategische objecten gelegen in onder andere Zaandam, Heerde, Bussum, Delft en Hilversum voor € 1,3 miljoen. Gemiddeld werden deze niet-strategische objecten 6,2% boven boekwaarde verkocht. Het aandeel premium city high street shops steeg in 2014 van 36% naar 45% einde jaar.

Frankrijk

In Frankrijk werden niet-strategische objecten verkocht voor in totaal € 45 miljoen (3,1% onder boekwaarde). De verkopen betroffen onder andere appartementen in Fèrrière-La-Grande, een retail warehouse in Toulon La Garde en een portefeuille van individuele winkels in plaatsen als Roubaix, Troyes, Alençon en Amiens. In Frankrijk steeg het aandeel premium city high street shops van 70% eind 2013 naar 81% eind 2014.

België

In België verkocht Vastned in 2014 onder andere winkelcentrum Julianus in Tongeren, retail warehouses in Hasselt en Wilrijk, enkele baanwinkels en individuele winkels in plaatsen als Hoboken, Bergen, Vilvoorde en Sint-Pieters-Leeuw voor in totaal € 41 miljoen, 4,4% onder boekwaarde. Het aandeel premium city high street shops steeg het afgelopen jaar van 39% naar 49% eind 2014.

Spanje

In Spanje werd de verkoop van de zeven Spaanse winkelcentra/galeries en een retail park succesvol afgerond. De Spaans-Portugese portefeuille bedroeg eind 2014 € 69 miljoen en bestaat voor 88% uit premium city high street shops en high street shops met een bezettingsgraad van 100%.

Turkije

In Turkije, Istanbul, vonden geen desinvesteringen plaats en bestaat de portefeuille voor 100% uit premium city high street shops.

VASTGOED IN RENOVATIE EN PIJPLIJN

Het vastgoed in renovatie betreft winkels gelegen aan Rue Faidherbe 50 en 54 in Lille, Frankrijk die door brand zijn beschadigd en die momenteel voor verhuur geschikt worden gemaakt.

Het vastgoed in pijplijn betreft het object Achterom 1-5/Spoorhaag 130-134 in Houten, Nederland.

WAARDEMUTATIES VASTGOED

Vastned laat haar portefeuille twee maal per jaar door een externe taxateur taxeren. De waarde van de standing portefeuille (exclusief aan- en verkopen gedurende 2014) liet een fractionele stijging zien van 0,3% ten opzichte van eind 2013. De waarde van de premium city high street shops steeg in alle landen met gemiddeld 5,1% in 2014.

	Waarde in € miljoen eind 2014	Premium city high street shops (in %)	High street shops (in %)	Non-high street shops (in %)	Totaal (in %)
Nederland	650	1,9	(7,8)	(9,5)	(4,7)
Frankrijk	331	6,5	0,3	(14,1)	4,7
België	357	7,3	(2,5)	(2,1)	3,4
Spanje/Portugal	69	14,9	(7,0)	3,7	8,2
Turkije	132	2,5	n.v.t.	n.v.t.	2,5
Totaal	1.539	5,1	(5,5)	(5,1)	0,3

TAXATIEMETHODIEK

De grotere objecten, met een (verwachte) waarde van minimaal € 2,5 miljoen, maken 81% van Vastned's vastgoedportefeuille uit en worden elk halfjaar door internationaal gerenommeerde taxateurs getaxeerd. De kleinere objecten (<€ 2,5 miljoen) worden, evenwichtig verspreid over de halfjaren, eenmaal per jaar extern getaxeerd. Per eind juni 2014 was 92% van de portefeuille getaxeerd en per einde 2014 87%.

Vastned zorgt ervoor dat de externe taxateurs beschikken over alle relevante informatie zodat zij tot een goed afgewogen oordeel kunnen komen. De waarderingsmethodologie is gebaseerd op internationale taxatierichtlijnen (o.a. RICS appraisal and valuation standards). Een meer gedetailleerde weergave van deze taxatiemethodiek is opgenomen in de jaarrekening op pagina 163.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE NEDERLAND

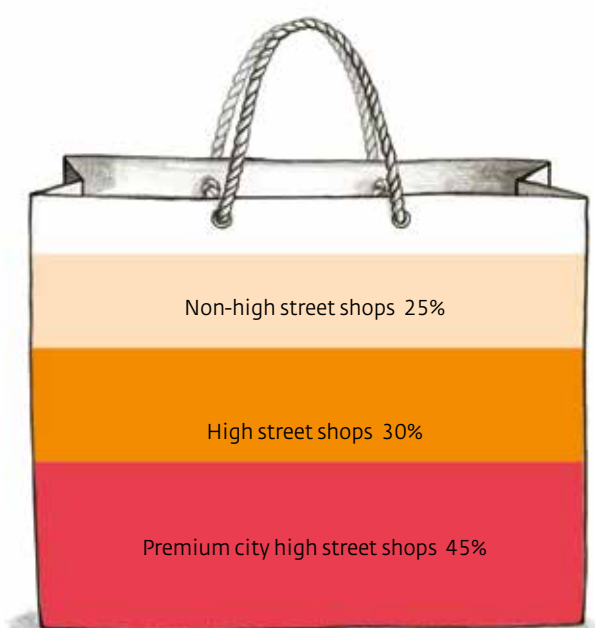


INLEIDING

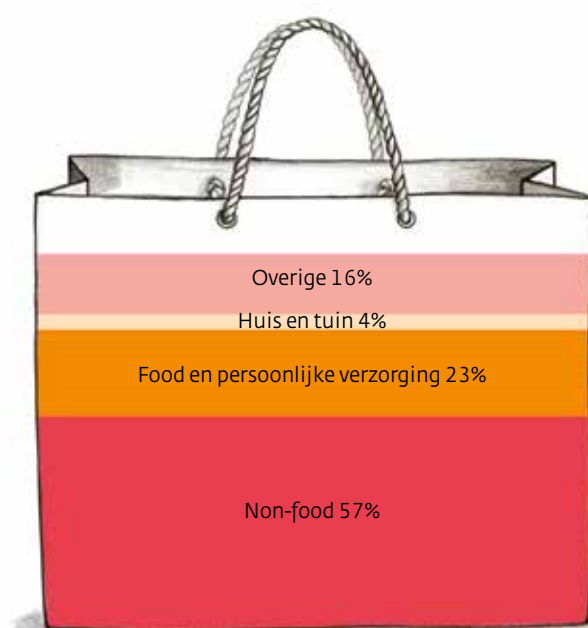
De Nederlandse vastgoedportefeuille groeide in 2014 met ruim 4% van € 623 miljoen eind 2013 naar € 650 miljoen eind 2014. Met name in de tweede helft van 2014 werden er grote stappen gezet in de verbetering van de kwaliteit van de portefeuille in Nederland. In totaal verkocht Vastned niet-strategisch vastgoed voor € 13 miljoen en breidde het haar portefeuille in premium cities als Amsterdam, Utrecht en Maastricht uit voor € 70 miljoen. Ondanks negatieve waardeveranderingen van high street shops en non-high street shops steeg de waarde van de Nederlandse vastgoedportefeuille met ruim 4%. Onder andere de stijging van het aandeel premium city high street shops van 36% eind 2013 naar 45% eind 2014 resulteerde in een hogere bezettingsgraad 97,3% (eind 2013: 96,8%).

54

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD

In %	2014	2013
Premium city high street shops	99,0	98,9
High street shops	95,9	95,5
Non-high street shops	97,1	96,4
Totaal	97,3	96,8

In Nederland steeg de bezettingsgraad het afgelopen jaar van 96,8% naar 97,3%, ondanks het toch lastige retailklimaat. Premium city high street shops lieten de hoogste bezettingsgraad zien met 99,0%. De high street en non-high street shops lieten een stijging van de bezettingsgraad zien. Dit bevestigt het belang van goede locaties.

TOP 10 LOCATIES NEDERLAND EIND 2014

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettingsgraad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
1 Amsterdam, centrum	107,0	4,5	99,4	27	4.523
2 Utrecht, centrum	65,4	3,7	99,3	37	11.399
3 Den Haag, centrum	54,5	3,0	96,8	24	8.421
4 Zwijndrecht, winkelcentrum Walburg	30,0	2,7	96,5	29	14.174
5 Maastricht, centrum	20,9	1,1	100,0	7	1.883
6 Eindhoven, centrum	18,4	1,3	93,7	10	6.475
7 Utrecht, winkelcentrum Overvecht	18,3	1,7	100,0	17	5.374
8 Lelystad, centrum	17,0	1,5	90,4	10	9.437
9 Amsterdam, winkelcentrum Boven 't IJ	17,0	1,3	94,3	2	9.988
10 Breda, centrum	15,2	1,0	100,0	11	1.973
Totaal	363,7	21,8	97,5	174	73.647

VERHUURACTIVITEIT

In totaal sloot Vastned in Nederland 91 huurcontracten met een brutohuuropbrengst van € 4,6 miljoen, zijnde 10,1% van de theoretische brutohuuropbrengsten. De huurovereenkomsten werden gemiddeld 8,0% onder de oude huur afgesloten. Van premium city high street shops stegen de huren gemiddeld met 7,2% ten opzichte van de oude huur. Vastned sloot onder andere huurovereenkomsten met Nike, De Tuinen, Credo en Mango.

In 2014 is Vastned meer nadruk gaan leggen op het optimaliseren van de huuropbrengsten van bestaande panden door extra nadruk op de verhuur van de verdiepingen boven de winkels te leggen. Vastned heeft hiervoor een speciaal team aangewezen in Nederland. Op de Oudegracht 124-128 in Utrecht, waarvan de retailunit is verhuurd aan Sissy Boy, heeft Vastned bijvoorbeeld vijf studio's voor young professionals gerealiseerd. Hiermee draagt Vastned ook bij aan het verbeteren van de leefbaarheid en veiligheid van de binnenstad van Utrecht.

TOP 10 HUURDERS EIND 2014

	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten als % van het totaal	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
1 H&M	2,1	4,7	4	6.620
2 A.S. Watson	1,8	4,1	16	6.562
3 Blokker	1,7	3,8	15	8.416
4 Inditex	1,5	3,4	4	3.366
5 V&D	1,2	2,7	2	10.097
6 Jumbo	1,1	2,5	3	7.110
7 Ahold	1,0	2,3	5	5.317
8 Hunkemöller	0,8	1,8	7	1.463
9 Macintosh	0,8	1,8	10	5.244
10 Sligro	0,7	1,6	3	5.521
	12,7	28,7	69	59.716

HUURINCENTIVES

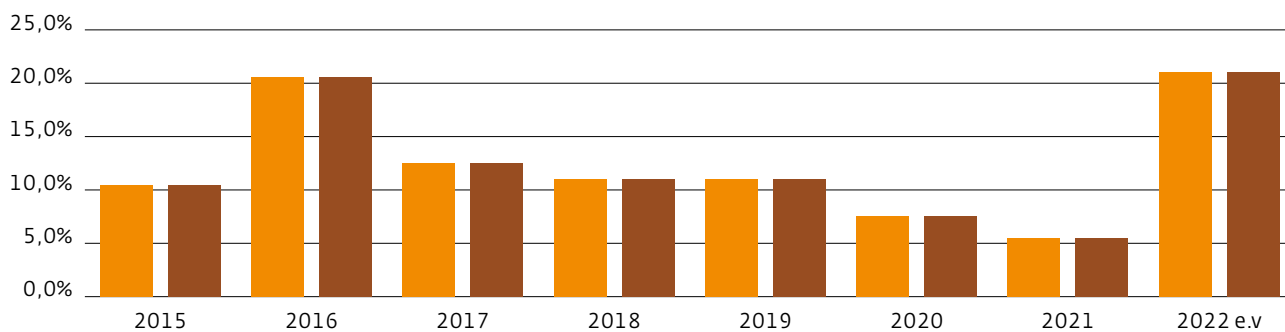
In Nederland bedroegen de huurincentives, zoals huurvrije periodes en andere bijdragen aan de huurders in 2014 1,9% van de brutohuuropbrengsten (2013: 1,8%).

EXPIRATIE VAN HUURCONTRACTEN

56

In de onderstaande grafiek zijn de expiratedata van de Nederlandse vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd in Nederland bedraagt 4,4 jaar (eind 2013: 4,3 jaar). Na afloop van de huurcontracten is er vaak een mogelijkheid tot huuraanpassing. Indien rekening wordt gehouden met de duur tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, waarvan in de regel slechts weinig gebruik wordt gemaakt, bedraagt de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 4,4 jaar (eind 2013: 4,4 jaar).

■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



ACQUISITIES EN DESINVESTERINGEN

Vastned heeft haar voetprint in een aantal premium cities verder uitgebreid. In totaal verwierf Vastned voor € 70 miljoen. De clusters in de historische binnensteden van Amsterdam, Utrecht en Maastricht werden hierdoor uitgebreid. In Den Bosch werd Vastned de eigenaar van Schapenmarkt 17-19, verhuurd aan ZARA. Ook in Arnhem werd een high street shop gekocht. Arnhem is dan wel geen premium city, maar Bakkerstraat 5 verhuurd aan Claudia Sträter ligt te midden van twee andere high street shops die Vastned in haar bezit heeft. Deze acquisitie bood daarmee een unieke mogelijkheid, waardoor Vastned nu drie naast elkaar gelegen high street shops heeft, verhuurd aan Marc Cain, Claudia Sträter en Gerry Weber.

Vastned desinvesteerde in totaal voor € 13 miljoen niet-strategisch vastgoed gelegen in onder andere plaatsen zoals Heerde, Hilversum en Zaandam. Gemiddeld werden deze objecten 6,2% boven boekwaarde verkocht.

WAARDEMUTATIES

In Nederland is de tweedeling tussen populaire en minder populaire winkellocaties het meest zichtbaar. De waardemutaties voor de standing portefeuille bedroegen 1,9% positief voor de premium city high street shops en 7,8% en 9,5% negatief voor respectievelijk de high street shops en non-high street shops. Gemiddeld was er sprake van een negatieve waardemutatie van 4,7% op de Nederlandse portefeuille exclusief aan- en verkopen. Eind 2014 is het aandeel premium city high street shops in Nederland 45% (eind 2013:36%).

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE FRANKRIJK



INLEIDING

De Franse vastgoedportefeuille van Vastned is een portefeuille van hoge kwaliteit die voor 81% uit premium city high street shops bestaat (eind 2013: 70%). De totale vastgoedportefeuille bedraagt eind 2014 € 331 miljoen (eind 2013: € 359 miljoen) en heeft een bezettingsgraad van 96,5% (eind 2013: 95,4%). Gedurende het jaar verkocht Vastned € 45 miljoen aan niet-strategisch vastgoed in met name kleinere Franse plaatsen. De verkoopopbrengsten werden onder andere gebruikt voor de acquisitie van twee naast elkaar gelegen premium city high street shops in Lyon. Door de stappen die de afgelopen jaren zijn gemaakt is de Franse portefeuille nu geconcentreerd in slechts 11 steden met de grootste clusters in Parijs (€ 116 miljoen), Bordeaux (€ 86 miljoen) en Lille (€ 48 miljoen).

58

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD

In %	2014	2013
Premium city high street shops	98,5	99,2
High street shops	97,3	95,7
Non-high street shops	76,8	76,1
Totaal	96,5	95,4

De bezettingsgraad van de totale Franse portefeuille steeg in 2014 van 95,4% eind 2013 naar 96,5% eind 2014. De stijging vond met name plaats in de categorie high street shops. De bezettingsgraad van premium city high street shops bleef hoog met 98,5%.

TOP 10 LOCATIES FRANKRIJK EIND 2014

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettingsgraad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
1 Parijs, centrum	115,9	5,5	99,3	11	5.590
2 Bordeaux, centrum	85,7	4,2	99,7	21	7.917
3 Lille, centrum	48,0	2,7	94,4	25	6.580
4 Nancy, Rue Saint-Jean 44-45	29,1	1,8	95,2	7	4.794
5 Angers, Rue Lenepveu 25-29	17,5	1,1	100,0	5	4.664
6 Cannes, Rue d'Antibes 40	7,9	0,4	100,0	1	948
7 Limoges, Centre Commercial 'Limoges Cognac'	6,2	0,9	75,9	12	5.407
8 Lyon, centrum	5,5	0,2	100,0	3	464
9 Nice, Avenue Jean Médecin 8 bis / Rue Gustave Deloye 5	4,4	0,2	100,0	1	362
10 Limoges, Centre Commercial 'Beaubreuil'	4,2	0,5	78,4	12	4.452
Totaal	324,4	17,5	96,4	98	41.178

VERHUURACTIVITEIT

Het afgelopen jaar sloot Vastned in Frankrijk tien huurcontracten met een brutohuuropbrengst van € 0,7 miljoen (2013: € 2,1 miljoen) met bestaande en nieuwe huurders. Gemiddeld werden deze contracten 23,3% onder de oude huur afgesloten. Dit werd hoofdzakelijk veroorzaakt door de huurverlagingen van gemiddeld 46% die noodzakelijk waren om de bezettingsgraad in de winkelcentra in Limoges (non-high street shops) op peil te houden. Op de premium city high street shops daarentegen werd gemiddeld een huurstijging van 17% gerealiseerd. Er werden onder andere huurcontracten gesloten met So Good op Rue Sainte Catherine 131 en Etam op Rue Sainte Catherine 20 in Bordeaux met respectievelijk een huurverhoging van 29% en 12%.

TOP 10 HUURDERS EIND 2014

	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten als % van het totaal	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
1 H&M	3,9	22,6	3	4.465
2 GAP	1,3	7,5	1	912
3 PPR	0,9	5,2	3	4.065
4 New Look	0,7	4,1	1	1.302
5 Nespresso	0,6	3,5	1	660
6 ArmandThiery	0,5	2,9	2	1.757
7 Desigual	0,4	2,3	1	790
8 Vivarte	0,3	1,7	3	1.990
9 Camaieu	0,3	1,7	1	420
10 Monop	0,3	1,7	1	598
	9,2	53,2	17	16.959

HUURINCENTIVES

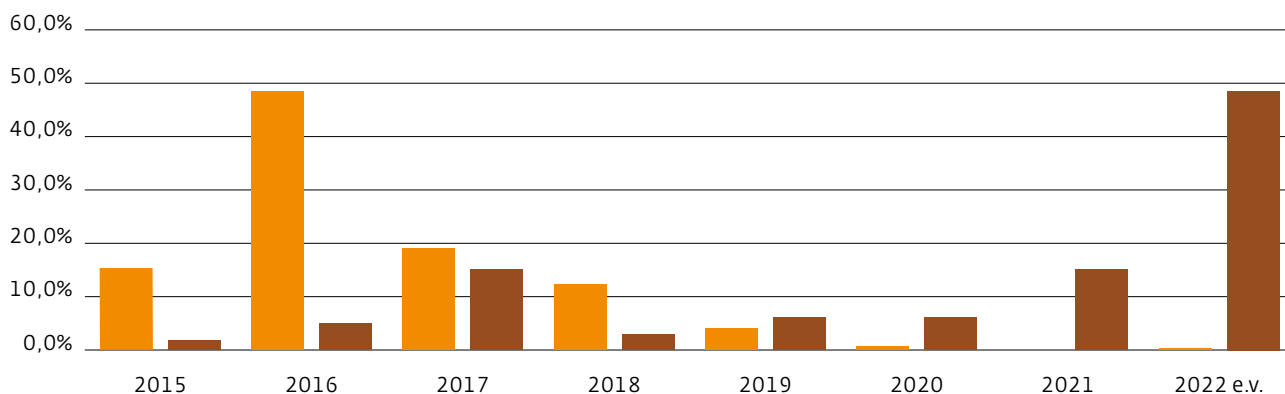
In Frankrijk bedroegen de huurincentives, zoals huurvrije periodes en andere bijdragen aan de huurders in 2014 2,5% van de brutohuuropbrengsten (2013: 2,8%).

EXPIRATIE VAN HUURCONTRACTEN

60

In de onderstaande grafiek zijn de expiratedata van de Franse vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd in Frankrijk bedraagt 6,3 jaar (eind 2013: 6,4 jaar). Na afloop van de huurcontracten is er vaak een mogelijkheid tot huuraanpassing. Indien rekening wordt gehouden met de duur tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, waarvan in de regel slechts weinig gebruik wordt gemaakt, bedraagt de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 1,9 jaar (eind 2013: 2,2 jaar).

■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



ACQUISITIES EN DESINVESTERINGEN

In vergelijking met begin 2014 is de vastgoedportefeuille zichtbaar in kwaliteit verbeterd. Vastned verkocht niet-strategisch vastgoed voor € 45 miljoen, waaronder een groot aantal winkels in kleinere steden als Amiens, Dieppe, een retail warehouse in Toulon La Garde en een aantal appartementen in Ferrière-La-Grande. Gemiddeld werden de objecten 3,1% onder boekwaarde verkocht.

Daarnaast verwierf Vastned twee naast elkaar gelegen high street shops op Rue Édouard Herriot 70 in Lyon, verhuurd aan high-end fashion retailers Cosmo Paris en Sandro, voor in totaal € 5 miljoen.

WAARDEMUTATIES

In Frankrijk bestaat de portefeuille eind 2014 voor 81% uit premium city high street shops (eind 2013: 70%). De waarde stijging van deze portefeuille (exclusief aan- en verkopen) van 6,5% in combinatie met de stijging van 0,3% van de highstreetportefeuille compenseerden de waardedaling van de non-high street shops van 14,1% ruimschoots, waardoor de gemiddelde waarde stijging eind 2014 4,7% bedroeg.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE BELGIË

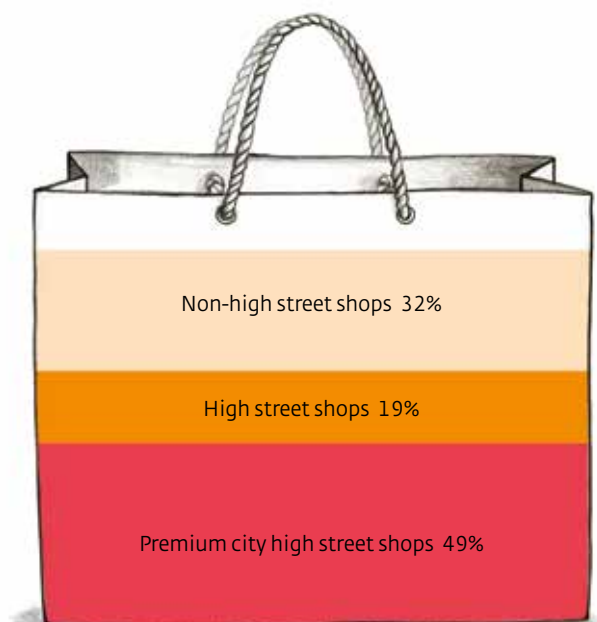


INLEIDING

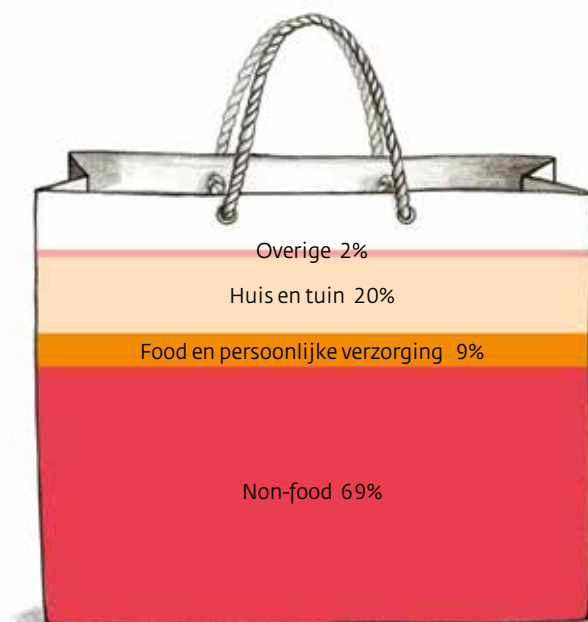
Evenals de portefeuille in Frankrijk heeft in de vastgoedportefeuille in België ook een grote transitie plaatsgevonden door de verkoop van een portefeuille van niet-strategisch vastgoed voor € 36 miljoen in december 2014 en de acquisitie in Gent voor € 28 miljoen. De totale Belgische vastgoedportefeuille bedroeg eind 2014 € 357 miljoen (eind 2013: € 362 miljoen). Hiervan is 49% geïnvesteerd in premium city high street shops (eind 2013: 39%).

62

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD

In %	2014	2013
Premium city high street shops	100,0	98,6
High street shops	93,8	89,0
Non-high street shops	97,7	95,8
Totaal	97,9	95,4

De bezettingsgraad steeg gedurende 2014 van 95,4% naar 97,9% eind 2014. Over de gehele linie steeg de bezettingsgraad. De bezettingsgraad van premium city high street shops steeg zelfs tot 100%.

TOP 10 LOCATIES BELGIË EIND 2014

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettingsgraad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
1 Antwerpen, centrum	52,2	2,5	100,0	11	3.869
2 Brussel, centrum	48,8	2,7	100,0	11	8.109
3 Gent, centrum	40,9	1,9	100,0	7	5.935
4 Tielt-Winge, retail warehouse, Gouden Kruispunt	35,4	2,2	100,0	22	18.861
5 Brugge, centrum	34,1	1,5	100,0	3	3.650
6 Mechelen, centrum	15,7	0,9	85,4	3	3.309
7 Namen, Place de l'Ange 42	14,1	0,9	92,8	12	2.331
8 Leuven, Bondgenoten- laan 69-73	12,3	0,7	100,0	2	1.495
9 Wilrijk, Boomsesteen- weg 666-672	10,8	0,7	100,0	4	4.884
10 Vilvoorde, centrum & retail warehouses	10,7	0,8	100,0	4	7.683
Totaal	275,0	14,8	98,7	79	60.126

VERHUURACTIVITEIT

In totaal sloot Vastned in België 33 huurcontracten met een brutohuuropbrengst van € 3,8 miljoen (2013: € 2,4 miljoen). Dit is gelijk aan 18,3% van de theoretische brutohuuropbrengsten. Gemiddeld stegen de huren op deze huurcontracten met 0,3% ten opzichte van de oude huur. Op de premium city high street shops werd gemiddeld een huurstijging van 0,2% gerealiseerd. Vastned sloot onder andere een huurcontract met G-star op de Huidvettersstraat 12 in Antwerpen. G-Star opende hier haar op één na grootste winkel ter wereld. Verder verlengde juwelier Slaets het huurcontract op de luxe winkelstraat Schuttershofstraat 32 in Antwerpen evenals bijouteriemarkt Claires op de Bondgenotenlaan 69-73 in Leuven.

TOP 10 HUURDERS EIND 2014

	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten als % van het totaal	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
1 H&M	3,8	18,6	3	10.965
2 Inditex	1,7	8,3	3	3.948
3 Décor Heytens	1,0	4,9	12	8.901
4 Euro Shoe Unie	0,8	3,9	6	4.737
5 Aldi	0,8	3,9	9	8.767
6 A.S. Watson	0,7	3,4	4	1.527
7 Giorgio Armani Retail	0,5	2,4	1	528
8 Blokker	0,5	2,4	5	4.373
9 Brico	0,5	2,4	1	5.000
10 Denim De Luxe	0,5	2,4	1	684
	10,8	52,6	45	49.430

HUURINCENTIVES

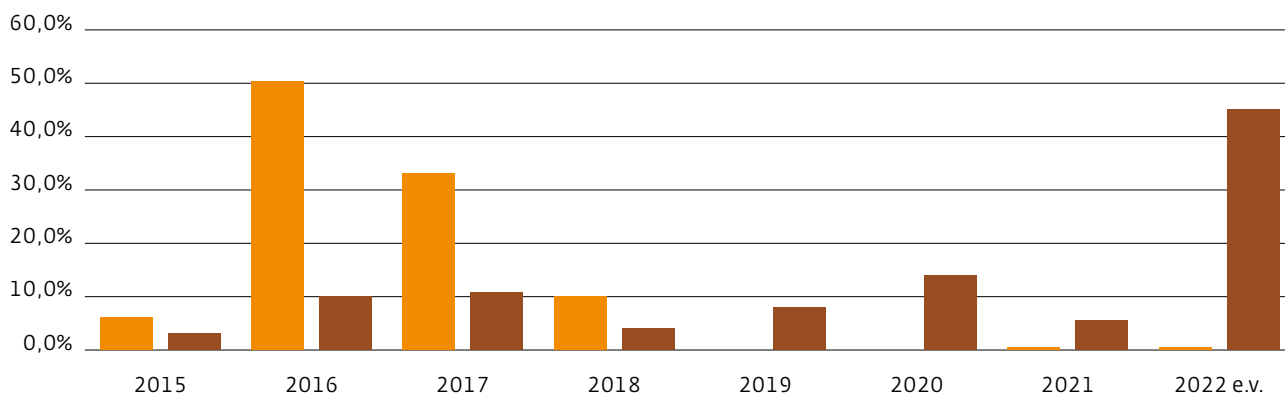
In België bedroegen de huurincentives, zoals huurvrije periodes en andere bijdragen aan de huurders in 2014 2,8% van de brutohuuropbrengsten (2013: 1,6%)

EXPIRATIE VAN HUURCONTRACTEN

64

In de onderstaande grafiek zijn de expiratedata van de Belgische vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd in België bedraagt 6,5 jaar (eind 2013: 7,1 jaar). Na afloop van de huurcontracten is er vaak een mogelijkheid tot huuraanpassing. Indien rekening wordt gehouden met de duur tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, waarvan in de regel slechts weinig gebruik wordt gemaakt, bedraagt de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 2,8 jaar (eind 2013: 3,1 jaar).

■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



ACQUISITIES EN DESINVESTERINGEN

In België steeg het aandeel premium city high street shops van 39% naar 49% door onder andere de acquisitie van Veldstraat 23-27 in Gent verhuurd aan H&M voor € 28 miljoen. Dit hoekpand op de Veldstraat/Bennesteeg van ongeveer 2.600 m² kan in de toekomst makkelijk in drie verschillende winkelunits worden gesplitst. Daarnaast desinvesteerde Vastned in totaal € 41 miljoen aan niet-strategisch vastgoed, waaronder winkelcentrum Julianus in Tongeren, een aantal secundaire baanwinkels in plaatsen als Vilvoorde, Hoboken en Bree evenals retail warehouses in Hasselt en Wilrijk. Gemiddeld werden de desinvesteringen 4,4% onder boekwaarde verkocht.

WAARDEMUTATIES

In België realiseerde Vastned een waardestijging van 3,1% op de portefeuille, exclusief aan- en verkopen. Deze stijging werd gerealiseerd door een waardestijging van de premium city high street shops van 7,3%, die de dalingen op de high street en non-high street van respectievelijk 2,5% en 2,1% meer dan compenseerde.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE SPANJE/PORTUGAL



INLEIDING

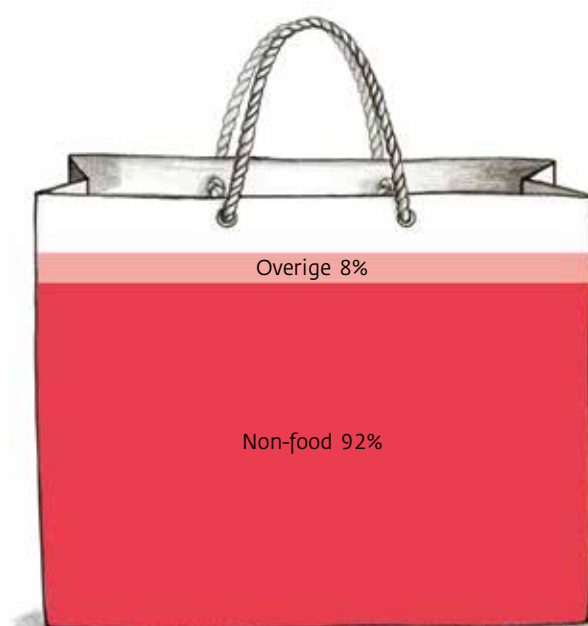
Begin 2014 is de verkoop van de zeven Spaanse winkelcentra/galeries en het retailpark voor € 158 miljoen afgerond. Hierdoor is de vastgoedportefeuille substantieel kleiner geworden, maar is de kwaliteit ook beduidend verbeterd. Eind 2014 bestond de portefeuille voor 88% uit premium city high street shops en high street shops. De Spaanse vastgoedportefeuille bedroeg eind 2014 € 69 miljoen inclusief de Portugese objecten (eind 2013: € 221 miljoen). De Spaanse vastgoedportefeuille is eind 2014 volledig verhuurd (2013: 86,6%).

66

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD

In %	2014	2013
Premium city high street shops	100,0	100,0
High street shops	100,0	100,0
Non-high street shops	100,0	84,9
Totaal	100,0	86,6

De Spaans-Portugese portefeuille is volledig verhuurd (eind 2013: 86,6%). De verkoop van niet-strategische winkelcentra/galeries en een retail park zorgde voor de verbetering van de bezettingsgraad.

De vastgoedportefeuille in Spanje kende eind 2014 een 100% bezetting.

TOP 5 LOCATIES SPANJE/PORTUGAL EIND 2014

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettingsgraad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
1 Madrid, centrum	40,5	1,9	100,0	4	1.420
2 Castellón de la Plana, Calle Grecia 4	8,4	0,8	100,0	1	5.109
3 Lissabon, centrum	6,1	0,6	100,0	7	1.546
4 Málaga, Plaza Constitución 9	5,7	0,3	100,0	1	279
5 Porto, centrum	3,7	0,4	100,0	4	1.278
Totaal	64,4	4,0	100,0	17	9.632

VERHUURACTIVITEIT

In Spanje heeft Vastned twee huurcontracten in Madrid afgesloten voor in totaal € 0,7 miljoen, zijnde 15,6% van de theoretische brutohuuropbrengsten. De huurcontracten werden tegen dezelfde huur als de oude huur afgesloten.

TOP 5 HUURDERS EIND 2014

	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten als % van het totaal	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
1 GrandVision	1,3	30,2	10	3.660
2 Salvatore Ferragamo	1,0	23,3	1	587
3 Media Markt	0,8	18,6	1	5.109
4 Group Torreal (Pepe Jeans)	0,3	7,0	1	256
5 Adidas (Real Madrid Official Store)	0,3	7,0	1	429
	3,7	86,1	14	10.041

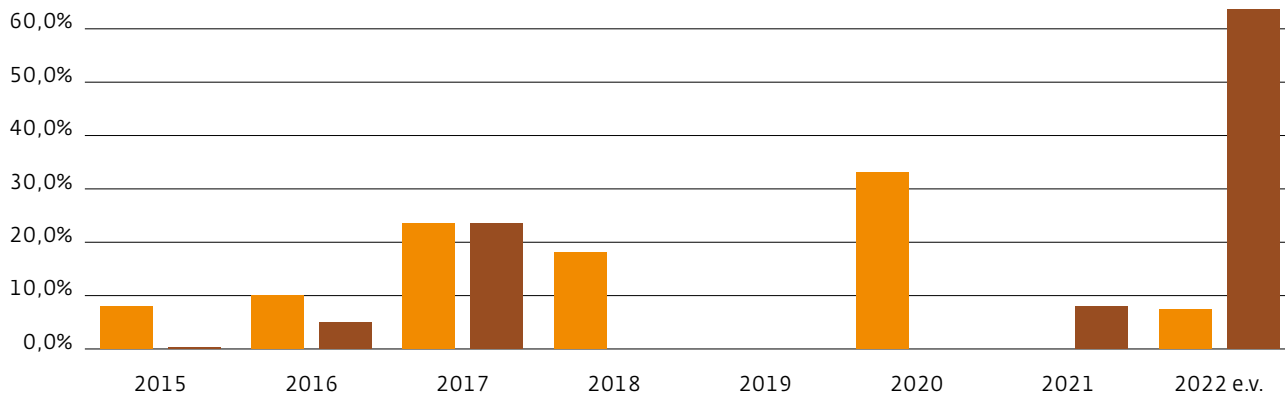
HUURINCENTIVES

In Spanje bedroegen de huurincentives, zoals huurvrije periodes en andere bijdragen aan de huurders in 2014 2,4% van de brutohuuropbrengsten (2013: 7,5%).

EXPIRATIE VAN HUURCONTRACTEN

In de onderstaande grafiek zijn de expiratedata van de Spaans/Portugese vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd in Spanje en Portugal bedraagt 11,5 jaar (eind 2013: 9,0 jaar). Na afloop van de huurcontracten is er vaak een mogelijkheid tot huuraanpassing. Indien rekening wordt gehouden met de duur tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, waarvan in de regel slechts weinig gebruik wordt gemaakt, bedraagt de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 4,2 jaar (eind 2013: 2,8 jaar).

■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



ACQUISITIES EN DESINVESTERINGEN

In Spanje hebben geen acquisities plaats gevonden het afgelopen jaar. Begin 2014 rondde Vastned de verkoop van zeven Spaanse winkelcentra en het retailpark voor € 158 miljoen af. Deze winkelcentra vergden grote investeringen om aansprekende retailers aan te trekken en te kunnen behouden. Er bleef aanhoudende druk op de huurniveaus. Retailers waren in het huidige economische klimaat bijzonder selectief en gezien het grote aanbod van concurrerende winkelcentra was het onwaarschijnlijk dat deze winkelcentra zouden profiteren van een eventueel herstel van de Spaanse economie. De druk op huurniveaus en de waardevermindering zette hierdoor verder door. Bovendien pasten deze objecten niet in de Vastned premium city high street strategie.

WAARDEMUTATIES

In Spanje en Portugal steeg de waarde van de portefeuille (exclusief aan- en verkopen) met 8,2% gedurende 2014. Ook in Spanje toonden de premium city high street shops de beste resultaten en steeg het premium vastgoed met 14,9% in waarde.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE TURKIJE



INLEIDING

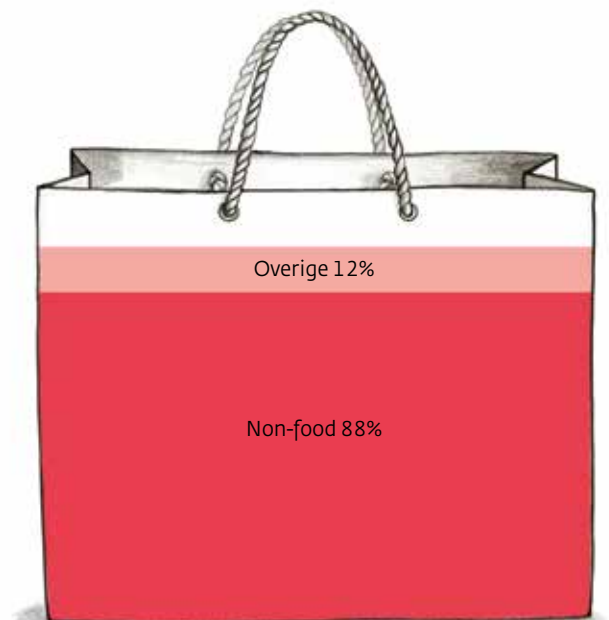
De Turkse vastgoedportefeuille bestaat uit negen premium city high street shops op de populaire winkelstraten van de binnenstad van Istanbul en bedroeg eind 2014 € 132 miljoen (eind 2013: € 129 miljoen).

70

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD

In %	2014	2013
Premium city high street shops	99,3	100,0
High street shops	n.v.t.	n.v.t.
Non-high street shops	n.v.t.	n.v.t.
Totaal	99,3	100,0

De bezettingsgraad van de portefeuille in Istanbul is licht gedaald maar blijft hoog met 99,3%. Deze lichte daling is het gevolg van het vrijkomen van een aantal bovengelegen etages op de Istiklal Caddesi 119, waarvan de retailruimte is verhuurd aan Turkcell. Vastned voert reeds gesprekken in een vergevorderd stadium met een nieuwe huurder en verwacht begin 2015 weer een bezettingsgraad van 100% te bereiken in Istanbul.

TOP 5 LOCATIES TURKIJE EIND 2014

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettingsgraad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
1 Istanbul, Istiklal Caddesi	95,9	6,0	99,0	5	8.505
2 Istanbul, Abdi Ipekçi Street 41	21,4	1,3	100,0	1	1.975
3 Istanbul, Istasyon Caddesi 27	8,8	0,5	100,0	1	2.000
4 Istanbul, Bahariye Caddesi 58	3,5	0,2	100,0	1	400
5 Istanbul, Bahariye Caddesi 66/B	2,8	0,2	100,0	1	195
Totaal	132,4	8,2	99,3	9	13.075

VERHUURACTIVITEIT

In Istanbul vernieuwde Vastned het huurcontract met Topshop voor de tweede keer voor de retailunit op de Istiklal Caddesi 18. Vastned realiseerde hierbij een huurverhoging van 4,6%. Verder vonden er geen verhuuringen plaats, aangezien de meeste contracten recent zijn afgesloten.

TOP 5 HUURDERS EIND 2014

	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten als % van het totaal	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
1 Inditex	2,3	28,1	1	3.000
2 H&M	2,1	25,6	1	3.300
3 Armani	1,3	15,9	1	2.000
4 Turkcell	0,8	9,8	2	720
5 Topshop	0,7	8,5	1	1.170
	7,2	87,9	6	10.190

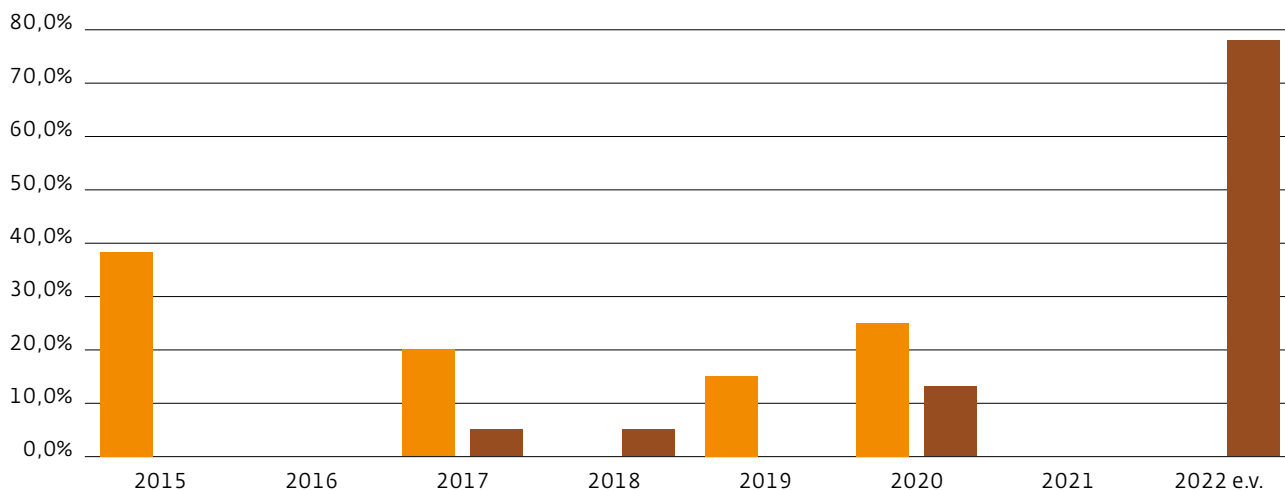
HUURINCENTIVES

In Istanbul bedroegen de huurincentives, zoals huurvrije periodes en andere bijdragen aan de huurders in 2014 5,5% van de brutohuuropbrengsten (2013: 4,9%).

EXPIRATIE VAN HUURCONTRACTEN

In de onderstaande grafiek zijn de expiratedata van de Turkse vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd in Turkije bedraagt 11,8 jaar (eind 2013: 12,3 jaar). Na afloop van de huurcontracten is er vaak een mogelijkheid tot huuraanpassing. Indien rekening wordt gehouden met de duur tot de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder, bedraagt de looptijd van de huurcontracten gemiddeld 2,8 jaar (eind 2013: 3,7 jaar).

■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



ACQUISITIES EN DESINVESTERINGEN

In Istanbul vonden geen acquisities en/of desinvesteringen plaats in 2014.

WAARDEMUTATIES

Op de portefeuille in Istanbul realiseerde Vastned een waardestijging van 2,5%.

TOELICHTING OP DE FINANCIËLE RESULTATEN 2014

RESULTAAT 2014 TOEKOMEND AAN AANDEELHOUDERS VASTNED RETAIL

Het resultaat bestaat uit het direct en het indirect resultaat. Het resultaat verbeterde van € 91,2 miljoen negatief in 2013 naar € 31,7 miljoen positief in 2014. De belangrijkste reden voor deze toename is de verbetering van het indirect resultaat van € 145,4 miljoen negatief in 2013 naar € 14,8 miljoen negatief in 2014 als gevolg van minder negatieve waardemutaties. Het direct resultaat kwam uit op € 46,5 miljoen (2013: € 54,2 miljoen).

Vastned heeft besloten haar waarderingsgrondslag betreffende de latente belastingvorderingen en -verplichtingen te wijzigen. Met ingang van 1 januari 2014 worden in de latente belastingverplichtingen uitsluitend de bedragen opgenomen van in toekomstige perioden te betalen winstbelastingen met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen tussen boekwaarde van activa en passiva en de fiscale boekwaarde ervan en wordt er geen rekening meer gehouden met de meest waarschijnlijke manier van verkoop van het vastgoed. Deze stelselwijziging heeft geleid tot aanpassing van de vergelijkende cijfers over 2013, waarbij ten opzichte van de gerapporteerde cijfers over 2013, het resultaat is aangepast van € 89,0 miljoen negatief naar € 91,2 miljoen negatief en het indirect resultaat is aangepast van € 143,2 miljoen negatief naar € 145,4 miljoen negatief. Het direct resultaat blijft ongewijzigd.

DIRECT RESULTAAT

Het direct resultaat daalde van € 54,2 miljoen in 2013 naar € 46,5 miljoen in 2014. Vastned heeft, in lijn met de strategie gericht op premium city high street shops, de kwaliteit van de vastgoedportefeuille verder versterkt door niet-strategisch vastgoed te verkopen. De verkoopopbrengsten werden deels aangewend voor aankopen van premium city high street shops en deels voor het verder versterken van de balans. Vastned was hierdoor per saldo verkoper van vastgoed wat de voornaamste reden was voor de daling van de nettohuuropbrengsten met € 21,0 miljoen. De afname van de nettofinancieringskosten met € 10,3 miljoen leverde een positieve bijdrage aan het direct resultaat. De gemiddeld lagere rentedragende schulden als gevolg van de nettoverkoop en een lagere gemiddelde rentevoet lagen hieraan ten grondslag. Tevens zijn er in de nettofinancieringskosten 2014 eenmalige renteontvangsten begrepen. De algemene kosten bleven ten opzicht van 2013 nagenoeg gelijk. De over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst namen af als gevolg van onder andere een lagere belastinglast in Spanje door de verkoop van de winkelcentra/galeries en het retailpark in het eerste kwartaal van 2014.

Ook werd een door Vastned Retail Belgium NV gevoerde fiscale bezwaarprocedure tegen de Belgische belastingdienst over de inhouding van bronheffing op dividenden aan Vastned Retail NV over de jaren 2005-2012 gewonnen. Gevolg van de positieve uitkomst van deze procedure voor Vastned is dat in het direct resultaat een eenmalige bate is verantwoord van € 1,7 miljoen (€ 1,2 miljoen onder de nettofinancieringskosten en € 0,5 miljoen onder de over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst).

INDIRECT RESULTAAT

Het indirect resultaat liet een forse verbetering zien van € 145,4 miljoen negatief in 2013 naar € 14,8 miljoen negatief in 2014. Ten opzichte van 2013 is het indirect resultaat met € 130,6 miljoen verbeterd; het negatieve indirect resultaat in 2013 was voor een groot deel het gevolg van de waardedaling van de vastgoedportefeuille, met name in Spanje, met 5,8%.

De totale waardemutaties in 2014 bedroegen € 0,8 miljoen negatief, wat neerkomt op een fractionele daling van 0,1% ten opzichte van de beginwaarde 2014. De waardemutaties bestaan enerzijds uit een waardestijging van de 'standing' vastgoedportefeuille van € 4,1 miljoen (0,3% positief) terwijl anderzijds de waarde met circa € 4,9 miljoen afnam door afboeking van aankoopkosten van vastgoed.

Door aflossingen op leningen als gevolg van nettoverkopen en de plaatsing van een converteerbare obligatielening waren een aantal financiële derivaten onder IFRS niet langer als effectieve hedge aan te merken. Hierdoor zijn de niet-gerealiseerde negatieve waardemutaties van deze financiële derivaten ter waarde van € 3,9 miljoen vanuit het eigen vermogen overgeboekt naar de winst- en-verliesrekening.

In 2014 is een bedrag van € 3,3 miljoen gedoteerd aan de voorziening voor latente belastingverplichtingen hetgeen hoofdzakelijk werd veroorzaakt door de waardestijging van de Spaanse vastgoedportefeuille en het vervallen van de teruggaaffaciliteit van winstbelasting bij herinvestering van gerealiseerde vermogenswinsten in Spanje.

ONTWIKKELING NETTOHUUROPBRENGSTEN 2014

PREMIUM CITY HIGH STREET SHOPS (in € miljoen)

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje/ Portugal	Turkije	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2013	10,4	12,1	6,9	2,1	4,5	36,0
Aankopen	1,8	1,1	0,7	-	-	3,6
In exploitatie genomen	-	-	-	-	2,7	2,7
Verkopen	-	(0,5)	-	-	-	(0,5)
Like-for-like-huurgroei	0,4	0,1	0,1	0,1	0,4	1,1
Brutohuuropbrengsten 2014	12,6	12,8	7,7	2,2	7,6	42,9
Exploitatiekosten	(1,6)	(1,0)	(0,8)	(0,1)	(0,5)	(4,0)
Nettohuuropbrengsten 2014	11,0	11,8	6,9	2,1	7,1	38,9
Nettohuuropbrengsten 2013	9,0	10,7	6,3	2,0	4,2	32,2
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2014	13,0	7,3	10,1	6,5	6,5	9,3
- in 2013	13,5	11,4	8,5	6,8	6,5	10,6

HIGH STREET SHOPS (in € miljoen)

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje/ Portugal	Turkije	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2013	16,3	5,5	4,1	1,3	-	27,2
Aankopen	0,1	-	-	-	-	0,1
In exploitatie genomen	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(0,6)	(2,1)	(0,2)	-	-	(2,9)
Like-for-like-huurgroei	(0,1)	-	(0,1)	-	-	(0,2)
Brutohuuropbrengsten 2014	15,7	3,4	3,8	1,3	-	24,2
Exploitatiekosten	(2,5)	(0,3)	(0,3)	(0,1)	-	(3,2)
Nettohuuropbrengsten 2014	13,2	3,1	3,5	1,2	-	21,0
Nettohuuropbrengsten 2013	14,2	5,1	3,7	1,2	-	24,2
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2014	15,6	8,7	9,1	8,6	-	13,3
- in 2013	13,2	7,0	9,3	4,5	-	10,9

NON-HIGH STREET SHOPS (in € miljoen)

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje/ Portugal	Turkije	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2013	19,7	5,9	10,8	23,6	-	60,0
Aankopen	-	-	-	-	-	-
In exploitatie genomen	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(5,8)	(4,3)	(0,6)	(19,8)	-	(30,5)
Like-for-like-huurgroei	(0,3)	(0,3)	0,3	0,1	-	(0,2)
Brutohuuropbrengsten 2014	13,6	1,3	10,5	3,9	-	29,3
Exploitatiekosten	(1,8)	(0,3)	(1,0)	(0,4)	-	(3,5)
Nettohuuropbrengsten 2014	11,8	1,0	9,5	3,5	-	25,8
Nettohuuropbrengsten 2013	17,4	4,6	9,8	18,5	-	50,3
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2014	13,2	27,2	9,5	10,2	-	12,1
- in 2013	11,9	21,8	8,8	21,7	-	16,2

TOTAAL (in € miljoen)

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje/ Portugal	Turkije	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2013	46,4	23,5	21,8	27,0	4,5	123,2
Aankopen	1,9	1,1	0,7	-	-	3,7
In exploitatie genomen	-	-	-	-	2,7	2,7
Verkopen	(6,4)	(6,9)	(0,8)	(19,8)	-	(33,9)
Like-for-like-huurgroei	-	(0,2)	0,3	0,2	0,4	0,7
Brutohuuropbrengsten 2014	41,9	17,5	22,0	7,4	7,6	96,4
Exploitatiekosten	(5,9)	(1,6)	(2,1)	(0,6)	(0,5)	(10,7)
Nettohuuropbrengsten 2014	36,0	15,9	19,9	6,8	7,1	85,7
Nettohuuropbrengsten 2013	40,6	20,4	19,8	21,7	4,2	106,7
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2014	14,0	9,0	9,6	8,8	6,5	11,1
- in 2013	13,0	12,3	8,8	19,7	6,5	13,4

NETTO OPBRENGSTEN UIT VASTGOED

BRUTOHUUROPBRENGSTEN

Met name doordat het afgelopen jaar meer vastgoed is verkocht dan gekocht is de vastgoedportefeuille van Vastned geslonken van € 1,7 miljard naar € 1,5 miljard. Hierdoor namen de brutohuuropbrengsten in 2014 af van € 123,2 miljoen in 2013 naar € 96,4 miljoen in 2014. Deze afname wordt in de tabel op pagina 75 en 76 per land nader gespecificeerd.

- Aankopen en in exploitatie genomen (€ 6,4 miljoen toename)

Vastned heeft door de aankopen in Nederland, Frankrijk en België en de 2013 in exploitatie genomen objecten in Turkije haar brutohuuropbrengsten vergroot met € 6,4 miljoen ten opzichte van 2013.

De toename heeft voor € 1,9 miljoen betrekking op additionele huuropbrengsten als gevolg van aankopen in Nederland in 2013 en 2014. Circa € 0,6 miljoen betreft additionele huuropbrengsten van gedurende 2014 gekochte premium city high street shops in Amsterdam, Utrecht, Maastricht en Den Bosch, tevens werd een high street shop gekocht in Arnhem. Daarnaast droegen de gedurende 2013 gekochte premium city high street shops in Amsterdam, Maastricht en Utrecht voor € 1,3 miljoen bij aan de groei van de brutohuuropbrengsten in Nederland.

In Frankrijk droegen de gedurende 2013 en 2014 gekochte premium city high street shops in Bordeaux en Lyon met € 1,1 miljoen bij aan de groei van de brutohuurinkomsten in 2014.

Een in 2013 verworven premium city high street shop op de Steenstraat in Brugge en een in juli 2014 verworven premium high street shop op de Veldstraat in Gent zorgde voor een toename van de brutohuuropbrengsten in België met € 0,7 miljoen.

In Turkije stegen de brutohuurinkomsten met € 2,7 miljoen doordat in 2013 de eerste flagship store van H&M in Istanbul en in 2014 de brandstore van Armani in Istanbul in exploitatie werden genomen.

- Verkopen (€ 33,9 miljoen afname)

In lijn met de premiumcity-highstreetstrategie heeft Vastned in totaal voor € 525,8 miljoen niet-strategisch vastgoed verkocht in 2013 en 2014. Hierdoor daalden de brutohuurinkomsten met € 33,9 miljoen ten opzichte van 2013. Deze daling had voor € 19,8 miljoen betrekking op de verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries en een retail park die in maart 2014 werd afgerond.

In Frankrijk namen de brutohuuropbrengsten af met € 6,9 miljoen door verkopen van niet-strategisch vastgoed. Deze daling heeft voor € 3,8 miljoen betrekking op de in 2013 verkochte winkelcentra in Thoiry en Duinkerken. De resterende daling van € 3,1 miljoen komt voort uit de verkoop van een groot aantal individuele winkelobjecten in Frankrijk gedurende 2013 en 2014.

In Nederland daalden de brutohuuropbrengsten met € 6,4 miljoen. Van deze daling komt € 4,8 miljoen voor rekening van de verkoop van winkelcentrum 't Rond in Houten eind september 2013. De resterende daling van € 1,6 miljoen komt voort uit de verkoop van niet-strategisch vastgoed in voornamelijk kleinere plaatsen zoals Heerde, Bussum en Hilversum gedurende 2013 en 2014.

In België namen de brutohuuropbrengsten met € 0,8 miljoen af door verkopen van niet-strategisch vastgoed.

- Like-for-like-brutohuurgroei (€ 0,7 miljoen toename)

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

Zoals aangegeven in de tabel op pagina 75 was de like-for-like-groei voor de premium city high street shops in alle landen positief (€ 1,1 miljoen). De like-for-like-groei van de brutohuuropbrengsten werd echter beperkt door negatieve brutohuurgroei als gevolg van lagere huuropbrengsten bij wederverhuur in de segmenten high street shops en non-high street shops in vooral de Nederlandse vastgoedportefeuille. Ondanks het moeilijke economische klimaat steeg de gemiddelde bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille van 94,0% eind 2013 naar 97,6% eind 2014. De bezettingsgraad van de premium city high street shops eind 2014 bleef nagenoeg gelijk op 99,1% (2013: 99,2%).

EXPLOITATIEKOSTEN (INCLUSIEF BETAALDE ERFPACHTCANONS EN NIET-DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN)

De totale exploitatiekosten daalden van € 16,5 miljoen in 2013 naar € 10,7 miljoen in 2014.

De exploitatiekosten daalden met € 5,8 miljoen door verkopen van niet-strategisch vastgoed in de Spaanse, Franse, Nederlandse en Belgische vastgoedportefeuilles; met name de verkochte winkelcentra in Spanje kenden relatief hoge (niet-doorberekende service) kosten.

De exploitatiekosten uitgedrukt in een percentage van de brutohuuropbrengsten kwamen uit op 11,1% (2013: 13,4%). Deze verbetering werd mede veroorzaakt doordat het aandeel premium city high street shops is gegroeid. Premium city high street shops hebben lagere exploitatiekosten (9,3%) dan de high street shops (13,3%) en de non-high street shops (12,1%).

WAARDEMUTATIES VASTGOED

De waardemutaties bedroegen in 2014 € 0,8 miljoen negatief (2013: € 121,6 miljoen negatief), wat neerkomt op een fractionele daling van 0,1% ten opzichte van de beginwaarde 2014.

De Nederlandse vastgoedportefeuille kende een waardedaling van € 33,4 miljoen waarvan € 3,7 miljoen door afboeking van aankoopkosten van vastgoed.

In de Franse, Belgische, Spaanse en Turkse vastgoedportefeuilles was, na afboeking van aankoopkosten van vastgoed, sprake van een waarde stijging van respectievelijk € 14,4 miljoen, € 9,8 miljoen, € 5,2 miljoen en € 3,2 miljoen.

NETTOVERKOOPRESULTAAT VASTGOED

Naast de verkoop van de winkelcentra/galeries en het retailpark in Spanje ten bedrage van € 157,9 miljoen verkocht Vastned in 2014 voor € 99,0 miljoen aan niet-strategisch vastgoed. Deze verkopen hebben voor € 12,5 miljoen betrekking op de Nederlandse vastgoedportefeuille. In België werd voor € 41,0 miljoen aan niet-strategisch vastgoed verkocht en in Frankrijk voor € 45,5 miljoen.

Het nettoverkoopresultaat van de in 2014 gerealiseerde verkopen, na aftrek van verkoopkosten, bedroeg € 2,6 miljoen negatief waarvan € 1,4 miljoen negatief werd gerealiseerd op verkopen in Frankrijk. In België bedroeg het nettoverkoopresultaat € 1,9 miljoen negatief, terwijl op de verkopen in Nederland een positief nettoverkoopresultaat van € 0,7 miljoen werd gerealiseerd.

LASTEN

NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

De nettofinancieringskosten, inclusief waardemutaties van financiële derivaten, namen af van € 46,7 miljoen in 2013 naar € 29,8 miljoen in 2014. In onderstaande tabel wordt de ontwikkeling van de nettofinancieringskosten nader toegelicht.

ONTWIKKELING NETTOFINANCIERINGSKOSTEN (in € miljoen)

Nettofinancieringskosten 2013	46,7
Afname als gevolg van nettoverkopen	(7,0)
Minder activeren van rente op vastgoed in pijplijn	0,9
Per saldo afname door daling gemiddelde rentevoet en wijzigingen in vast/variabel en werkkapitaal	(2,4)
Eenmalige rentevergoedingen	(1,8)
Non-cash component converteerbare obligatielening	0,6
Waardemutaties financiële derivaten	2,6
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit het eigen vermogen	(9,8)

<i>Nettofinancieringskosten 2014</i>	29,8

De gemiddelde rentevoet over het totale rentedragende vreemd vermogen verbeterde van 4,3% in 2013 naar 4,1% in 2014. De daling werd met name veroorzaakt door de uitgifte van de converteerbare obligatielening met een vaste coupon van 1,875%. Ten opzichte van de ontwikkeling van de marktrente bleef de daling beperkt, doordat gedurende 2014 een relatief groot deel van de leningenportefeuille met een vaste rente werd gefinancierd.

De waardemutaties van de onder IFRS niet als effectieve hedge aangemerkte rentederivaten bedroegen als gevolg van de gedaalde marktrente € 1,2 miljoen negatief (2013: € 1,4 miljoen positief).

Door aflossingen op leningen als gevolg van nettoverkopen en de plaatsing van de converteerbare obligatielening zijn een aantal derivaten onder IFRS niet langer als effectieve hedge aan te merken. Hierdoor is de negatieve marktwaarde van deze financiële derivaten ten bedrage van € 3,9 miljoen (2013: € 13,7 miljoen negatief) vanuit het eigen vermogen overgeboekt naar de winst- en verliesrekening, maar heeft geen effect op de intrinsieke waarde.

ALGEMENE KOSTEN

De algemene kosten daalden fractioneel van € 9,0 miljoen in 2013 tot € 8,9 miljoen in 2014. Als gevolg van de verkoop van de winkelcentra/galeries en het retailpark in Spanje en de overgang van het overgrote deel van het Spaanse team naar de koper daalden de algemene kosten. Deze daling werd grotendeels teniet gedaan door eenmalige additionele personeelskosten als gevolg van het vertrek van enkele medewerkers en een lager bedrag dat kon worden toegerekend aan vastgoed in exploitatie in verband met de kleinere omvang van de vastgoedportefeuille.

OVER DE VERSLAGPERIODE VERSCHULDIGDE BELASTINGEN NAAR DE WINST

De belastingen naar de winst in 2014 bedroegen € 0,5 miljoen (2013: € 0,3 miljoen). Met betrekking tot de eerder beschreven gewonnen procedure inzake Belgische bronheffingen over de jaren 2005-2012 werd een bate van € 0,5 miljoen verantwoord in de belastingen naar de winst in 2014.

In België nam de belastinglast toe met € 0,3 miljoen, grotendeels als gevolg van belasting over het resultaat van de in 2014 gekochte regulier belaste entiteit die de premium city high street shop aan de Veldstraat in Gent houdt. De belastinglast in Frankrijk bedroeg € 0,5 miljoen als gevolg van een naheffingsaanslag. In Spanje bedroeg de belastinglast € 0,2 miljoen.

MUTATIE LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

De mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen bedroeg in 2014 € 4,3 miljoen negatief (2013: € 1,8 miljoen positief, inclusief de overboeking belastingen op niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen). De dotatie aan de voorziening latente belastingverplichtingen van € 4,3 miljoen in 2014 is voornamelijk het gevolg van de waardeinstijging van de Spaanse vastgoedportefeuille en het vervallen van de terugaaffaciliteit van winstbelasting bij herinvestering van gerealiseerde vermogenswinsten in Spanje.

RESULTAATTOEKOMEND AAN MINDERHEIDSBELANGEN

Het aan minderheidsaandeelhouders toekomende resultaat van € 7,1 miljoen (2013: € 12,7 miljoen) bestaat uit het direct en indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen van respectievelijk € 4,8 miljoen positief (2013: € 6,8 miljoen positief) en € 2,3 miljoen positief (2013: € 5,9 miljoen positief).

Het direct resultaat toekomend aan minderheidsaandeelhouders nam af met € 2,0 miljoen, hetgeen voor het overgrote deel is toe te rekenen aan de verkoop van de commanditaire vennootschap Winkelcentrum Het Rond Houten eind september 2013.

Het indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen nam af met € 3,6 miljoen. Deze afname werd voor € 6,9 miljoen veroorzaakt door de hogere positieve waardemutaties van de Belgische vastgoedportefeuille in 2013 ten opzichte van 2014. Daarnaast nam het indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen toe met € 3,3 miljoen door het wegvallen van negatieve waardemutaties van Winkelcentrum Het Rond in Houten dat in 2013 werd verkocht.

80 RESULTAAT PER AANDEEL

Het gemiddelde aantal uitstaande aandelen Vastned bleef met circa 19,0 miljoen stukken ongewijzigd ten opzichte van 2013. Het resultaat per aandeel bedroeg € 1,67 positief (2013: € 4,79 negatief). Dit resultaat bestaat uit het direct resultaat per aandeel van € 2,44 (2013: € 2,85) en het indirect resultaat per aandeel van € 0,77 negatief (2013: € 7,64 negatief). Het direct resultaat per aandeel is als gevolg van de gunstige uitkomst van de procedure inzake de Belgische bronheffingen € 0,09 per aandeel hoger ten opzichte van de eerder gepubliceerde verwachting van het direct resultaat van € 2,35 per aandeel.

De ontwikkeling van het direct resultaat per aandeel was als volgt (x € 1):

Direct resultaat 2013	2,85
Like-for-like-groei nettohuuropbrengsten	0,01
Toename nettohuuropbrengsten als gevolg van acquisities	0,19
Toename door het in exploitatie nemen van vastgoed in pijplijn	0,10
Daling nettohuuropbrengsten als gevolg van verkopen	(1,38)
Afname financieringskosten als gevolg van nettoverkopen	0,37
Per saldo daling van de financieringskosten door daling korte rente, wijzigingen vaste/variabele rente en werkkapitaal	0,13
Afname algemene kosten en belastingen naar de winst	0,02
Afname als gevolg van hoger resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	(0,01)
Enmalige opbrengst inzake verkoop Spaanse winkelcentra/galleries	0,07

	2,35
Enmalige opbrengst inzake procedure Belgische bronheffingen	0,09

<i>Direct resultaat 2014</i>	2,44

FINANCIERINGSSTRUCTUUR

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

In april 2014 heeft Vastned een converteerbare obligatielening uitgegeven ten bedrage van € 110,0 miljoen met een looptijd van vijf jaar en een jaarlijkse vaste coupon van 1,875%. De obligaties zijn 'senior' en 'unsecured' en zullen converteerbaar zijn in aandelen Vastned, onder voorbehoud van de keuze van Vastned om te kiezen voor contanten in plaats van gedeeltelijke of volledige levering van aandelen. De initiële conversieprijs was € 46,19. Na de uitkering van het slotdividend over 2013 en de uitkering van het interim-dividend 2014 zijn de rechten van de houders van de converteerbare obligaties aangepast; de conversieprijs is aangepast van € 46,19 naar € 44,89.

Eind september 2014 heeft Vastned een zevenjarige unsecured lening van € 75,0 miljoen afgesloten met AXA Real Estate Investment Managers tegen een variabele marktconforme rente. Het totaal aan niet-bancaire leningen steeg hierdoor tot boven de € 300 miljoen. Hierdoor steeg het aandeel niet-bancaire leningen naar ruim 49% en is de doelstelling van minimaal 25% niet-bancaire leningen, zoals geformuleerd in 2011 behaald. Naast de Amerikaanse privateplacementmarkt heeft Vastned met deze langlopende lening nu ook de Europese privateplacementmarkt betreden.

In november 2014 heeft Vastned een vijfjarige doorlopende kredietfaciliteit van € 300,0 miljoen afgesloten met een syndicaat van vijf banken. Met deze doorlopende kredietfaciliteit zijn vrijwel alle in 2015 aflopende bilaterale kredietfaciliteiten geherfinancierd. Daarnaast zijn met deze nieuwe faciliteit kortlopende kredietfaciliteiten omgezet in een voor vijf jaar gecommitteerde kredietfaciliteit. De kredietfaciliteit kent een variabele rente met een marktconforme marge.

Met de bovengenoemde nieuwe leningen werd een verdere spreiding over meerdere geldverstrekkers gerealiseerd.

Per 31 december 2014 had de balans van Vastned een gezonde financieringsstructuur met een loan-to-value ratio van 40,3% (eind 2013: 44,6%) en een solvabiliteitsratio, zijnde het groepsvermogen plus latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, van 56,5% (eind 2013: 51,5%).

De leningenstructuur had per 31 december 2014 de volgende kenmerken:

- het totaal uitstaande rentedragende leningen o/g bedroeg € 617,0 miljoen (eind 2013: € 755,7 miljoen);
- het totaal aan niet-bancaire leningen bedroeg € 304,7 miljoen (49,4%) van de totale uitstaande rentedragende leningen o/g;
- een goede spreiding van de afloopdata van de langlopende leningen, waarvan in 2015 € 15,3 miljoen expireert (opgenomen onder de kortlopende schulden);
- 97,2% van de uitstaande leningen was langlopend met een gewogen gemiddelde looptijd op basis van de contractafloopdata van 4,7 jaar;
- 73,1% van de uitstaande leningen had een vaste rente, vooral door het gebruik van interest rate swaps, de in 2010 en 2012 geplaatste private placement bonds en de in 2014 geplaatste converteerbare obligatielening;
- goed gespreide renteherzieningsdata met een gewogen gemiddelde looptijd van 3,1 jaar;
- de gemiddelde rente in 2014, met inachtneming van de overeengekomen rentederivaten, de in 2010 en 2012 afgesloten private placement bonds en de in 2014 geplaatste converteerbare obligatielening, was 4,1%. De gemiddelde rente op basis van de rentedragende schulden per 31 december 2014 is 3,5%;
- 26,9% van de uitstaande leningen had een variabele rente;
- door afwikkeling van een aantal rentederivaten (€ 14,5 miljoen) als gevolg van verkopen en door wijzigingen in de rentecurve en de kortere resterende looptijd van de rentederivaten (€ 4,5 miljoen) nam de negatieve waarde van de rentederivaten in 2014 af van € 30,3 miljoen naar per saldo € 11,3 miljoen, en;
- de ongebruikte kredietfaciliteiten bedroegen € 150,3 miljoen.

Met een solvabiliteitsratio van 56,5% en een rentedekkingsgraad van 3,5 voldoet Vastned aan alle bankconvenanten. Voor alle financieringscontracten gelden solvabiliteitsratio's van ten minste 45% en wordt veelal een rentedekkingsgraad van 2,0 vereist. Voor de meeste financieringsovereenkomsten geldt een negatieve pledge, waarbij een beperkte threshold bestaat voor het verstrekken van zekerheden.

LENINGENPORTEFEUILLE

Eind 2014 (in € miljoen)

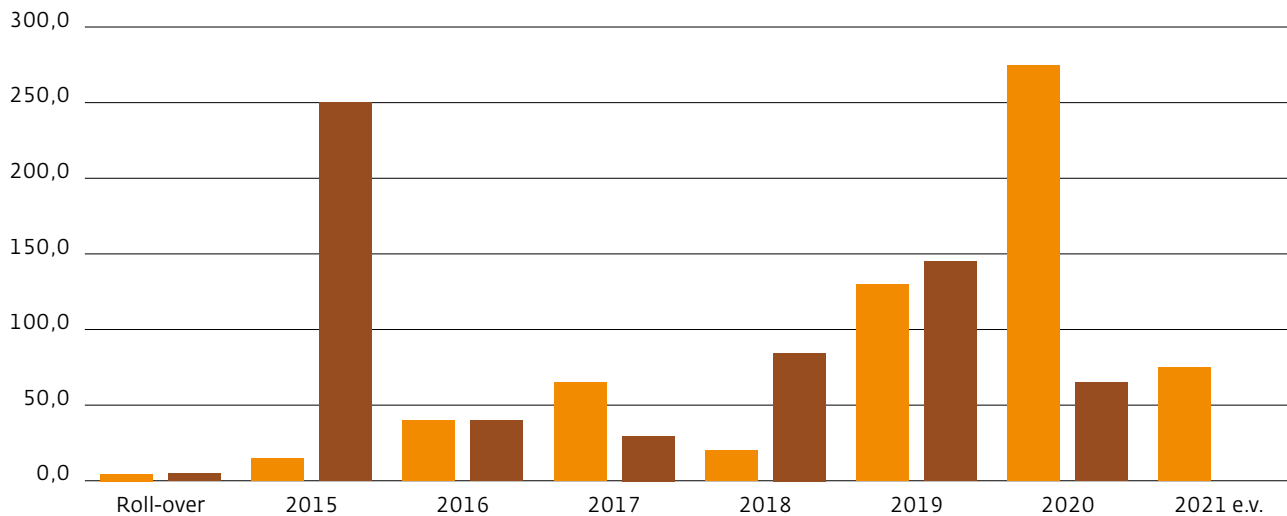
	Vaste rente ¹⁾	Variabele rente	Totaal	% van totaal
Langlopende schulden	435,9	163,5	599,4	97,2
Kortlopende schulden	15,0	2,6	17,6	2,8
	450,9	166,1	617,0	100,0
% van totaal	73,1	26,9	100,0	

¹⁾ Rentederivaten in aanmerking genomen

EXPIRATIEDATA EN RENTEHERZIENINGSDATA LENINGENPORTEFEUILLE EIND 2014

(in € miljoen)

Contractherziening
Renteherziening



82

DIVIDENDBELEID EN -VOORSTEL

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 19 april 2013 ingestemd met het huidige dividendbeleid, waarbij ten minste 75% van het direct resultaat per aandeel als dividend wordt uitgekeerd. In principe wordt geen stockdividend uitgekeerd. Dit is echter afhankelijk van eventuele verwatering van het resultaat, de intrinsieke waarde per aandeel, de kapitaalkracht en -behoefte van de onderneming, en van de financieringsmarkt. Met het dividendbeleid wordt verwatering van het aandeel door uitkering van stockdividend voorkomen. De uitbetaling van het jaarlijkse dividend gebeurt via een interim- en een slotdividend. De uitkering van het interim-dividend vindt plaats na publicatie van de halfjaarresultaten en bedraagt 60% van het direct resultaat per aandeel over het eerste halfjaar.

DIVIDENDUITKERING 2013 EN -VOORSTEL 2014

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 mei 2014 is het dividend over het boekjaar 2013, dat ten laste is gebracht van de vrij uitkeerbare reserves, vastgesteld op € 2,55 per aandeel. In augustus 2013 was reeds een interim-dividend van € 0,92 per aandeel uitgekeerd. Het slotdividend kwam daarmee uit op € 1,63 per aandeel.

Op 29 augustus 2014 is, conform het dividendbeleid, 60% van het direct resultaat over het eerste halfjaar 2014 als interim-dividend uitgekeerd, zijnde € 0,73 per aandeel. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 24 april 2015 zal Vastned aan haar aandeelhouders voorstellen om over het boekjaar 2014 een dividend per aandeel van € 2,00 uit te keren. Rekening houdend met het in augustus 2014 uitgekeerde interim-dividend van € 0,73 per aandeel zal het slotdividend worden vastgesteld op € 1,27 per aandeel. Het slotdividend zal op 15 mei 2015 betaalbaar worden gesteld na goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

VOORUITZICHTEN

Het afgelopen jaar is het aandeel premium city high street shops gestegen van 46% eind 2013 naar 60% eind 2014. Om de kwaliteit van de portefeuille verder te verhogen met als doel stabielere en voorspelbaardere resultaten te realiseren heeft Vastned als doelstelling om 75% van haar portefeuille in premium city high street shops te investeren. Na de verkoop van een groot deel van het niet-strategisch vastgoed ligt in 2015 de focus vooral op groei van de portefeuilles in Europese premium cities, waarbij niet alleen gekeken wordt naar de huidige kernmarkten van Vastned. Verder zal Vastned zich richten op het optimaliseren van het rendement op bestaand vastgoed door onder andere de mogelijkheden te bekijken om woningen boven de retaillocaties te creëren.

Vastned verwacht dat de polarisatie tussen populaire en minder populaire winkelbestemmingen toeneemt, waardoor de vraag naar winkelunits op de bekende winkelstraten van de grote Europese steden groot blijft en die in de kleinere plaatsen, zonder regiofunctie, afneemt. Retailers willen aanwezig zijn daar waar de consument graag winkelt. Toerisme speelt bij de keuze voor een winkel ook een steeds belangrijkere rol. Vastned's strategie sluit hier op aan.

84 Vastned verwacht dat retailers zich voornamelijk zullen onderscheiden door meer te innoveren en op service in te zetten. Alleen zo kunnen zij het verschil maken om de consument te behouden of voor zich te winnen. Vastned verwacht meer moeilijkheden onder retailers die vasthouden aan verouderde formules in het middensegment, of die teveel verkooppunten hebben. Ook verwacht Vastned dat sterke retailers verschillende verkoopkanalen verder zullen integreren en dat retail volledig zal draaien om het zo goed mogelijk bedienen van de consument. Online en offline verkoop zullen hier een functie van zijn en niet langer worden gezien als concurrenten van elkaar.

Verder ziet Vastned meer vraag van institutionele vastgoedfondsen voor premium city high street shops. Dit bevestigt enerzijds de strategische keuze en anderzijds verhoogt het de concurrentie bij de aankoop van premium city high street shops. Voor Vastned wordt de hands-on, proactieve en snelle manier van handelen een steeds belangrijkere onderscheidende factor. In 2014 heeft deze aanpak zich bewezen. Het overgrote deel van de acquisities waren off-market deals en waren het resultaat van de pragmatische manier van werken: handen uit de mouwen steken, flexibiliteit en teamwork met korte lijnen en zonder bureaucratie.

Het direct resultaat van Vastned wordt voor een groot deel bepaald door de huurinkomsten en door de kosten van financiering. De huurinkomsten zullen enerzijds onder druk blijven staan op de minder goede locaties, anderzijds profiteren de beste locaties in de premium cities van de grote vraag. Vastned verwacht dat op basis van de huidige lage rentestand de gemiddelde rente lager zal zijn in 2015. Voor 2015 verwacht Vastned een direct resultaat per aandeel tussen de € 2,10 en € 2,30 per aandeel.

PERSONEEL EN ORGANISATIE

ORGANISATIE: EEN CRUCIALE PIJLER VAN DE STRATEGIE

Bij de premiumcity-highstreetstrategie van Vastned past een organisatie die gekenmerkt wordt door "ownership". Daarbij zijn proactief handelen en een hands-on mentaliteit cruciaal. Deze eigenschappen geven richting aan de dagelijkse manier van werken van onze medewerkers en bepalen in belangrijke mate het resultaat dat behaald wordt met de vastgoedportefeuille. Vanuit deze kernwaarden en ambitie creëert Vastned een uitdagend werkklimaat waarin haar werknemers zich verder kunnen ontwikkelen en ontplooiën. Binnen Vastned's transparante en informele bedrijfscultuur spelen het gemakkelijk uitwisselen en benutten van elkaars kennis en ervaring een belangrijke rol.

LANDENORGANISATIES MET LOKALE KENNIS EN ERVARING

Vastned is actief in Nederland, Frankrijk, België, Spanje, Portugal en Turkije (Istanbul). Nederland, Frankrijk, België en Turkije hebben een eigen organisatie, die met name actief is op het vlak van het property- en assetmanagement in dat land en financiële administratie (in samenspraak met het hoofdkantoor). De Managing Director Operations & Investments heeft tenminste op wekelijkse basis regulier maar ook specifiek contact met alle landenmanagers over de relevante ontwikkelingen binnen de portefeuille en coördineert en monitort op structurele wijze de voortgang van de gestelde doelen.

Na de verkoop van een groot deel van de Spaanse portefeuille in 2014 is het management van de Spaanse portefeuille uitbesteed aan een externe manager die is opgericht door de voormalige landenmanager in Spanje. Deze externe Spaanse asset- en propertymanager is ook asset- en propertymanager (in samenspraak met het hoofdkantoor) van de portefeuille in Portugal.

De landenteams worden operationeel geleid door een landenmanager die verantwoordelijkheid draagt voor onder meer de aansturing van de organisatie, voorbereiding van de financiële gegevens en propertymanagement. Assetmanagement wordt in samenspraak met het hoofdkantoor gevoerd. Tussen landenmanagers vindt regelmatig overleg plaats in internationale account management meetings maar ook daarbuiten hebben zij veel contact. Tevens wordt periodiek verantwoording afgelegd aan het centrale managementteam en haar staffuncties in Rotterdam.

VERSTERKTE RELATIE MET RETAILERS

In 2014 heeft Vastned haar relaties met retailers verder versterkt. Door nog meer nadruk te leggen op accountmanagement wordt ook de kennis over ontwikkelingen in de retailmarkt verder vergroot. De verschillende landenteams voeren meer dan voorheen, gesprekken met een groot aantal retailers. De insteek hiervoor is enerzijds om kennis op te doen over de strategie van deze retailers, in het bijzonder op het gebied van expansieplannen, het introduceren van nieuwe merken, de internetstrategie en specifieke wensen ten aanzien van de outfit/omvang van de fysieke winkelunits. Anderzijds wil Vastned nagaan op welke wijze zij kan inspelen op specifieke behoeften van deze retailers en de trends in de retailmarkt. Het lokale netwerk en de relatie met haar huurders, de retailers, blijft essentieel voor Vastned.

DELEN VAN KENNIS EN ERVARING VERSTERKT DE ORGANISATIE

De landenteams delen voortdurend hun opgedane kennis met elkaar. Dit gebeurt deels op informele wijze maar ook tijdens formele bijeenkomsten. Deze formele bijeenkomsten vinden ieder kwartaal plaats. Naast de leden van het managementteam in Rotterdam zijn daar ook de landen vertegenwoordigd door de landenmanagers en één of meerdere assetmanagers. Tijdens deze bijeenkomsten worden naast ontwikkelingen in de retailmarkt ook andere onderwerpen besproken, zoals ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid, wijzigingen in waarderingsgrondslagen, ontwikkelingen op het gebied van taxaties en huur- en investeringsmarkten. Deze uitwisseling van kennis en ervaring is de basis waarop Vastned haar groepsdoelstellingen en procedures nader concretiseert.

ENKELE THEMA'S UIT 2014

In 2014 nodigde Vastned een retailexpert uit om zijn visie op ontwikkelingen in de retailsector te delen. De discussie spitste zich toe op de ontwikkeling op het gebied van online-winkelen en de gevolgen daarvan op de strategie en operaties (multi-channel) van retailers.

Met de binnen de organisatie opgedane kennis en ervaring streeft Vastned ernaar in haar investeringsbeleid nog beter te kunnen inspelen op de ontwikkelingen in de retailmarkt en op specifieke behoeften van retailers. Accountmanagement moet enerzijds huurder en verhuurder dichter bij elkaar brengen en anderzijds ook resulteren in het aantrekken van potentiële nieuwe huurders voor Vastned's huidige en toekomstige winkelinvesteringen.

Vastned vindt het belangrijk dat haar medewerkers gezond en vitaal zijn en wil haar medewerkers graag stimuleren om gezond te eten en te bewegen. Sinds jaar en dag verzorgt Vastned voor haar medewerkers een gevarieerde lunch inclusief fruit en melk. In 2015 zal deze lunch ook biologische producten bevatten om zo niet alleen de medewerkers van een gezonde lunch te voorzien, maar ook maatschappelijk haar steentje bij te dragen. Om het welzijn van haar medewerkers te bevorderen heeft Vastned in 2014 besloten dat medewerkers vanaf 2015 50% korting op een sportschoolabonnement ontvangen.

Land	Gemiddeld ziekteverzuim
Nederland	1,6%
Frankrijk	3,4%
België	0,3%
Spanje	4,4%
Turkije	3,6%
Gemiddeld	1,8%

PERSONELE VERANDERINGEN IN 2014

De landenteams vervullen, afhankelijk van hun omvang al dan niet intensief ondersteund vanuit het hoofdkantoor, de volgende functies: Directie, assetmanagement, propertymanagement, (technisch) projectmanagement en finance & control. Daarnaast zijn er verschillende staffuncties op het gebied van ICT, secretariael, fiscaal en juridisch terrein. Het grootste deel van deze staffuncties is gecentraliseerd op het hoofdkantoor in Rotterdam.

Het Belgische team in Antwerpen, dat opereert via het beursgenoteerde Vastned Retail Belgium NV, heeft eveneens een relatief uitgebreide staf.

TOTAALAANTAL MEDEWERKERS GEDURENDE HET JAAR (IN FTE'S)

	2014	2013
Rotterdam, Nederland		
- Directie / staf	14	14
- Landenteam	13	15
Antwerpen, België	9	9
Madrid, Spanje	4	13
Parijs, Frankrijk	14	17
Istanbul, Turkije	4	5
Gemiddeld aantal FTE's 2014	58	73
Aantal in dienst	6	5
Aantal uit dienst	23	15
Man / vrouw eind 2014	22/30	33/35
Totaal eind 2014	52	68

De belangrijkste personele wijzigingen in 2014 vonden plaats op directieniveau en in Nederland en Spanje.

Op 1 januari 2014 startte Annelou de Groot als landenmanager Nederland. Haar benoeming past in het verder verbeteren van de hands-on en proactieve cultuur die Vastned in haar organisatie nastreeft.

In verband met de verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries en een retail park, die in het eerste kwartaal 2014 werd afgerond, is het grootste deel van het Spaanse team na de overname in dienst getreden bij de koper. De Spaanse landenmanager ging eveneens uit dienst en is zijn eigen asset- en propertymanagementbedrijf gestart. Vastned huurt hem in als externe manager voor het asset- en propertymanagement van de Spaanse portefeuille (inclusief Portugal).

Per 1 november 2014 is Tom de Witte afgetreden als CFO van Vastned. Hij is op 1 november 2014 door Reinier Walta opgevolgd als CFO en Statutair Directeur van Vastned. De benoeming van de heer Walta werd voorgedragen en is goedgekeurd door de aandeelhouders tijdens de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 24 november 2014.

De Directie is alle medewerkers zeer erkentelijk voor de inspanningen gedurende het afgelopen jaar.

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

INTRODUCTIE

Het is de missie van Vastned om een portefeuille van premium city high street shops op te bouwen van hoge kwaliteit, met een professionele organisatie en een conservatieve financieringsstrategie om zo stabielere en voorspelbaardere resultaten te realiseren. Binnen al haar activiteiten ligt de focus van Vastned op het behartigen van de belangen van haar huurders, aandeelhouders en andere stakeholders.

Vastned vindt het belangrijk een positieve bijdrage aan de samenleving te leveren, daarbij het belang van haar stakeholders in acht nemend. Om MVO binnen Vastned te professionaliseren heeft Vastned een taskforce gevormd bestaande uit de CEO en aantal senior medewerkers. Het afgelopen jaar heeft het team duidelijker in kaart gebracht welke activiteiten op het gebied van MVO worden ondernomen en welke stappen Vastned kan nemen ter verbetering, die passen binnen de pragmatische werkwijze van Vastned.

De activiteiten van Vastned richten zich vooral op het verhuren van winkelunits in de populaire winkelstraten van een geselecteerd aantal grotere steden in Europa met een historische binnenstad, zogenoemde premium city high street shops. Een groot deel van de panden in de vastgoedportefeuille van Vastned is ouder dan honderd jaar en bevindt zich veelal in gebieden van (inter)nationaal cultureel erfgoed. Vastned's doel is om het aandeel premium city high street shops te laten groeien naar 75% van de totale vastgoedportefeuille (eind 2014: 60%). Door te investeren in premium city high street shops verlengt Vastned de functionele levensduur van deze historische panden, die van nature al duurzaam zijn door hun lange levensduur. Tevens vervult Vastned een belangrijke rol in het behoud van cultureel erfgoed en draagt het bij aan de leefbaarheid en veiligheid van de historische binnenstad. Temeer daar Vastned verder zal inzetten op het creëren van woonruimte boven retail units.

Vastned verhuurt haar winkels casco. De afbouw, waaronder de inrichting en de installaties in het gehuurde, is de verantwoordelijkheid van de huurder.

MVO-beleid

Gedurende 2014 heeft Vastned een formeel MVO-beleid geformuleerd, dat de belangrijkste aandachtsgebieden van Vastned op het gebied van MVO in kaart brengt. Het MVO-beleid is te vinden op www.vastned.com.

Vastned handelt aan de hand van een aantal principes om de impact op het milieu zo laag mogelijk te houden en waar mogelijk een constructieve bijdrage te leveren aan de samenleving.

Principes

- Vastned en haar werknemers zullen zich altijd aan de geldende wet- en regelgeving houden;
- Vastned streeft ernaar om haar impact op het milieu zo veel mogelijk te verminderen;
- Als de mogelijkheid zich voordoet zal Vastned de (economische) levensduur van de in haar bezit zijnde panden zo veel mogelijk verlengen en de energiezuinigheid verbeteren voor zover opportuun;
- Met het oog op een professionele organisatie en het welzijn van haar werknemers zal Vastned continu investeren in haar werknemers;
- Vastned en haar werknemers zullen eerlijk, integer en ethisch handelen;
- Vastned streeft ernaar om een positieve bijdrage te leveren aan de samenleving.

Taskforce

Vastned heeft een MVO-taskforce ingesteld die een leidende rol speelt op het gebied van MVO, in de vorm van kennisoverdracht en het creëren van bewustzijn van het MVO-beleid en principes binnen de gehele organisatie en waar mogelijk daarbuiten. De taskforce bestaat uit de CEO van Vastned en een aantal senior werknemers.

Evaluatie

In lijn met de professionalisering van MVO binnen de organisatie heeft Vastned een aantal doelstellingen geformuleerd en maatregelen getroffen. Vastned zal jaarlijks over de voortgang rapporteren in haar jaarverslag.

MVO-DOELSTELLINGEN

Vastned heeft de volgende doelstellingen geformuleerd en de volgende acties ondernomen:

	Doelstellingen en acties	Stand eind 2014
Verlagen van haar negatieve impact op het milieu	Groei van het aandeel premium city high street shops naar 75% van de totale portefeuille	Aandeel premium city high street shops 60%
	Groei van het aantal gebouwen met een energielabel naar 45% eind 2015	39% van de retailunits heeft een energielabel
	Een derde van de huurcontracten die worden afgesloten op premium city high street shops in 2015 heeft een groene clausule	Een aantal huurcontracten heeft een groene clausule
	Verlagen van het papiergebruik in Nederland met 5% in 2015	Papierverbruik in Nederland was 1.562 kg in 2014
	Vanaf 2015 zal Vastned bij renovaties en verbouwingen van premium city high street shops uitsluitend gebruik maken van duurzame materialen en energiebesparende maatregelen waar mogelijk toepassen	Vastned maakt bij renovaties en verbouwingen veelal gebruik van duurzame materialen
Bevorderen van de gezondheid en het welzijn van haar medewerkers	Vastned zal in Nederland dagelijks een gezonde lunch met biologische producten en fruit en melk verzorgen	Vastned verzorgt in Nederland een lunch met fruit en melk
	Vastned vergoedt de helft van de kosten van een sportschoolabonnement voor haar medewerkers in Nederland	X
	Medewerkers in Nederland krijgen een vergoeding op de aanvullende zorgverzekering	✓
Bijdrage leveren aan de maatschappij	Vastned zal medewerkers één extra vrije dag schenken om te besteden aan vrijwilligerswerk	X
	Vastned zal zich meer richten op het creëren van woonruimte boven retail units	Vastned heeft in Nederland een team samengesteld dat zich richt op het creëren van woonruimte boven retailunits waar opportuun

ACTIVITEITEN IN 2014

Verlagen negatieve impact op het milieu

Vastned heeft het afgelopen jaar een aantal panden gerenoveerd, zoals het pand aan de Hoogstraat 27 in Den Haag dat verhuurd is aan Credo mannenmode. Hierdoor is 160 vierkante meter extra winkelopervlakte gecreëerd door optimale benutting van de bovenetages en uitbouw van de winkel naar achteren. Vastned heeft bij deze verbouwing gebruik gemaakt van duurzame materialen en gekozen voor een mos-sedum dak. Door deze groene dakbedekking, energiebesparende maatregelen en het gebruik van duurzame materialen verbeterde het energielabel van deze premium city high street shop van F naar A.

In Istanbul heeft Vastned de flagshipstores van H&M en ZARA in 2013 en van Armani in 2014 opgeleverd. Vastned heeft bij deze verbouwingen enkel gebruik gemaakt van duurzame materialen en geopteerd voor een BREEAM certificaat. Voor de premium city high street shop aan de Istiklal Caddesi 161 die verhuurd is aan ZARA, heeft Vastned het PASS BREEAM certificaat ontvangen. Het is hiermee de eerste en enige high street shop in de Istiklal Caddesi met een BREEAM certificaat. Vastned is nog in afwachting van de andere twee BREEAM certificaten. Vastned verwacht dat deze voor 30 juni 2015 worden toegekend.

Vastned heeft het afgelopen jaar een aantal interne maatregelen getroffen om haar impact op het milieu te beperken. Vastned heeft in Nederland haar CO₂-uitstoot teruggebracht van 167 ton eind 2013 naar 156 ton eind 2014. Ook is het papierverbruik verminderd met 4% van 1.626 kg eind 2012 naar 1.562 kg eind 2014 door het digitaliseren van bepaalde processen. Verder heeft Vastned gekozen om voor haar kantoor in Nederland alleen gebruik te maken van groene energie en schenkt het fairtrade koffie. De lunch, die Vastned haar medewerkers serveert wordt uitgebreid met biologische producten.

Het afgelopen jaar heeft Vastned in Nederland veel aandacht besteed aan de verhuur van de woningverdiepingen boven de winkels. Zo zijn bijvoorbeeld vijf studio's voor Young Professionals gerealiseerd op de Oudegracht 124-128 in Utrecht, waardoor de huuropbrengsten zijn geoptimaliseerd en waarmee Vastned bijdraagt aan de leefbaarheid en veiligheid van de historische binnensteden, waar zowel bewoners, retailers als verhuurders van profiteren.

Bij de verbouwing van de bovenetages heeft Vastned enkel gebruik gemaakt van duurzame materialen en energiebesuinigende maatregelen getroffen.

Bevorderen van de gezondheid en het welzijn van haar medewerkers

Vastned hecht veel waarde aan de gezondheid van haar medewerkers en heeft daarom besloten om haar medewerkers de helft van de kosten van een sportschoolabonnement te vergoeden. Ook is de lunch aangevuld met biologische producten en biedt Vastned haar medewerkers en bezoekers vers fruit aan.

90 Maatschappelijke betrokkenheid

Vastned vindt het belangrijk dat iedereen zijn of haar steentje bijdraagt aan de samenleving. Vastned zal haar medewerkers in dat kader één extra vrije dag geven om te besteden aan vrijwilligerswerk.

CORPORATE GOVERNANCE

Dit onderdeel bevat een overzicht van de corporate governance structuur binnen Vastned Retail NV ("Vastned of de "Vennootschap") en de informatie die is vereist onder de Nederlandse Corporate Governance Code ("de Code").

GOVERNANCE STRUCTUUR

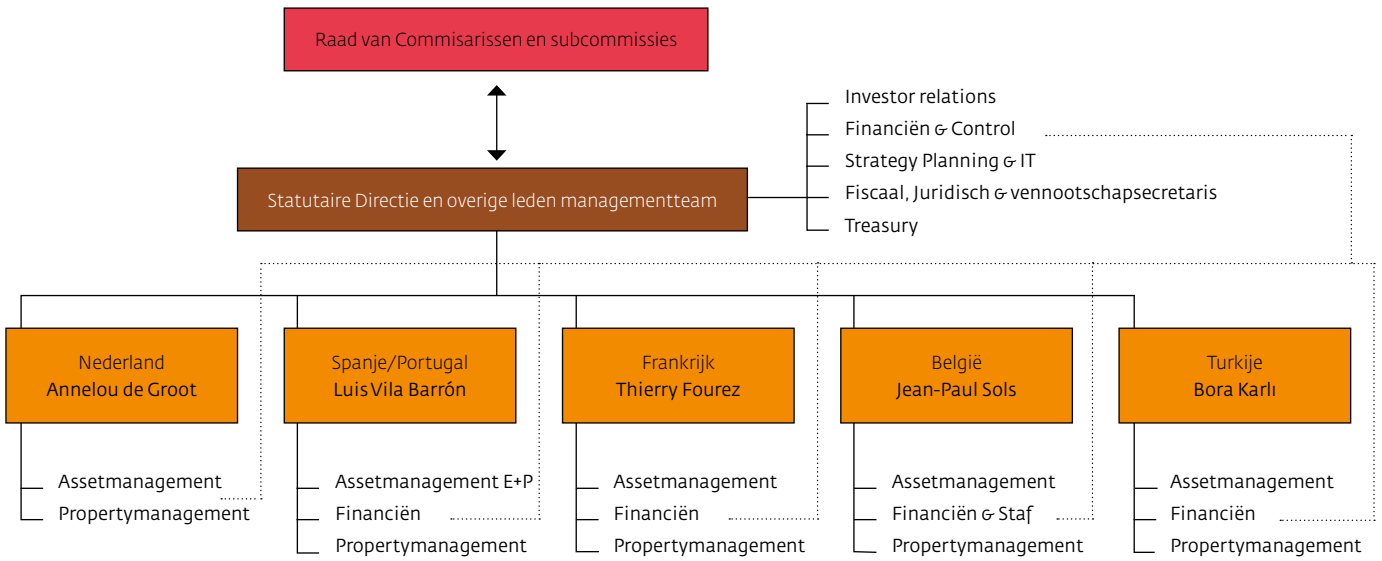
Vastned is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap met een tweelaags bestuursmodel, wat betekent dat er een gescheiden Directie en Raad van Commissarissen is. De aandelen in Vastned zijn beursgenoteerd en worden verhandeld aan Euronext Amsterdam.

De Wet op het financieel toezicht is gewijzigd door implementatie van de Europese Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Op grond van deze wijziging is Vastned geen (alternatieve) beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht, waardoor haar vergunning niet van rechtswege op 22 juli 2014 is omgezet. Als gevolg hiervan is de vergunning van Vastned als (beheerder van een) beleggingsinstelling per 22 juli 2014 geëindigd. De regelgeving voor beursgenoteerde instellingen, zoals onder andere opgenomen in de Wet op het financieel toezicht, blijft onverkort van toepassing.

Een gevolg van de beëindiging van de voornoemde vergunning is dat de Vennootschap niet meer kwalificeert als beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals gedefinieerd in artikel 76a, Boek 2 BW. Daarmee is de wettelijke bevoegdheid van de Directie van de Vennootschap om te besluiten tot het uitgeven van aandelen of in te kopen vervallen. De Directie dient de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een machtiging te vragen voor het uitgeven en inkopen van aandelen. Op 14 mei 2014 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorwaardelijk en onder goedkeuring tot 15 november 2015 de Directie gemachtigd tot:

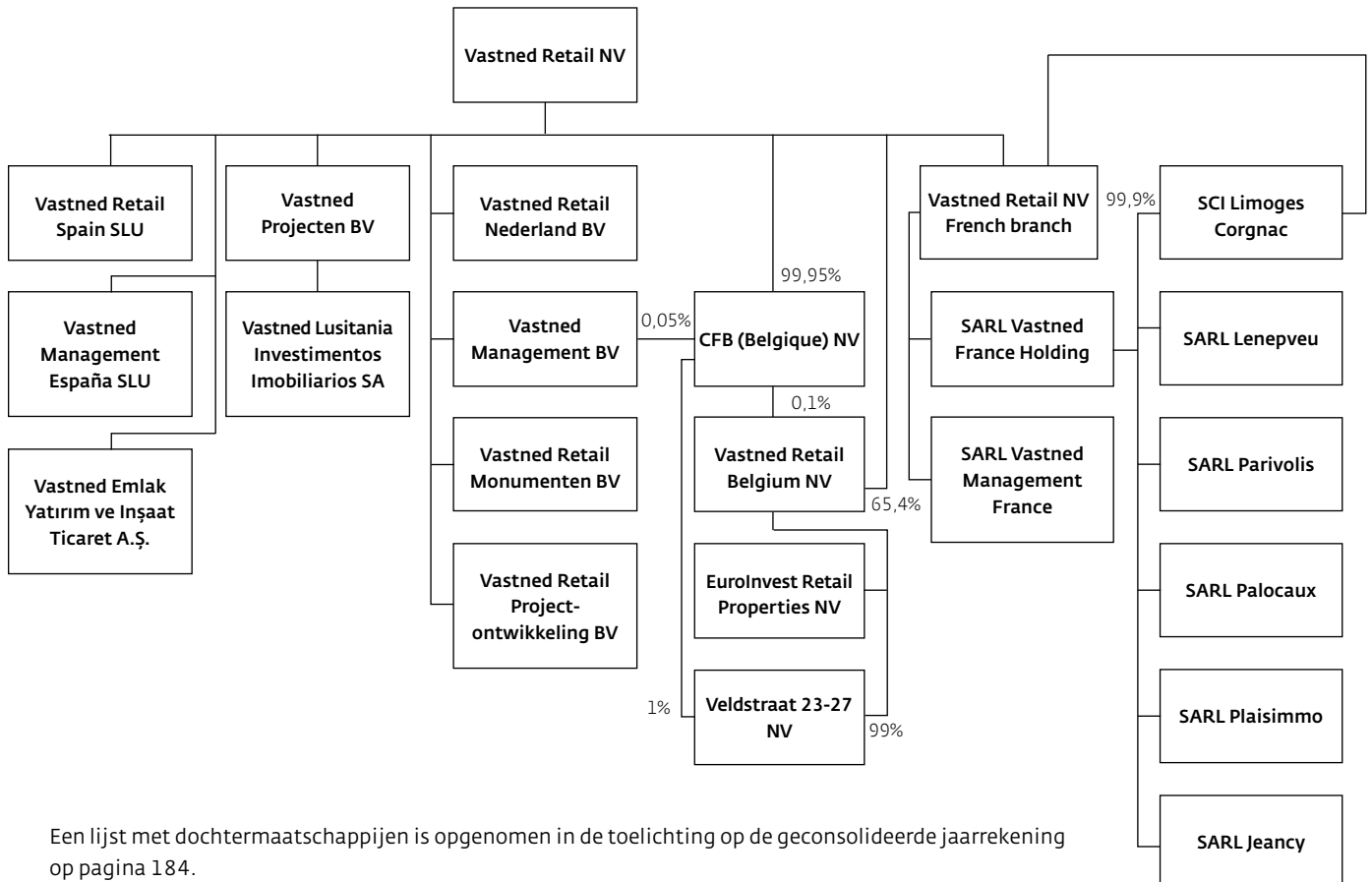
1. het uitgeven van aandelen of het verlenen van rechten tot het verkrijgen van aandelen tot een maximum van 10%, en in geval van fusies en overnames vermeerderd met nog eens maximaal 10%, van het op 15 mei 2014 geplaatste aandelenkapitaal;
2. het beperken of uitsluiten van de voorkeursrechten bij het uitgeven van aandelen of het verlenen van rechten tot het verkrijgen van aandelen.
3. Het verwerven van aandelen in het kapitaal van de Vennootschap. Het doel van deze machtiging is om de Directie de bevoegdheid te geven om eigen aandelen in te kopen teneinde het kapitaal te verminderen en/of verplichtingen op grond van aandelenregelingen na te komen of voor andere doeleinden die in het belang van de vennootschap zijn. Het voorstel wordt gedaan conform artikel 98, lid 4, Boek 2 BW. Aandelen kunnen worden verworven op de beurs of anderszins, voor een prijs gelegen tussen de nominale waarde en 110% van de gemiddelde slotkoers van de aandelen op de Euronext Amsterdam N.V. Effectenbeurs, berekend over vijf beursdagen voorafgaande aan de dag van inkoop. Er mogen aandelen worden verworven tot maximaal 10% van het op 15 mei 2014 geplaatste aandelenkapitaal.

De organisatiestructuur van Vastned wordt hierna weergegeven.



De juridische structuur van Vastned en haar belangrijkste dochtermaatschappijen eind 2014 worden hieronder weergegeven (dochtermaatschappijen 100% tenzij anders weergegeven).

92



Een lijst met dochtermaatschappijen is opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening op pagina 184.

HET BESTUUR VAN DE VENNOOTSCHAP

DE DIRECTIE EN DE OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTTEAM

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

De statuten van Vastned schrijven voor dat het aantal directeuren door de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld. De Directie vormt samen met de Managing Director Operations & Investments, general counsel en de manager investor relations het managementteam. Het managementteam vergadert in de regel iedere twee weken.

BENOEMING, SCHORSING EN ONTSLAG

De Directie wordt benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders uit een bindende voordracht. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders kan aan een bindende voordracht steeds het bindend karakter ontnemen bij een besluit genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen die ten minste een/derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Indien niet ten minste een/derde van het geplaatste kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd was, maar een volstreekte meerderheid van stemmen is uitgebracht voor het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht, wordt een nieuwe vergadering bijeengeroepen waarin het besluit kan worden genomen onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal.

De Directeur(en) kunnen te allen tijde worden geschorst of ontslagen bij besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders dat is genomen met volstreekte meerderheid van stemmen indien het voorstel tot schorsing dan wel ontslag is uitgegaan van de Raad van Commissarissen. Zonder een dergelijk voorstel dient een besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te worden genomen met volstreekte meerderheid van stemmen die ten minste een/derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Daarnaast kan een Directeur te allen tijde worden geschorst bij besluit van de Raad van Commissarissen.

SAMENSTELLING DIRECTIE

- Taco T.J. de Groot, statutair directeur, Chief Executive Officer
- Reinier Walta, statutair directeur, Chief Financial Officer

SAMENSTELLING OVERIGE LEDEN MANAGEMENTTEAM

- Arnaud G.H. du Pont, Managing Director Investments & Operations
- Marc C. Magrijn, General Counsel / Tax Manager
- Anneke M. Hoijtink, Manager Investor Relations

De curricula vitae van de leden van de Directie en overige leden van het managementteam zijn terug te vinden op pagina 24 en 25.

BELONING DIRECTIE

Zie het afzonderlijke remuneratierapport op pagina 199 in dit jaarverslag.

AANDELENBEZIT LEDEN DIRECTIE

Zie pagina 43 in dit jaarverslag.

SCHEMA MOGELIJKE HERBENOEMING DIRECTIE

	Jaar eerste benoeming	Jaar mogelijke herbenoeming
Taco T.J. de Groot	2011	2015
Reinier Walta	2014	2018

LANDENTEAMS

Nederland

Naast de Directie die vanuit Nederland de centrale leiding en coördinatie heeft over de diverse landenportefeuilles, staat het Nederlandse team van dertien vastgoedspecialisten onder leiding van Annelou de Groot. Deze activiteiten vinden plaats vanuit het hoofdkantoor in Rotterdam.

Frankrijk

De Franse organisatie, Vastned Management France, is gevestigd in Parijs en staat onder leiding van Thierry Fourez. Vastned Management France heeft in totaal veertien medewerkers. Deze zijn verantwoordelijk voor het asset- en propertymanagement van de vastgoedportefeuille en de administratie. Slechts een klein gedeelte van het propertymanagement wordt door derden uitgevoerd. Naast Thierry Fourez vormen de leden van de Directie van Vastned de Directie van de Franse rechtspersonen.

België

De Belgische activiteiten, ondergebracht in Vastned Retail Belgium NV te Antwerpen, staan onder dagelijkse leiding van het Directiecomité, bestaande uit Jean-Paul Sols (CEO), Inge Tas (CFO) en Rudi Taelmans (COO). Het Belgische team bestaat in totaal uit negen medewerkers. Namens Vastned hebben Taco de Groot en Tom de Witte gedurende 2014 zitting gehad in de Raad van Bestuur van Vastned Retail Belgium NV. Op 31 december 2014 bestond dit bestuur uit Taco de Groot en Tom de Witte, als vertegenwoordigers van Vastned, Hubert Roovers en uit een aantal onafhankelijke leden, te weten Jean-Pierre Blumberg (voorzitter), Nick van Ommen en Chris Peeters. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Vastned Retail Belgium NV, te houden op 29 april 2015, zal Reinier Walta worden voorgedragen als nieuw lid van de Raad van Bestuur ter vervanging van Tom de Witte.

Spanje en Portugal

De Spaanse organisatie, Vastned Management España, gevestigd in Madrid, staat onder leiding van het managementteam in Rotterdam waarbij de voormalig landenmanager Luis Vila Barrón via de vennootschap Santa Marina Retail & Real Estate SL als externe manager door Vastned is ingehuurd om werkzaamheden te verrichten op het terrein van asset- en propertymanagement. Via deze vestiging worden tevens de activiteiten in Portugal aangestuurd. Gezien de aard en de omvang van de Portugese activiteiten is er geen lokale vestiging opgezet.

Turkije

Het asset- en propertymanagement in Turkije wordt door Bora Karli vanuit de plaatselijke vestiging in Istanbul gevoerd, met ondersteuning van vier medewerkers. De Nederlandse organisatie is nauw betrokken bij de Turkse activiteiten. Naast Bora Karli vormen de leden van de Directie van Vastned de Directie van de Turkse rechtspersoon.

RAAD VAN COMMISSARISSEN

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

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

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

SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN

- Wouter. J. Kolff, voorzitter;
- Pieter M. Verboom, vicevoorzitter; voorzitter auditcommissie
- Marieke Bax; voorzitter remuneratiecommissie
- Jeroen B.J.M. Hunfeld

De curricula vitae van de leden van de Raad van Commissarissen is terug te vinden op pagina 26 en 27 en het rooster van aftreden is terug te vinden in het hoofdstuk Verslag van de Raad van Commissarissen op pagina 118.

TAKEN VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen houdt toezicht op het dagelijks beleid van de Directie en staat de Directie met raad ter zijde. De Raad richt zich bij de vervulling van zijn taak op het belang van Vastned en de met haar verbonden ondernemingen. De Raad van Commissarissen weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij Vastned betrokkenen (waaronder de aandeelhouders) af. De Raad van Commissarissen is zelf verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn functioneren. Vastned stelt de Raad van Commissarissen de benodigde middelen voor het uitoefenen van zijn taak ter beschikking. Tot de taken en aandachtspunten van de Raad van Commissarissen worden onder meer gerekend:

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

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

Voorzitter Raad van Commissarissen

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

COMMISSIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen is in 2014 ondersteund door drie commissies die de aan hen gedelegeerde onderwerpen voorbereiden ten behoeve van de besluitvorming in de plenaire Raad van Commissarissen: de auditcommissie, de remuneratiecommissie en de selectie en benoemingscommissie. De taken van deze commissies, de samenstelling en een samenvatting van de belangrijkste activiteiten over het verslagjaar is opgenomen in het Hoofdstuk "Verslag van de Raad van Commissarissen" vanaf pagina 111.

Beloning Raad van Commissarissen

Het remuneratierapport over verslagjaar 2014 inzake de Raad van Commissarissen is opgenomen op de website van de Vennootschap en op pagina 206 van dit jaarverslag.

Aard van aandelenbezit (principe)

Leden van de Raad van Commissarissen zullen slechts aandelen Vastned houden ter belegging voor de lange termijn en de aandelen uit eigen middelen verwerven. Bij aan- en verkoop handelen zij conform het door de Vennootschap vastgestelde reglement als bedoeld in artikel 5:65 van de Wet op het financieel toezicht. Van transacties wordt voorts melding gemaakt conform de daarvoor opgestelde regels bij de Autoriteit Financiële Markten (www.afm.nl). Per 31 december 2014 houdt geen van de leden van de Raad van Commissarissen aandelen Vastned.

NALEVING NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE

96 Vastned bevestigt het belang van een goede corporate governance als basis van vertrouwen tussen de Vennootschap en haar aandeelhouders. In het kader van de onlosmakelijk met corporate governance verbonden transparantie continueert Vastned de uitgebreide weergave in dit jaarverslag van de wijze waarop haar corporate governance functioneert en in welke mate gevolg wordt gegeven aan de Nederlandse Corporate Governance Code (de Code). Vastned onderschrijft de Code en haar principes en voldoet per 31 december 2014 aan alle best practice bepalingen van de Code.

Algemene Vergadering van Aandeelhouders en corporate governance

Alle wijzigingen in de Corporate Governance structuur en naleving van de Code zullen telkens worden besproken in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Beschikbaarheid corporate governance documenten

De Vennootschap heeft de corporate governance documenten, zoals statuten, reglementen van de Raad van Commissarissen en het registratiedocument in het kader van de Wet op het financieel toezicht, beschikbaar gesteld op haar website www.vastned.com.

Onafhankelijkheid

Geen van de leden van de Raad van Commissarissen is bestuurder of werknemer van Vastned of een daaraan gelieerde vennootschap geweest. Evenmin heeft één van hen een andere vergoeding ontvangen dan die voor zijn lidmaatschap van de Raad van Commissarissen, dan wel een belangrijke zakelijke relatie met Vastned of een daaraan gelieerde vennootschap gehad gedurende een jaar voorafgaand aan zijn benoeming. Geen van de leden van de Raad van Commissarissen is aandeelhouder, bestuurder of commissaris van een vennootschap die ten minste 10% van de aandelen van Vastned houdt. Het bovenstaande geldt tevens voor directe familieleden van de betreffende bestuurder.

SPECIEKE CORPORATE GOVERNANCE VEREISTEN DIRECTIELEDEN

Transacties Directieleden

Er is door Vastned met geen van de Directieleden enige transactie aangegaan anders dan uit de arbeidsovereenkomsten voortvloeit.

Tegenstrijdige belangen Directieleden

Geen van de Directieleden is op enigerlei wijze in concurrentie met Vastned getreden. Er hebben geen betalingen door Vastned aan leden van de Directie of aan familieleden van hen plaatsgevonden, geen van de Directieleden heeft ongerechtvaardigde voordelen aan derden verschaft noch zakelijke kansen van Vastned aan zichzelf of zijn familie laten toekomen. In het kader van de door Vastned nagestreefde corporate governance verklaren bestuurders in bovenstaande gevallen in lijn met de Code en de toepasselijke wetgeving te handelen. In voorkomende gevallen maakt het desbetreffende Directielid melding bij de voorzitter van de Raad van Commissarissen van een eventueel tegenstrijdig belang en zal afzien van deelname aan enige discussie en besluitvorming waarbij het Directielid het tegenstrijdige belang heeft. Voorts zullen transacties met een tegenstrijdig belang onder in de branche gebruikelijke condities worden overeengekomen.

Leningen Directieleden

Vastned Retail heeft geen leningen verstrekt aan zijn Directieleden, noch hebben Directieleden leningen verstrekt aan Vastned.

SPECIFIEKE CORPORATE GOVERNANCE VEREISTEN RAAD VAN COMMISSARISSEN

Principe

Geen van de leden van de Raad van Commissarissen van Vastned is tevens lid van een vennootschap die is gelieerd aan Vastned of waarmee Vastned belangrijke zakelijke relaties onderhoudt. Hiermee is sprake van een systeem van onafhankelijkheid van de leden van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen bestaat ultimo 2014 uit vier leden.

Tegenstrijdige belangen leden Raad van Commissarissen

Een commissaris meldt een tegenstrijdig belang van materiële betekenis aan de voorzitter van de Raad van Commissarissen. In het kader van de door Vastned nagestreefde corporate governance, verklaren de leden van de Raad van Commissarissen in een voorkomend geval in lijn met de Code en de toepasselijke wetgeving te handelen. Het betreffende lid van de Raad van Commissarissen zal afzien van deelname aan de discussie en besluitvorming waarbij deze het tegenstrijdige belang heeft. Voorts zullen transacties met een tegenstrijdig belang onder in de branche gebruikelijke condities worden overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties met grootaandeelhouders, inhoudende aandeelhouders die een belang hebben van meer dan 10% van het geplaatst aandelenkapitaal, dienen te worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen en vinden onder in de branche gebruikelijke voorwaarden plaats. Vastned heeft momenteel geen gedelegeerd commissaris. In een voorkomend geval zal de Raad van Commissarissen handelen in overeenstemming met de best practice-bepalingen III.6.6 en III.6.7.

Leningen aan leden van de Raad van Commissarissen

Vastned heeft geen leningen verstrekt aan de leden van de Raad van Commissarissen, noch heeft enig lid van de Raad van Commissarissen leningen verstrekt aan Vastned.

DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS EN STEMRECHT

De reguliere Algemene Vergadering van Aandeelhouders moet binnen zes maanden na afloop van het boekjaar worden gehouden. Bijeenroeping van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders geschiedt overeenkomstig de op Vastned toepasselijke wet- en regelgeving. Eén of meer aandeelhouders, die gezamenlijk ten minste 10% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, kunnen aan de Directie bijeenroeping van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders verzoeken. Aandeelhouders die alleen of gezamenlijk ten minste 1% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen kunnen verzoeken om onderwerpen op de agenda van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te plaatsen, mits niet later dan 60 dagen voor de vergadering. Vastned behoudt zich het recht voor om zich te beroepen op de responstijd als bedoeld in de best practice-bepaling II.1.9. van de Code.

Vastned maakt de vergadering bekend overeenkomstig de toepasselijke wet- en regelgeving. Agenda en aandeelhouderscirculaire zijn op afspraak verkrijgbaar ten kantore van Vastned te Rotterdam en wordt vermeld op www.vastned.com. In deze publicaties wordt onder andere de registratiedatum aangegeven om het stemrecht op het aandeel uit te kunnen oefenen. De notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden na afloop van de vergadering ter beschikking gesteld conform best practice-bepaling IV.3.8. De Directie en de Raad van Commissarissen verstrekken de Algemene Vergadering van Aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang zich daartegen verzet.

ONDERWERPEN

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

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

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden in het algemeen de volgende onderwerpen besproken (zonder dat het ter stemming wordt voorgelegd): de notulen van de meest recente (Algemene) Vergadering van Aandeelhouders, het verslag van de Directie over het laatste boekjaar met een toelichting op de strategie en de gang van zaken, dividend- en reserveringsbeleid, corporate governance en het remuneratierapport.

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

(BIJZONDERE) ZEGGENSCHAPSRECHTEN

Er zijn geen aandelen met bijzonder zeggenschapsrechten. In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders geeft ieder aandeel recht op het uitbrengen van één stem. Geen stem kan worden uitgebracht op aandelen die worden gehouden door Vastned zelf, dan wel door of voor rekening van een dochtermaatschappij, tenzij op die aandelen een recht van vruchtgebruik of pandrecht is gevestigd.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft voor de meeste besluiten een vereiste van volstreekte meerderheid (de helft plus 1 stem van de uitgebrachte stemmen). Op grond van de statuten kunnen de volgende besluiten slechts genomen te worden met een gekwalificeerde meerderheid:

- een besluit tot kapitaalvermindering kan slechts worden genomen met een meerderheid van ten minste twee/derden van de uitgebrachte stemmen indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal ter vergadering is vertegenwoordigd;
- een besluit tot het ontnemen van het bindend karakter aan een voordracht tot benoeming van een lid van de Directie of de Raad van Commissarissen kan slechts worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen die ten minste een/derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Indien niet ten minste een/derde van het geplaatste kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd was, maar een volstreekte meerderheid van stemmen is uitgebracht voor het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht, wordt een nieuwe vergadering bijeengeroepen waarin het besluit kan worden genomen onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal.

Een besluit tot schorsing of ontslag van een lid van de Directie of de Raad van Commissarissen niet op voorstel van de Raad van Commissarissen, kan slechts worden genomen met een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, die ten minste een/derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Indien niet ten minste een/derde van het geplaatste kapitaal ter vergadering was, maar een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen is uitgebracht voor het voorstel tot schorsing of ontslag, wordt een nieuwe vergadering bijeengeroepen waarin het besluit kan worden genomen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen onafhankelijk van het in deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal.

Besluiten, die niet op voorstel zijn van de Directie met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, tot (i) wijziging van de bepalingen van de statuten, (ii) ontbinding van de Vennootschap of (iii) liquidatie van de onderneming van de Vennootschap, of (iv) het doen van een aanvraag tot faillissement of surseance van

betaling, kunnen slechts worden genomen met een meerderheid van meer dan twee/derde gedeelte van de uitgebrachte stemmen in een vergadering, waarin meer dan drie/vierde gedeelte van het geplaatste kapitaal aanwezig of vertegenwoordigd is.

FINANCIËLE RAPPORTAGE EN DE EXTERNE ACCOUNTANT

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

GEDRAGSCODE EN KLOKKENLUIDERSREGLEMENT

Vastned heeft een gedragscode opgesteld die van toepassing is op alle werknemers, inclusief de Directie. Tevens is een klokkenluidersreglement van toepassing dat werknemers en Directieleden in de gelegenheid stelt om zonder gevaar voor de eigen arbeidsbetrekking misstanden in de onderneming te melden. De teksten van deze regelingen zijn gepubliceerd op www.vastned.com.

BESLUIT ARTIKEL 10 EU OVERNAMERICHTLIJN

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

- a. Voor wat betreft de kapitaalstructuur van de Vennootschap, de samenstelling van het geplaatste kapitaal en het dividendbeleid wordt verwezen naar het hoofdstuk "Informatie voor de aandeelhouder" op pagina 41 van dit jaarverslag. Wat betreft de aan deze aandelen verbonden rechten wordt verwezen naar de statuten van de Vennootschap, zoals geplaatst op de website van de Vennootschap. Kort samengevat bestaan deze rechten ten aanzien van gewone aandelen uit de bevoegdheid om de vergadering van aandeelhouders bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen en het recht op uitkering van hetgeen, na reservering, van de winst van de Vennootschap overblijft. Op 31 december 2014 bestaat het geplaatste kapitaal geheel uit gewone aandelen (aan toonder).
- b. De Vennootschap heeft geen beperkingen opgelegd aan de overdracht van gewone aandelen.
- c. Voor wat betreft deelnemingen in de Vennootschap waarvoor een meldingsplicht bestaat (in overeenstemming met de artikelen 5:34, 5:35 en 5:43 van de Wet op het financieel toezicht), wordt verwezen naar pagina 43 onder hoofdstuk "Informatie voor de aandeelhouder" in het jaarverslag. Onder het kopje "Aandelenbezit" staat daar vermeld welke aandeelhouders met een kapitaalbelang van 3% of meer eind 2014 bij de Vennootschap bekend zijn.
- d. Aan aandelen in de Vennootschap zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden.
- e. De Vennootschap kent geen regeling die rechten toekent aan werknemers om aandelen in het kapitaal van de Vennootschap of een dochtermaatschappij te nemen of te verkrijgen.
- f. De stemrechten verbonden aan de aandelen in de Vennootschap zijn niet beperkt, noch zijn termijnen voor de uitoefening van stemrecht beperkt.
- g. Er bestaan (voor zover bekend) geen overeenkomsten met aandeelhouders die aanleiding kunnen geven tot beperking van de overdracht van aandelen of tot beperking van stemrecht.

- h. De voorschriften betreffende benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen en wijziging van de statuten staan vermeld in de statuten van de Vennootschap.
- i. De bevoegdheden van de Directie in het algemeen staan in de statuten vermeld. Op de eerste bladzijde van dit hoofdstuk op pagina 91 zijn de door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders verstrekte machtigingen tot het uitgeven of inkopen van aandelen aan de Directie weergegeven.
- j. Change of control clauses zijn opgenomen in diverse leningovereenkomsten tussen de Vennootschap en externe financiers.
- k. De Vennootschap heeft geen overeenkomsten gesloten met directieleden of werknemers die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband naar aanleiding van een openbaar bod in de zin van artikel 5:70 van de Wet op het financieel toezicht.

CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING

Dit betreft een verklaring uit hoofde van artikel 2a van het Vaststellingsbesluit nadere voorschriften inhoud jaarverslag d.d. 10 december 2009 (hierna het "Vaststellingsbesluit"). Voor de mededelingen in deze verklaring als bedoeld in artikelen 3, 3a en 3b van het Vaststellingsbesluit wordt verwezen naar de relevante vindplaatsen in het Jaarverslag 2014. De volgende mededelingen dienen als hier ingelast en herhaald te worden beschouwd: de mededeling over de naleving van de principes en best practice bepalingen van de Nederlandse Corporate Governance Code, inclusief de gemotiveerde opgave van afwijkingen in de naleving van de Code, die te vinden is op pagina 96 van het Jaarverslag in het hoofdstuk "Corporate Governance";

- de mededeling omtrent de belangrijkste kenmerken van het beheers- en controlesysteem in verband met het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap en de groep, zoals opgenomen in het Jaarverslag in het hoofdstuk "Risicomanagement" op pagina 101;
- de mededeling betreffende het functioneren van de aandeelhoudersvergadering en haar voornaamste bevoegdheden en de rechten van de aandeelhouders en hoe deze kunnen worden uitgeoefend, zoals beschreven in het hoofdstuk "Corporate Governance" op pagina 97 van het Jaarverslag;
- de mededeling ten aanzien van de samenstelling en het functioneren van de Directie, zoals opgenomen in het "Bestuursverslag" op pagina 93;
- de mededeling over de samenstelling en het functioneren van de Raad van Commissarissen en zijn commissies, zoals opgenomen in het "Verslag van de Raad van Commissarissen" en de "Samenstelling van de Raad van Commissarissen", respectievelijk op pagina 114 en pagina 117 van het Jaarverslag;
- de mededeling ingevolge Besluit artikel 10 overnamerichtlijn, zijn in het hoofdstuk "Corporate Governance" op pagina 99 van het Jaarverslag opgenomen.

RISICO- MANAGEMENT

De omgeving waarin Vastned opereert, verandert voortdurend en vraagt dat Vastned zichzelf continu aanpast aan deze veranderende omstandigheden. Vastned onderscheidt een aantal belangrijke trends, die invloed kunnen hebben op het risicoprofiel van Vastned. De wijze waarop Vastned met deze trends en in het bijzonder met de daaraan verbonden risico's omgaat, vormt een significant onderdeel van het risicomanagement binnen Vastned.

BELANGRIJKE TRENDS

De verwachtingen voor de Europese economieën gaan voor de komende jaren uit van een gematigde groei. Ondanks een voorzichtig herstel is de verwachting dat de werkloosheid de komende jaren relatief hoog zal blijven. Consumentenbestedingen zullen in dit klimaat dan ook beperkt groeien op korte termijn.

De meeste Europese economieën worden gekenmerkt door toenemende vergrijzing en afnemende bevolkingsgroei. Daarbij is juist wel een toename van de bevolking waarneembaar in grotere steden door een trek vanuit het platteland en kleinere steden.

Internet, sociale media, iPads, smart phones etc. hebben het retaillandschap de afgelopen jaren drastisch veranderd. Toonaangevende retailers maken gebruik van deze veranderingen en benutten de kansen die het biedt. Zij zetten de verschillende verkoopkanalen gecombineerd in om de consument zo goed mogelijk van dienst te zijn. De fysieke winkel speelt hierbij een essentiële rol. Retailers zijn hierdoor steeds kritischer over de locatie van hun winkel. Zij willen een winkel daar waar hun klant het liefst winkelt. Het aantal winkels is van minder belang dan de locatie van de winkel. Kwaliteit boven kwantiteit.

Het afgelopen jaar is de interesse van private equity fondsen en institutionele beleggers, als verzekeraars, sovereign wealth funds en pensioenfondsen voor premium city high street shops sterk gegroeid. Dit heeft voor extra concurrentie op het gebied van acquisities gezorgd.

Toename in regelgeving ter vermindering van volatiliteit op de financiële markten en versterking van de bankensector (zoals Basel III, Solvency II en de AIFM-richtlijn). Deze regelgeving heeft invloed op de beschikbaarheid van financiering voor ondernemingen en consumenten, en beïnvloedt de bereidheid van financiële partijen om te investeren in vastgoed of vastgoed te financieren.

STRATEGISCHE DOELSTELLINGEN AANGESCHERPT

Om in te spelen op deze ontwikkelingen, heeft Vastned haar strategische doelstellingen in 2014 verder aangescherpt:

Verdere verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille. Naast een focus op de betere winkelstraten in de grotere steden, heeft Vastned zich ten doel gesteld het aandeel high street shops in zogenaamde premium cities te vergroten naar 75%. Deze premium cities zijn geselecteerde steden die gekenmerkt worden door positieve demografische ontwikkeling, sterke koopkracht, een historische binnenstad, toeristische aantrekkingskracht en de aanwezigheid van nationale en internationale instellingen en universiteiten;

Een nog grotere focus op onze klanten, onze huurders, en het verder vergroten van de kennis van de retailmarkt; en

Het verder optimaliseren van de financieringsstrategie door diversificatie van financieringen met behoud van een conservatieve loan-to-value ratio van 40-45%.

In 2014 zijn in het kader van deze strategie belangrijke stappen gezet om in te spelen of zelfs te kunnen profiteren van de bovengenoemde trends. Voor 2015 zullen op basis van de aangescherpte strategie verdere stappen worden gezet om de risico's die verband houden met bovengenoemde trends te beperken.

BESCHRIJVING RISICO'S GERELATEERD AAN DE STRATEGIE EN INTERNE RISICOBEBEERSINGS- EN CONTROLESYSTEEM

In lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code is hieronder een beschrijving gegeven van de voornaamste risico's waar Vastned, samenhangend met de uitvoering van haar strategie, aan bloot gesteld is. Naast deze strategische risico's wordt ook een beschrijving gegeven van financiële risico's, verslaggevingsrisico's, operationele risico's, en compliance risico's.

Het risicomangement en beheersingsstelsel van Vastned beoogt met een redelijke mate van zekerheid te waarborgen dat de risico's waaraan de onderneming blootstaat, voldoende worden geïdentificeerd en binnen de kaders van een beperkt risicoprofiel worden beheerd. In het onderstaande overzicht worden de belangrijkste risicocategorieën voor Vastned beschreven. Voor elke categorie is aangegeven wat de potentiële impact is van de betreffende risicocategorie en op welke wijze Vastned het risico tracht te beheersen.

102 STRATEGISCHE RISICO'S:

Invloed van externe factoren als gevolg van keuzes ten aanzien van investerings- en financieringsbeleid.

Potentiële impact:

- keuze van investeringsland, investeringstype, relatieve omvang en tijdstip van investeren kunnen in sterke mate de afhankelijkheid van inflatie, valutaschommelingen, consumentenbestedingen, huurregelgeving en vergunningenbeleid op de te verwachten huurontwikkelingen en vraag naar winkellocaties en daarmee de waardeontwikkelingen van investeringen bepalen.
- De mate van leverage en het renterisicobeleid hebben in belangrijke mate invloed op (de volatiliteit van) de financieringskosten en het herfinancieringsrisico

Beheersingsmaatregelen:

Strategisch is gekozen voor:

- Focus op winkelinvesteringen in de populairste winkelstraten (high streets) in geselecteerde premium cities, die qua authenticiteit en aantrekkingskracht een waarborg zijn voor goede passantenstromen en daarmee aantrekkelijk zijn voor retailers. Eind 2014 bedroeg het aandeel premium city high street shops 60% van de totale portefeuille;
- Investeringen in steden primair in de eurozone met een relatief stabiel politiek en economisch klimaat, zijnde Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Portugal. Voor nadere informatie over het huurregime in deze landen, zie pagina 222;
- Een grote mate van spreiding over verschillende objecten/locaties en huurders (zie kerncijfers vastgoedportefeuille). De brutohuuropbrengst van het grootste object en de grootste huurder bedroegen eind 2014 respectievelijk 4% en 13% van de totale brutohuuropbrengst;
- Een kritische massa per land / regio om voldoende lokale expertise en daarmee gedegen research te kunnen waarborgen. In alle landen zijn voldoende geëquipeerde teams.
- Omvang Turkse vastgoedportefeuille maximaal 10% van de totale vastgoedportefeuille, waarbij de focus ligt op winkelvastgoed in de beste winkelstraten (high streets) van Istanbul, en;
- Een conservatief financieringsbeleid (zie verder onder Financiële risico's).

Een besluit tot wijziging van de strategie kan slechts plaatsvinden na goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

FINANCIËLE RISICO'S:

Beheersingsmaatregelen:

Waarderingsrisico:

Risico's dat objecten incorrect gewaardeerd zijn.

Potentiële impact:

- Reputatieschade en mogelijke claims als gevolg van onterecht opgewekte verwachtingen bij stakeholder; en
- Lager indirect resultaat.

- Onafhankelijke externe taxateurs, die periodiek gewisseld worden;
- Interne IRR-analyses; en
- Het volgen van internationaal geaccepteerde waarderingsrichtlijnen zoals de richtlijnen die zijn opgesteld door het Platform van Taxateurs en Accountants (PTA)

Liquiditeitsrisico:

Risico dat onvoldoende middelen beschikbaar zijn voor dagelijkse betalingsverplichtingen.

Potentiële impact:

- Reputatieschade;
- Extra financieringskosten, en;
- Lager direct resultaat.

- Procedures gericht op reduceren van operationele risico's die kunnen resulteren in het wegvallen van kasstromen (zie Operationele risico's);
- Aantrekken van voldoende kredietfaciliteiten gericht op het hebben van toereikende kredietruimte. Eind 2014 bedroeg het bedrag aan ongebruikte financieringsfaciliteiten € 150,3 miljoen;
- Opstellen van dagelijkse kasstroomprognoses, en;
- Interne monitoring van kredietruimte en voorwaarden op basis van interne periodieke financiële rapportages.

(Her)financieringsrisico:

Risico dat onvoldoende of tegen ongunstige condities eigen en (lang) vreemd vermogen kan worden aangetrokken, of dat afgesproken bankconvenanten worden doorbroken.

Potentiële impact:

- Onvoldoende financieringsruimte voor investeringen;
- Gedwongen verkoop van vastgoed;
- Hogere financieringskosten;
- Reputatieschade, en;
- Lager direct en indirect resultaat.

- Regelmatige contacten met (potentiële) aandeelhouders en vreemd vermogen verschaffers door middel van roadshows;
- Transparante financiële verslaggeving en analistenbijeenkomsten;
- Beperken van de financiering met vreemd vermogen tot maximaal 50% van de marktwaarde van het vastgoed. Streven naar een loan-to-value-ratio van 40-45%. Eind 2014 bedroeg dit percentage 40,3%;
- Beperken van het aandeel van kortlopende leningen tot maximaal 25% van de leningenportefeuille. Eind 2014 bedroeg dit percentage 2,8%;
- Er wordt gestreefd naar spreiding van de financieringen over verschillende banken en andere financieringsbronnen, zoals private placement bonds. Er werd gestreefd om het aandeel van niet-bancaire financieringen te verhogen naar 25%. Eind 2014 bedroeg dit percentage 49,4% van de rentedragende leningen.
- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata (zie tabel pagina 82);
- Uitgangspunt is dat de gewogen gemiddelde looptijd van de langlopende leningenportefeuille ten minste drie jaar bedraagt. Eind 2014 bedroeg deze looptijd 4,7 jaar;
- Interne monitoring op basis van interne periodieke financiële rapportages, waarin zijn opgenomen: gevoeligheidsanalyses, financieringsratio's, ontwikkeling bankconvenanten en financieringsruimte en interne procedures zoals onder andere vastgelegd in het Treasurystatuut, en;
- Periodiek directieoverleg hierover en bespreking van deze rapportages met auditcommissie en Raad van Commissarissen

Renterisico:

Risico's als gevolg van renteschommelingen.

Potentiële impact:

- Stijgende financieringskosten, en;
- Lager direct resultaat.

- Maximaal een derde van de leningenportefeuille heeft een variabele rente;
- Fixatie van rente door middel van het afsluiten van rentederivaten met (inter) nationale banken;
- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding in renteherzieningsdata;
- Er wordt gestreefd naar een rente typische looptijd van de langlopende leningenportefeuille van minimaal 3,0 jaar. Eind 2014 bedroeg deze looptijd 3,1 jaar;
- Interne monitoring van het renterisico op basis van interne periodieke financiële rapportages, en interne procedures zoals vastgelegd in het Treasurystatuut, en;
- Periodiek directieoverleg hierover en bespreking van deze rapportages met auditcommissie en Raad van Commissarissen.

FINANCIËLE RISICO'S:

Valutarisico:

Risico's als gevolg van valutaschommelingen.

Potentiële impact:

- Dalende opbrengsten, en;
- Lager direct en indirect resultaat.

Beheersingsmaatregelen:

- Primair investeren in de eurozone;
- Maximaal 10% van de vastgoedportefeuille is geïnvesteerd in Istanbul. Eind 2014 was dit 8,6%, en;
- Afsluiten van huurcontracten in euro's of soms in Amerikaanse dollars, waarbij financiering van (een deel van) de vastgoedobjecten in dezelfde valuta plaatsvindt. Eind 2014 luiden alle huurcontracten alsmede financieringsovereenkomsten in euro's.

FINANCIËLE VERSLAGGEVINGSRISICO'S:

Invloed van onjuiste, onvolledige of niet-tijdig beschikbare informatie op interne beslissingsprocessen of die van externe partijen (onder andere aandeelhouders, banken, toezichthouders).

Potentiële impact:

- Onjuiste inschatting van risicorendementsprofiel bij investeringsbeslissingen, en;
- Reputatieschade en mogelijke claims als gevolg van onterecht opgewekte verwachtingen bij stakeholders.

Beheersingsmaatregelen:

Er is een gedegen systeem van interne controlemaatregelen en administratief-organisatorische maatregelen geïmplementeerd, die onder meer zijn vastgelegd in het handboek Administratieve Organisatie, de gedragscode, de klokkenluidersregeling en het Directiereglement. Deze resulteren in belangrijke checks & balances ten aanzien van financiële rapportages zoals:

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

OPERATIONELE RISICO'S:

Risico's voortkomend uit dagelijkse transacties en (externe) gebeurtenissen.

(Des)Investeringsrisico's:

Onjuiste uitvoering van een (des)investeringsanalyse.

Potentiële impact:

- Onjuiste inschatting van het risicorendementsprofiel, en/of;
- Te late (des)investering;
- Negatief effect op (toekomstige) nettohuuropbrengsten;
- Onverwachte negatieve waardemutaties, en;
- Lager (dan verwacht) direct en indirect resultaat.

Beheersingsmaatregelen:

Zorgvuldige aan- en verkoopprocedures bestaande uit:

- De uitvoering van uitgebreid due diligence-onderzoek ter beoordeling van financiële, juridische, bouwtechnische en fiscale aspecten op basis van een standaard due diligence checklist;
- Betrokkenheid van verschillende disciplines bij aan- en verkoop;
- Standaard formaat voor (des)investeringsvoorstellen, en;
- Interne autorisatieprocedures ((des)investerings) boven € 25 miljoen en renovaties boven de € 10 miljoen vereisen goedkeuring van de Raad van Commissarissen).

OPERATIONELE RISICO'S:

Verhuur- en debiteurenrisico's:

Risico dat een object door aard en ligging en/of kwaliteit van de huurder niet of niet tegen de vooraf ingeschatte huurprijs kan worden verhuurd (resultierend in leegstand) of dat de huur niet wordt geïnd.

Potentiële impact:

- Daling van huuropbrengsten en stijging van niet doorberekende servicekosten door leegstand;
- Daling van de waarde van de vastgoed door leegstand;
- Afboeking van achterstallige vorderingen, en;
- Lager (dan verwacht) direct en indirect resultaat.

Beheersingsmaatregelen:

Interne procedures gericht op:

- Tenminste éénmaal per jaar een beoordeling van omgevingsfactoren en het investeringsobject zelf door portfolio- en technische managers en (ingehuurde) research;
- Jaarlijkse uitgebreide interne op de toekomst gerichte rendementsanalyse (inclusief 10 jaar forecast);
- Streven naar een evenwichtige spreiding van expiratedata van huurcontracten, binnen geldende huurwet- en regelgeving;
- Streven naar een optimale huurdersmix en een maximale omvang van exposure aan een enkele huurder (de totale brutohuuropbrengst van Vastned's grootste huurder was eind 2014: 13% van de totale brutohuuropbrengsten);
- Periodieke rapportages ten aanzien van bezettingsgraad van en huurachterstanden in de vastgoedportefeuille met daaruit volgende acties;
- Screenen van huurders bij het aangaan van huurcontracten;
- Tussentijds beoordelen van financiële positie en betalingsgedrag van huurders door regelmatige gesprekken met huurders en raadplegen externe bronnen hierover, en;
- Het door huurders stellen van bankgaranties en/of storten van waarborgsommen.

Juridische en fiscale risico's:

Risico's die samenhangen met wijzigingen in fiscale en juridische wetgeving of risico's die voortkomen uit de onjuiste inschatting van contractuele bepalingen of fiscale exposure.

Potentiële impact:

- Juridische en fiscale claims resulterend in boetes, gederfde opbrengsten of extra kosten;
- Verlies van fiscale status;
- Reputatieschade, en;
- Lager direct en indirect resultaat.

Interne procedures bestaande uit:

- Toetsing door interne en waar nodig externe juristen en fiscalisten van contractuele afspraken;
- Volgen van relevante vaktechnische cursussen door werknemers;
- Continue bewaking van aan de toepassing van het fiscaal regime gestelde voorwaarden (zoals financieringsverhoudingen, verplichte dividenduitkeringen en samenstelling aandeelhouders) door interne en externe fiscalisten;
- Zorgvuldige analyse van juridische risico's bij (des)investeringen, en;
- Zorgvuldige analyse van fiscale risico's bij (des)investeringen (omzet- en overdrachtsbelasting, latente belastingverplichtingen en dergelijke).

Kostenbeheersingsrisico's:

Risico van onverwachte stijging van exploitatiekosten en algemene kosten of het moeten plegen van onverwachte aanvullende investeringen.

Potentiële impact:

- Onjuiste inschatting van het risicorendementsprofiel, en;
- Lager direct en indirect resultaat.

- Budgetteringsprocedures en onderhoudsprognoses;
- Autorisatieprocedures bij aangaan van onderhouds- en investeringsverplichtingen;
- Periodieke rapportages (realisatie – budgetanalyse), en;
- Benchmarking van kosten aan die van collegafondsen/peers.

ICT-risico's:

Risico's die samenhangen met het niet goed functioneren of het beveiligen van de interne ICT-infrastructuur.

Potentiële impact:

- Niet tijdig of onjuist intern of extern kunnen rapporteren;
- Verlies van relevante informatie;
- Ongeautoriseerde toegang tot informatie door derden, en;
- Reputatieschade.

Interne procedures gericht op:

- Toegangsbeveiligingen;
- Back-up en recoveryprocedures. Back-ups worden dagelijks door extern bedrijf opgehaald;
- Periodieke controles door externe deskundigen;
- Digitaliseren van sleuteldocumenten, en;
- Inhuur van externe kennis en ervaring voor een continue update van ontwikkelingen op het gebied van ICT.

Het ICT-netwerk tussen de landen is gecentraliseerd in Rotterdam, waarbij de verschillende landen gekoppeld zijn aan een eigen Wide Area Network door middel van bij professionele netwerkbeheerders gehuurde vaste lijnen.

OPERATIONELE RISICO'S:

Pijplijrisico's:

Risico's die samenhangen met verworven vastgoed in pijplijn.

Potentiële impact:

- Vertraging in oplevering;
- Afwijking van overeengekomen (technische) specificaties of huurvoorwaarden;
- Het niet volledig of tegen lagere dan vooraf ingeschatte huurniveaus kunnen verhuren, en;
- Lager direct en indirect resultaat.

Beheersingsmaatregelen:

- Pijplijrisico wordt in het algemeen grotendeels overgedragen aan gecontracteerde respectabele en solide projectontwikkelaars en aannemers. Door vroegtijdige betrokkenheid bij het ontwerp van het object en het samenstellen van de huurdersmix worden verhuurrisico's beperkt;
- Periodieke voortgangsrapportages (realisatie – budgetanalyse), en;
- Continue betrokkenheid van eigen commerciële en technische deskundigen ter controle op de voortgang.

Eind 2014 was er voor slechts een bedrag van € 3,5 miljoen aan vastgoed in renovatie en in pijplijn.

CALAMITEITENRISICO

Het risico dat een calamiteit leidt tot zeer grote schade aan één of meerdere objecten.

Potentiële impact:

- Huurderving;
- Claims en juridische procedures van huurders, en;
- Lager direct en indirect resultaat.

Beheersingsmaatregelen:

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

106 COMPLIANCE RISICO'S

Risico's samenhangend met niet of onvoldoende naleven van wet- en regelgeving of niet integer handelen.

Potentiële impact:

- Reputatieschade;
- Claims en juridische procedures, en;
- Lager direct resultaat.

Beheersingsmaatregelen:

- Interne procedures en trainingen gericht op het up-to-date houden van kennis rondom wet- en regelgeving;
- Interne gedragscode en klokkenluidersregeling;
- Naleving gedragscode wordt ten minste eenmaal per jaar besproken met werknemers;
- Procedures gericht op aanname van integer personeel (referenties en dergelijke), en;
- Ten minste eenmaal per jaar ondertekenen door landenmanagers van interne representation letters.

Bij Vastned werkt een beperkt aantal medewerkers verspreid over verschillende landenteams. Activiteiten op het gebied van financiering, cash management, belastingen, juridische zaken, ICT, research, budgettering en budgetbewaking worden op groepsniveau in Rotterdam uitgevoerd.

Vastned heeft geen aparte interne afdeling opgezet. Gezien de beperkte omvang van de organisatie, de korte interne lijnen en de beperkte complexiteit van de dagelijkse transacties, wordt de afwezigheid van een aparte interne afdeling vanuit risicomanagement acceptabel geacht. Daarbij komt dat het gezien de beperkte omvang van de organisatie uitdagend is om goed gekwalificeerde interne auditors aan te trekken en te behouden, die onafhankelijk van de Directie hun werkzaamheden kunnen verrichten.

In 2014 is de focus op de interne audit verder aangescherpt. De Directie en de Raad van Commissarissen stellen jaarlijks een plan op voor de interne audit. Met ingang van 2014 is besloten is om een groot deel van de in dit plan beschreven interne auditwerkzaamheden uit te besteden aan een kwalitatief hoogwaardige en onafhankelijke derde partij. Afgelopen jaar is in dit kader door EY Accountants LLP specifiek in Frankrijk en Turkije onderzoek gedaan naar de werking van de procedures betreffende de besluitvorming en verantwoording van een aantal geselecteerde investeringen en onderhoudswerkzaamheden. Tevens wordt de werking van interne procedures in de landen periodiek getest door middel van steekproefsgewijze controles vanuit het hoofdkantoor.

RESULTATEN VAN DE EVALUATIE VAN DE INTERNE RISICOBEBEERSINGS- EN CONTROLESYSTEMEN

Naast de verdere uitrol van de aangescherpte strategie is in 2014 zowel binnen de Directie als in vergaderingen van de auditcommissie en de Raad van Commissarissen op basis van het jaarlijks vastgestelde werkplan regelmatig aandacht besteed aan de belangrijkste, aan de bedrijfsvoering van de onderneming verbonden risico's. Besproken zijn onder meer strategische risico's, de risico's gemoeid met het waarderingproces, rente- en financieringsrisico's, het op peil houden van huurniveaus, bezettingsgraad en debiteurenrisico's, calamiteitenrisico's (verzekeringen, solvabiliteit van de verzekeraar), financiële verslaggevingsrisico's, compliance risico's (regels AFM en Euronext maar ook vergunningen en veiligheidsvoorschriften) en fiscale en juridische risico's.

Op het niveau van het landenmanagement werd tijdens de periodieke accountmanagementvergaderingen, naast aandacht op de ontwikkelingen bij retailers in de verschillende landen, onder begeleiding van een externe retaildeskundige, ook extra aandacht besteed aan de gevolgen van e-commerce.

Ook is een nieuw due diligence proces bij aankopen uitgebreid aan de orde gesteld en hebben de landenteams kennis en expertise uitgewisseld.

De opzet en werking van de daaraan gekoppelde interne risicobeheersings- en controlesystemen werden periodiek geëvalueerd en met de Raad van Commissarissen besproken. Uit de analyse van de externe accountant kwam naar voren dat Vastned over een gedegen risicomanagementsysteem beschikt, doch dat op sommige punten de inventarisatie en actualisatie van risico's kunnen worden verbeterd. Door Directie en Raad van Commissarissen werd besloten dat de Directie in 2015 een integraal risk & control framework zal opstellen waarin de genomen beheersingsmaatregelen voor alle kernprocessen worden vastgelegd. In dit framework worden niet alleen de feitelijke interne beheersingsmaatregelen zelf beschreven, maar wordt onder meer ook richting gegeven aan de structuur waarop deze risico's worden geanalyseerd en beheerst. De Directie en de Raad van Commissarissen zijn van mening dat het implementeren van een dergelijk framework in de organisatie verder bijdraagt aan het 'in-control' zijn. De Directie is van mening dat de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven over de financiële verslaggevingsrisico's en dat deze risicobeheersings- en controlesystemen gedurende het verslagjaar zodanig gefunctioneerd hebben dat een redelijke mate van zekerheid bestaat dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat.

GEVOELIGHEIDSANALYSE

In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de gevoeligheid van een aantal externe omstandigheden en variabelen op het direct, indirect resultaat of loan-to-value-ratio uitgaande van de situatie eind 2014 (ceteris paribus).

Mutatie in:

- Stijging interestpercentage met 100 basispunten
- Stijging nettoaanvangsrendement gebruikt in taxatie met 10 basispunten
- Daling bezettingsgraad met 100 basispunten

Effect:

- Direct resultaat € 0,09 per aandeel negatief
- Indirect resultaat € 1,30 per aandeel negatief, loan-to-value-ratio 75 basispunten negatief
- Direct resultaat € 0,05 per aandeel negatief

BESTUURDERS- VERKLARING

INZAKE ARTIKEL 5.25C VAN DE WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT

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

- de geconsolideerde jaarrekening 2014 een getrouw beeld geeft van de activa en passiva, de financiële positie en het resultaat van Vastned en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen;
- de aanvullende managementinformatie uiteengezet in dit jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op balansdatum en de gang van zaken gedurende het boekjaar van Vastned en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen, en;
- in dit jaarverslag de wezenlijke risico's zijn beschreven waarmee Vastned wordt geconfronteerd.

Rotterdam, 12 maart 2015

Statutaire Directie Vastned Retail N.V.

Taco T.J. de Groot, CEO
Reinier Walta, CFO

Salvatore Ferragamo



VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

ALGEMEEN EN WERKWIJZE

De Raad van Commissarissen vergaderde in 2014 in totaal elf maal. Vijf van deze vergaderingen werden gehouden overeenkomstig een vooraf ingesteld vergaderschema. Drie van deze vergaderingen, gehouden buiten het reguliere vergaderschema, waren met name gericht op het bespreken van de voorwaarden bij de uitgifte van de op 3 april 2014 succesvol geplaatste converteerbare obligatielening, één vergadering ging over de verdere aanscherping van de strategie en twee separate vergaderingen hebben betrekking gehad op de selectie en benoeming van de nieuwe Chief Financial Officer (CFO) en het rooster van aftreden en de huidige samenstelling van de Raad van Commissarissen.

De Directie en General Counsel waren bij alle vergaderingen aanwezig, de managing director Operations & Investments nagenoeg bij alle vergaderingen. Alle vergaderingen zijn door nagenoeg geheel alle leden van de Raad van Commissarissen bijgewoond, de absentie was verwaarloosbaar. Indien leden wel afwezig waren, voorzagen zij de vergadering op voorhand van hun inbreng en machtigden zij een ander lid om hun stem in de vergadering uit te oefenen.

De Directie heeft in het kader van goede besluitvorming de Raad van Commissarissen telkens tijdig van informatie voorzien. Tijdens alle vergaderingen werd de Raad geïnformeerd over positieve en negatieve ontwikkelingen met betrekking tot de onderneming en de markten waarin de onderneming actief is. De Raad van Commissarissen heeft tijdens deze vergaderingen telkens regulier terugkerende onderwerpen beoordeeld waaronder de financiële en operationele resultaten van de onderneming alsmede de verslaglegging daarvan in persberichten. Daarnaast is er een aantal belangrijke niet reguliere onderwerpen in de vergaderingen besproken die hierna worden beschreven.

Nagenoeg alle onderwerpen zijn besproken op basis van vooraf verstrekte memoranda en/of presentaties door de Directie. Ter voorbereiding van de vergaderingen van de volledige Raad van Commissarissen, werden diverse relevante documenten apart bediscussieerd in de diverse commissies van de Raad. De voorzitters van deze commissies hebben telkens een overzicht/samenvatting van deze discussies in de vergaderingen van de voltallige Raad van Commissarissen gegeven.

Tussen vergaderingen is er divers contact geweest op een ad hoc basis tussen individuele leden van de Raad van Commissarissen onderling en met de leden van de Directie. De voorzitter van de Raad van Commissarissen fungeert hierbij als het eerste aanspreekpunt binnen de Raad. De CEO en de voorzitter van de Raad van Commissarissen bespraken op diverse momenten de actualiteit en de algemene gang van zaken binnen de onderneming. De voorzitter van de auditcommissie heeft divers contact gehad met de CFO alsook de voorzitter van de remuneratiecommissie met de CEO en CFO. Individuele leden van de Raad van Commissarissen hebben diverse winkellocaties van Vastned bezocht en gesproken met medewerkers.

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

Belangrijke aandachtsgebieden betreffen hier de organisatie van de Raad en zijn commissies, de informatieverstrekking van de Directie aan de Raad van Commissarissen (waaronder de planning en agendering van vergaderingen en voortgangscntrole met betrekking tot actiepunten), de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, de bewaking van de corporate governance regelgeving en de communicatie met alle overige relevante partijen.

BELANGRIJKE ONDERWERPEN IN 2014

Het verder verhogen van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille, het verder diversifiëren en optimaliseren van de financiering, risicomanagement, de samenstelling van Directie en Raad van Commissarissen en het opstellen van een nieuw remuneratiebeleid waren de belangrijkste onderwerpen op de agenda van de Raad in 2014. De Raad van Commissarissen heeft zich naast haar toezichthoudende taak regelmatig gekwetend van haar adviserende taak door de Directie, gevraagd en ongevraagd, van advies te dienen.

In 2014 heeft de Raad van Commissarissen in de eerste vergaderingen aandacht besteed aan de huidige samenstelling en opvolging van de Directie en de Raad van Commissarissen. 1 november 2014 trad Tom de Witte af als Chief Financial Officer. De Raad van Commissarissen heeft uitgebreid gesproken over de invulling van de ontstane vacature. Per 1 november 2014 is de vacature voor Chief Financial Officer vervuld met de benoeming van Reinier Walta. De Raad van Commissarissen is zeer content met zijn benoeming. Daarnaast is de Raad van Commissarissen Tom de Witte erkentelijk voor zijn bijdrage aan de lopende zaken in 2014 tot het aantreden van de heer Walta.

Gedurende 2014 is de samenstelling van de Raad van Commissarissen en haar commissies niet gewijzigd. Binnen de Raad van Commissarissen werd besloten om Wouter Kolff als voorzitter voor te dragen voor herbenoeming. Het was de keuze van de heer Kolff om de herbenoeming te beperken tot twee jaar. Deze voordracht werd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 25 mei 2014 goedgekeurd. Tevens is eind 2014 het rooster van aftreden en de huidige samenstelling van de Raad van Commissarissen besproken. De heer Verboom heeft eind 2014 aangegeven op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in 2015 na elf jaar af te willen treden. Vervolgens heeft de Raad van Commissarissen een wervingsprofiel vastgesteld en is het wervingstraject gestart. Tevens hebben de Directie (in de nieuwe samenstelling) en de Raad van Commissarissen onder leiding van een externe adviseur een assessment ondergaan, waarin meer inzicht werd verkregen in elkaars drijfveren en persoonlijkheidskenmerken.

Strategie

De Raad van Commissarissen houdt zich voortdurend bezig met de bewaking van de uitvoering van en de advisering over de strategie van Vastned. Eind 2014 hebben de Raad van Commissarissen en de Directie veelomvattende discussies gevoerd over de strategie van Vastned op de langere termijn. Deze strategie is gericht op kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid. De Raad van Commissarissen heeft zich gedurende het jaar mede door optreden van externe sprekers in zijn vergaderingen uitgebreid laten informeren over actuele internationale ontwikkelingen op het vlak van retail en e-commerce en met directie gediscussieerd over de invloed van deze ontwikkelingen op Vastned. Ook zijn SWOT-analyses van objecten en portefeuilles besproken. In het verlengde hiervan is het businessplan 2015-2017 bediscussieerd en goedgekeurd.

De Raad van Commissarissen stelt vast dat de Directie in 2014 goede voortgang heeft geboekt bij het verhogen van het aandeel premium city high street shops, ultimo 2014 bedroeg het aandeel 60% (2013: 46%). Op het vlak van financieringen heeft Vastned haar belangrijkste doelstellingen bereikt: de loan-to value-ratio ligt tussen de 40%-45% en inmiddels bedraagt het aandeel non-bank debt 49,4% (2013: 16,5%). Op het vlak van het stimuleren van een ondernemende bedrijfscultuur en het verhogen van de kwaliteit is eveneens vooruitgang geboekt; diverse posities op het vlak van asset management zijn opnieuw danwel anders ingevuld. Internationaal accountmanagement waarbij lokale kennis en ervaring tussen de landenteams wordt uitgewisseld in onder meer aan- en verkoopprocessen en contacten met huurders heeft een structurele basis gekregen en heeft tot de eerste bevredigende resultaten geleid.

Vastgoedportefeuille

De Raad van Commissarissen heeft zich in 2014 gebogen over een aantal belangrijke (des)investeringen waaronder de afwikkeling van de verkoop van de Spaanse niet-strategische portefeuille, de verkoop van niet-strategisch vastgoed in België voor €35,6 miljoen en in Frankrijk voor € 45 miljoen en de acquisities van de high street shop aan de Veldstraat 23-27 in de binnenstad van Gent en de twee winkels aan de

P.C. Hoofstraat te Amsterdam met huurders Burberry en Mulberry. Behalve zijn goedkeuring heeft de Raad van Commissarissen –waar gepast– ook feedback en input gegeven aan de Directie op het vlak van de vastgoedportefeuille.

Financiering

Het gehele jaar is er bijzondere aandacht geweest voor het verder diversifiëren en optimaliseren van de kredietfaciliteiten binnen Vastned. De drie vergaderingen eind januari en begin maart 2014 stonden in het teken van het bespreken van voorwaarden van en het proces bij de uitgifte van de op 3 april 2014 succesvol geplaatste converteerbare obligatielening van € 110 miljoen. Eind september 2014 werd de goedkeuring gegeven aan een langlopende unsecured lening van € 75 miljoen bij AXA Real Estate Investment Managers SGP. Tot slot werden de condities van de vijfjarige gesyndiceerde kredietfaciliteit van € 300 miljoen bediscussieerd en geaccordeerd. Met deze laatste kredietfaciliteit werden vrijwel alle in 2015 aflopende bilaterale kredietfaciliteiten geherfinancierd.

Risicomanagement

Risicomanagement van de onderneming is een belangrijk onderwerp voor de Raad van Commissarissen, vooral in het huidige financiële klimaat. Regelmatig is in de vergaderingen aandacht besteed aan de belangrijkste, aan de bedrijfsvoering van de onderneming verbonden risico's, waaronder de risico's die gepaard gaan met het waarderingproces, rente- en financieringsrisico's, het op peil houden van huurniveaus, bezettingsgraad en debiteurenrisico's. De opzet en werking van de daaraan gekoppelde interne risicobeheersings- en controlesystemen werden periodiek geëvalueerd en met de Raad van Commissarissen besproken. Uit de analyse van de externe accountant kwam naar voren dat Vastned over een gedegen risicomanagementsysteem beschikt, maar dat de inventarisatie en actualisatie van risico's kan worden verbeterd. In de strategievergadering van november 2014 werd besloten dat de Directie in 2015 een integraal risk & control framework zal opstellen waarin de genomen beheersingsmaatregelen voor alle kernprocessen worden vastgelegd. In dit framework worden niet alleen de feitelijke interne beheersingsmaatregelen zelf beschreven, maar wordt ook richting gegeven aan de structuur waarop deze risico's worden geanalyseerd en beheerd. De Directie en de Raad van Commissarissen zijn van mening dat het implementeren van een dergelijk framework in de organisatie verder bijdraagt aan het 'in-control' zijn.

REGULIERE ONDERWERPEN

In 2014, werden in elke reguliere vergadering de financiële en operationele resultaten van Vastned over het achterliggende kwartaal uitgebreid besproken en vervolgens geaccordeerd. Hierbij werd per land gedetailleerd stilgestaan bij de belangrijkste ontwikkelingen binnen de bestaande vastgoedportefeuille op het vlak van onder meer de vastgoedwaarderingen, verhuringen en aan- en verkopen. Daarnaast werd in elke vergadering het vooruitzicht van de Directie op deze resultaten beoordeeld. Andere reguliere onderwerpen op de agenda betroffen onder meer het persbericht inzake de financiële resultaten, personeelszaken en ontwikkelingen op het vlak van corporate governance.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Het maatschappelijk verantwoord ondernemen was een element dat op kwartaalbasis in het kader van de rapportage over de gang van zaken in de vastgoedportefeuille van de Directie aan de Raad van Commissarissen ter sprake is gekomen.

Jaarcijfers 2013

De vergadering begin maart 2014 was voornamelijk gewijd aan de resultaten over het boekjaar 2013, de jaarrekening 2013, het jaarverslag en de management letter van de externe accountant. De jaarcijfers over 2013 werden besproken in aanwezigheid van Deloitte. In de management letter zijn geen onderwerpen geadresseerd die materieel genoeg zijn om in dit verslag te melden. De doelstellingen voor de Directie voor 2014 werden besproken en vastgesteld evenals de realisatie over 2013 van de gestelde doelen. Ook werd een nieuwe financiële kalender en vergaderagenda vastgesteld. Tot slot is door de Directie gerapporteerd over de activiteiten op het vlak van accountmanagement binnen de organisatie.

Investor relations activiteiten

De Raad van Commissarissen is gedurende het jaar goed geïnformeerd op het vlak van investor relations. Updates werden gegeven tijdens verschillende vergaderingen en de rapporten van de diverse analisten over Vastned werden steeds tijdig aan de Raad van Commissarissen gezonden.

Relatie met de aandeelhouders

Wat betreft de contacten met aandeelhouders is de Raad van Commissarissen van mening dat de aandeelhoudersvergadering daarvoor een belangrijk forum is. Een hoge participatie van aandeelhouders aan deze vergaderingen wordt van groot belang geacht. Daarnaast is de Raad van Commissarissen van mening dat contacten tussen de vennootschap en aandeelhouders buiten aandeelhoudersvergaderingen om, voor zowel de vennootschap als aandeelhouders, van belang zijn. De voorzitter van de Directie fungeert daarbij als de primaire contactpersoon voor aandeelhouders.

Relatie met de externe accountant

Deloitte Accountants BV is de externe accountant van Vastned. De voorzitter van de Raad van Commissarissen en de voorzitter van de auditcommissie overleggen jaarlijks met de lead partner van de externe accountant. De Raad van Commissarissen bespreekt ook jaarlijks het functioneren van de externe accountant. De externe accountant is daarbij niet aanwezig. De Raad van Commissarissen en de auditcommissie zijn van oordeel dat de samenwerking met Deloitte goed en transparant is. Deloitte voegt waarde toe aan de verbetering van de financiële verslagleggingsprocessen en daagt de Directie op constructieve en positieve wijze uit. De Raad van Commissarissen concludeerde in overleg met de externe accountant dat het controleniveau van de financiële verslagleggingsrisico's en de interne controle binnen Vastned toereikend zijn.

De Raad en Directie hechten sterk aan heldere communicatie en transparantie over de (financiële) performance, strategie en activiteiten in de verantwoording aan aandeelhouders en andere stakeholders. In de aanloop naar de controle van de jaarcijfers 2013 is samen met de externe accountant besloten om een veel uitgebreidere controleverklaring uit te brengen dan voorheen het geval was, met onder meer aandacht voor de reikwijdte van de opdracht, materialiteit en gesignaleerde risico's. Het doet de Raad van Commissarissen deugd dat deze controleverklaring door corporate governance specialist Eumedion is uitgeroepen tot de beste controleverklaring over 2013 onder de Nederlandse beursgenoteerde bedrijven. Ook is de Raad content met de bekroning van het jaarverslag over 2013 met de EPRA Gold Medal Award. Deze "award" wordt uitgereikt aan de ondernemingen die het best invulling hebben gegeven aan de Best Practice Recommendations van EPRA die ten doel hebben de transparantie en consistentie van de financiële rapportage te verhogen.

Evaluatie Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen laat jaarlijks een uitgebreide evaluatie van het eigen functioneren verrichten. Eind november 2014 heeft de Raad van Commissarissen in een besloten vergadering het eigen functioneren en dat van de individuele leden beoordeeld over 2014. Hiertoe hebben alle leden van de Raad een uitgebreide vragenlijst ingevuld waarbij enerzijds aandacht is besteed aan institutionele en procedurele aspecten zoals de samenstelling en het profiel van de Raad van Commissarissen, het proces van besluitvorming, de kwaliteit van het toezichtproces en de informatieverstrekking en communicatie aan de Raad van Commissarissen. Anderzijds is aandacht besteed aan relationele aspecten waaronder het functioneren als team en individueel, de relatie met de Directie en het functioneren van de voorzitter van de Raad. Tevens is de Directie en de General Counsel om feedback gevraagd. De individuele antwoorden op deze vragenlijsten zijn anoniem aan de General Counsel gezonden en deze heeft alle antwoorden samengevat in een algemeen rapport. De voorzitter van de Raad van Commissarissen voert in dat kader ook individuele gesprekken met de leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Directie. Het rapport en de individuele gesprekken vormden de basis voor de evaluatie over het eigen functioneren van de Raad van Commissarissen.

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

Een groot deel van de in 2013 aangedragen suggesties voor verbetering, onder andere om meer tijd voor discussie beschikbaar te stellen is in 2014 opgevolgd. Suggesties voor verdere verbetering uit de evaluatie in 2014 zijn onder meer om nadrukkelijker aandacht te besteden aan evaluatie van in het verleden genomen besluiten, om vaker te vergaderen buiten afwezigheid van de leden van de Directie en om contacten met de managementlaag onder de Directie verder uit te breiden.

Permanente educatie

Leden van de Raad van Commissarissen kunnen educatie volgen op het terrein van alle onderwerpen die van belang zijn voor het uitoefenen van het toezicht. In het kader van permanente educatie hebben diverse leden van de Raad van Commissarissen deelgenomen aan cursusmodules op onder andere het gebied van corporate governance. Tevens wordt de Raad van Commissarissen op dagelijkse basis door Vastned geïnformeerd over (inter)nationale vastgoedontwikkelingen en frequent over ontwikkelingen op het vlak van corporate governance. Ook werd het introductie, trainings- en opleidingsprogramma besproken en zijn enkele suggesties tot verbetering en intensivering gedaan voor 2015.

VERSLAG VAN DE COMMISSIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen is in 2014 evenals voorgaande jaren ondersteund door drie commissies die de aan hen gedelegeerde onderwerpen voorbereiden ten behoeve van de besluitvorming in de plenaire Raad van Commissarissen: de auditcommissie, de remuneratiecommissie en de selectie en benoemingscommissie. De leden van de commissies zijn allen lid van de Raad van Commissarissen. Elke commissie rapporteert via haar voorzitter de bevindingen in de voltallige Raad van Commissarissen. De commissies doen tevens schriftelijk verslag van de door hen belegde vergaderingen.

VERSLAG VAN DE AUDITCOMMISSIE

Taken

De auditcommissie is belast met het toezicht op de Directie op met name financiële vraagstukken en het adviseren van de Raad van Commissarissen dienaangaande. De commissie houdt onder meer toezicht op het financiële verslaggevingsproces, de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, het risicomanagementsysteem van de vennootschap, de naleving van wet- en regelgeving en werking van gedragscodes. De auditcommissie brengt viermaal in het jaar een verslag van haar beraadslagingen en bevindingen uit. Ten minste één maal per jaar brengt zij verslag uit over de ontwikkelingen in de relatie met de externe accountant. Eenmaal in de vier jaar wordt een grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant gemaakt.

Samenstelling

De auditcommissie bestaat uit twee leden, de heren Verboom (voorzitter) en Hunfeld. Gedurende het verslagjaar is de samenstelling van de auditcommissie niet gewijzigd. De heer Verboom kan worden aangemerkt als financieel expert in de zin van de Code.

Samenvatting van activiteiten

De auditcommissie vergaderde vier maal in 2014 waarbij één lid één vergadering heeft gemist. Vooraf is input gegeven aan het wel aanwezige auditcommissielid. Bij deze vergadering waren tevens de twee overige leden van de Raad van Commissarissen aanwezig. Tijdens deze vergaderingen was altijd de Directie aanwezig. Van alle vergaderingen werden notulen opgesteld en deze notulen zijn gedeeld met de gehele Raad van Commissarissen. De vergaderingen werden voor het relevante deel bijgewoond door de externe accountant Deloitte. Met de externe accountant is in het verslagjaar eveneens eenmaal overleg gevoerd met de auditcommissie buiten aanwezigheid van de Directie.

In de diverse vergaderingen zijn onder meer de volgende reguliere onderwerpen uitgebreid aan de orde gekomen: de jaarrekening 2013, de (tussentijdse) financiële verslaglegging over het boekjaar 2014, diverse ontwikkelingen binnen IFRS, verhuurrisico's, risico's op het vlak van kostenbeheersing, de financiering en liquiditeitspositie van de onderneming, pensioenen, verzekeringszaken, calamiteiten en aansprakelijkheidsrisico's, de fiscale en juridische positie van de onderneming, de interne controle en administratieve organisatie, publicitaire risico's, aandeelhoudersklachten, integriteit, compliance, IT-risico's, de omvang en goedkeuring van onkosten van de Directie en het voldoen aan de overige relevante wet- en regelgeving.

Over verslagjaar 2014 zijn enkele onderwerpen uitgebreider aan de orde gekomen. Zo is in de vergadering van augustus uitgebreid stilgestaan bij IT-risico's en zijn de uitkomsten van een externe IT-audit besproken. Deze audit heeft tot enkele aandachtspunten geleid die inmiddels zijn opgevolgd. De pensioenpositie van Vastned is in het licht van het heronderhandelen over een nieuw contract met een pensioenuitvoerder en de impact van de aanstaande wetgeving inzake de fiscale versoering van pensioenen uitgebreid besproken in diverse vergaderingen.

Interne controle

Jaarlijks evalueert de auditcommissie de behoefte aan een interne audit functie. Binnen Vastned is geen aparte interne afdeling. Gezien de beperkte schaalgrootte en complexiteit van de dagelijkse bedrijfsvoering en de korte interne managementlijnen wordt de afwezigheid van een aparte interne afdeling vanuit risicomanagement acceptabel geacht. Wel wordt de werking van interne procedures in de landen periodiek getest door middel van steekproefsgewijze controles vanuit het hoofdkantoor. Met ingang van 2014 worden deze werkzaamheden uitbesteedt aan een externe partij.

De Directie heeft in overleg met de auditcommissie aan Ernst & Young (EY) opdracht gegeven in 2014 om een audit uit te voeren in Turkije en Frankrijk inzake onder meer de effectiviteit van de procedures en risico's bij de gepleegde investerings- en onderhoudskosten. Voor zover van belang om in dit verslag te melden, blijkt uit de rapportage van EY dat de procedures adequaat zijn. Deze procedures kunnen op onderdelen wel meer worden gestandaardiseerd en worden uitgebreid. Ook kan besluitvorming meer centraal worden vastgelegd. De Directie en Raad van Commissarissen onderschrijven de aanbevelingen van EY en deze zullen door de Directie actief worden opgevolgd.

De auditcommissie heeft begin mei 2014 het auditplan 2014 met accountant Deloitte besproken. Tevens is het functioneren van de externe accountant geëvalueerd en geconcludeerd dat deze adequaat is. In augustus 2014 heeft de auditcommissie in het bijzijn van de externe accountant Deloitte, de management letter over de halfjaarcijfers 2014 besproken. Hierbij heeft geen uitgebreide review van de cijfers plaatsgevonden maar met name een controle van de gehanteerde procedures. In de management letter zijn geen onderwerpen geadresseerd die van belang zijn om in dit verslag te melden.

Eind oktober 2014 zijn de negenmaandscijfers besproken. De opvolging van de door de accountant in het kader van de controle van de jaarrekening 2013 uitgebrachte rapportage is besproken. Deloitte heeft geconcludeerd dat alle in voorgaand jaar geadresseerde opvolgingspunten waren opgevolgd. Bij de bespreking van deze rapportage met de externe accountant zijn er geen onderwerpen besproken die van belang zijn om in dit bericht te vermelden. Tijdens deze vergadering is in de auditcommissie specifiek de actuele financieringspositie besproken en zijn de uitgangspunten van de op 12 november 2014 gecommuniceerde gesyndiceerde herfinanciering van € 300 miljoen beoordeeld. Tot slot is er gerapporteerd over de AIFM-richtlijn.

VERSLAG VAN DE REMUNERATIECOMMISSIE

Taken

Tot de vaste taken van de remuneratiecommissie behoren de beoordeling van de realisatie van de prestatiedoelstellingen van de Directie en het opstellen van doelstellingen voor de korte en lange termijn variabele beloning. De remuneratiecommissie volgt, mede met behulp van externe adviseurs de trends en ontwikkelingen ten aanzien van het bezoldigingsbeleid. Daarnaast toetst de commissie op regelmatige basis of het huidige bezoldigingsbeleid nog overeenstemt met het actuele marktbeeld, de vigerende corporate governance bepalingen plus de aanbevelingen zoals van partijen zoals Eumedion en APG. De remuneratiecommissie maakt het remuneratierapport op ter advisering van de Raad van Commissarissen. Het remuneratierapport van de Raad van Commissarissen is terug te vinden in het jaarverslag op pagina 206 en separaat beschikbaar als onderdeel van de vergaderstukken voor de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Samenstelling

De remuneratiecommissie bestaat uit de leden mevrouw Bax (voorzitster) en de heer Verboom. Gedurende het verslagjaar is de samenstelling van de remuneratiecommissie niet gewijzigd.

Samenvatting van activiteiten

De commissie vergaderde vier maal in 2014 waarbij geen van de leden een vergadering heeft gemist. Van de vergaderingen werden telkens notulen opgesteld en deze notulen zijn gedeeld met de gehele Raad van Commissarissen. De remuneratiecommissie heeft begin 2014 prestatiecriteria geformuleerd voor het vaststellen van de korte termijn bonus van de Directie over 2014. Op basis van de analyse van het huidige beleid, ook in de context van de huidige zienswijzen inzake remuneratie zoals hierboven geschetst, heeft de commissie begin 2014 besloten tot het ontwikkelen van een concept nieuw remuneratiebeleid, dat op 24 april 2015 zal worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De vergaderingen in 2014 hadden dan ook met name dit voorziene nieuwe beleid als onderwerp. In dat kader heeft de commissie ook buiten de vergaderingen om regelmatig overleg gevoerd zowel onderling als met de leden van de Directie en haar adviseur de Hay Group.

VERSLAG VAN DE SELECTIE- EN BENOEMINGSCOMMISSIE

Taken

De selectie- en benoemingscommissie heeft onder andere tot taak het opstellen van selectie- en benoemingscriteria, het periodiek beoordelen van de commissarissen en Directieleden, toezicht houden op de Directie terzake van benoeming van hoger management en het nemen van concrete besluiten met betrekking tot selectie en benoeming. De werkzaamheden van de selectie- en benoemingscommissie liggen op het terrein van de voorbereiding van de besluitvorming van de werving en selectie, de benoeming en beoordeling van de commissarissen en bestuurders. Tevens beoordeelt zij periodiek de omvang en samenstelling van de Raad van Commissarissen en de Directie.

Samenstelling

De selectie en benoemingscommissie bestaat uit alle leden van de Raad van Commissarissen, de heer Kolff is voorzitter.

Samenvatting van activiteiten

De commissie vergaderde drie maal in 2014 waarbij geen van de leden een vergadering heeft gemist. Tijdens deze vergadering was de Directie niet aanwezig. Het belangrijkste onderwerp betrof de werving en selectie en vervolgens voordracht van een nieuwe Chief Financial Officer. Vervolgens is einde jaar de samenstelling en het rooster van aftreden van de Raad van Commissarissen besproken en is de selectie en werving van twee nieuwe leden van de Raad van Commissarissen gestart. Tevens heeft de commissie buiten de vergaderingen om regelmatig overleg gevoerd.

Samenvatting remuneratierapport

Het remuneratierapport inzake de Directie en de Raad van Commissarissen is opgenomen op de website van de Vennootschap en op pagina 199 van dit jaarverslag.

SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen bestaat uit de volgende vier leden:

Drs. Wouter J. Kolff (1945, man), voorzitter
Dr. Pieter M. Verboom (1950, man), vicevoorzitter
Jeroen B.J.M. Hunfeld (1950, man)
Mr. Marieke Bax MBA (1961, vrouw)

Voor een overzicht van de biografieën van de leden van de Raad van Commissarissen wordt verwezen naar pagina 26 en 27 van dit jaarverslag.

Voor een uitgebreider overzicht van de biografieën van de leden van de Raad van Commissarissen wordt verwezen naar de website van Vastned. Alle (neven)functies zijn getoetst aan de eisen van de Wet Bestuur en Toezicht.

Het rooster van aftreden ziet er voor de komende jaren als volgt uit:

	Jaar eerste benoeming	Einde van vier jaars termijn(en)	Jaar van herbenoeming(en)	Uiterste jaar van aftreden
Wouter J. Kolff	2006	2010, 2014	2010, 2014	2018 *
Pieter M. Verboom	2004	2008, 2012	2008, 2012	2016 **
Jeroen B.J.M. Hunfeld	2007	2011	2011	2019
Marieke Bax	2012	2016		2024

De statuten voorzien in een beperking van de zittingsduur tot driemaal vier jaar.

- * De heer Wouter Kolff is op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 mei 2014 herbenoemd voor een periode van twee jaar. De uiterste datum van aftreden van de heer Kolff volgens het reglement van de Raad van Commissarissen is 2018 maar gezien voorgaande zal hij in 2016 aftreden.
- ** De heer Pieter Verboom zal op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 24 april 2015 aftreden als lid van de Raad van Commissarissen. Mevrouw Charlotte Insinger en de heer Marc Van Gelder worden op deze Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor een periode van vier jaar voorgedragen. Teneinde een goede overgang te bewerkstelligen zal de Raad van Commissarissen voor één jaar uit vijf personen bestaan. Na goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal de Raad van Commissarissen bestaan uit Wouter Kolff (voorzitter), Jeroen Hunfeld, Marieke Bax, Charlotte Insinger en Marc van Gelder

PROFIELSCHETS VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen ultimo 2014 bestaat uit vier leden. Van deze vier leden is één lid vrouw (25%). Alle leden hebben de Nederlandse nationaliteit. De gemiddelde leeftijd bedraagt 62,5 jaar met een bandbreedte van 54 tot 69 jaar. Alle leden zijn universitair opgeleid of een equivalent daarvan. De expertise van de leden is altijd zo samengesteld dat de leden een goede en gevarieerde mix vormen van kennis, ervaring en inzicht met betrekking tot de markten waarin Vastned actief is. De profielschets van de Raad van Commissarissen waarborgt dat de Raad van Commissarissen naar behoren is samengesteld en is te raadplegen op de website van Vastned.

De Raad van Commissarissen is van mening dat een gemengde samenstelling van de Raad, onder meer met betrekking tot nationaliteit, geslacht, leeftijd, deskundigheid, ervaring en achtergrond, een belangrijke randvoorwaarde is voor het goed functioneren van een onafhankelijke Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen concludeert dat de Raad van Commissarissen van Commissarissen in de huidige samenstelling beschikt over een goede mix op het vlak van onder meer leeftijd, deskundigheid, ervaring en achtergrond. Vastned streeft er naar dat ten minste 30% van de Raad van Commissarissen bestaat uit vrouwen en ten minste 30% uit mannen. Ultimo 2014 is Raad van Commissarissen nog niet op de hiervoor genoemde evenwichtige wijze ingevuld. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, te houden op 24 april 2015, worden mevrouw Charlotte Insinger en de heer Marc van Gelder voorgedragen voor benoeming als commissaris en zal de heer Pieter Verboom aftreden. Indien de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de voordrachten goedkeurt voldoet Vastned aan voorgaande evenwichtige verdeling binnen de Raad van Commissarissen.

JAARREKENING 2014 EN DIVIDEND

JAARREKENING

Wij hebben het genoegen u hierbij het jaarverslag van Vastned Retail NV aan te bieden over het boekjaar 2014, zoals opgesteld door de Directie. De jaarrekening is door Deloitte Accountants BV gecontroleerd en is voorzien van een goedkeurende verklaring. In overeenstemming met het voorstel van de Directie en de aanbeveling van de auditcommissie adviseert de Raad van Commissarissen om:

- 1) de jaarrekening 2014 vast te stellen conform artikel 27 van de statuten;
- 2) de leden van de Directie decharge te verlenen voor hun bestuur over het jaar 2014;
- 3) de leden van de Raad van Commissarissen decharge te verlenen voor hun toezicht op het bestuur over het jaar 2014.

De leden van de Raad van Commissarissen hebben de jaarrekening ondertekend op basis van de statutaire verplichtingen onder artikel 2:101, sub 2 Burgerlijk Wetboek.

DIVIDENDBELEID

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 19 april 2013 ingestemd met een nieuw dividendbeleid, waarbij ten minste 75% van het direct beleggingsresultaat per aandeel als dividend wordt uitgekeerd. In beginsel wordt geen stockdividend uitgekeerd. Na afloop van het eerste halfjaar wordt een interim-dividend ter hoogte van 60% van het direct beleggingsresultaat per aandeel uitgekeerd.

DIVIDENDVOORSTEL

Wij kunnen ons verenigen met het voorstel van de Directie om over boekjaar 2014 een dividend aan de aandeelhouders uit te keren van € 2,00 per aandeel in de vorm van contanten. Rekening houdend met het op 29 augustus 2014 uitgekeerde interim-dividend van € 0,73 zal het slotdividend worden vastgesteld op € 1,27 per aandeel. Het slotdividend zal op 15 mei 2015 betaalbaar worden gesteld. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 24 april 2015 zal Vastned bovenstaand voorstel aan de aandeelhouders ter goedkeuring voorleggen.

WOORD VAN DANK

De Raad van Commissarissen wil de aandeelhouders en andere stakeholders bedanken voor hun vertrouwen in Vastned. Graag willen wij deze gelegenheid gebruiken om de Directie en alle medewerkers van Vastned te bedanken voor hun inzet gedurende het afgelopen verslagjaar. De heer Tom de Witte danken wij voor zijn inzet en betekenis voor Vastned in de rol van Chief Financial Officer gedurende de afgelopen bijna twaalf jaar. De heer Pieter Verboom zal tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 april 2014 aftreden na een elf jaar lange betrokkenheid als commissaris bij Vastned. We bedanken hem voor de waardevolle bijdrage die hij in deze periode heeft geleverd.

Rotterdam, 12 maart 2015

Raad van Commissarissen Vastned Retail NV

Wouter J. Kolff, voorzitter;
Pieter M. Verboom, vicevoorzitter; voorzitter auditcommissie
Marieke Bax; voorzitter remuneratiecommissie
Jeroen B.J.M. Hunfeld, lid

120

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

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

De EPRA BPR Checklist is te vinden op de website van Vastned: www.vastned.com

EPRA PRESTATIE-INDICATOREN

EPRA prestatie-indicator ¹⁾	Pagina	Tabel	(x € 1.000)		per aandeel (x € 1)	
			2014	2013	2014	2013
EPRA Earnings	122	1	46.461	54.195	2,44	2,85
EPRA NAV	123	2	812.447	829.647	42,68	43,58
EPRA NNNAV	123	3	769.455	783.756	40,42	41,17
EPRA Net Initial Yield (NIY) ²⁾	124	4 (i)	5,2%	5,2%		
EPRA 'topped-up' NIY ²⁾	124	4 (ii)	5,3%	5,6%		
EPRA Vacancy Rate ²⁾	126	5	2,3%	3,5%		
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	127	6 (i)	20,3%	20,3%		
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	127	6 (ii)	19,2%	17,0%		

¹⁾ De EPRA prestatie-indicatoren zijn berekend op basis van de definities zoals gepubliceerd door de EPRA en opgenomen in de begrippenlijst op pagina 224.

²⁾ In de berekening van de prestatie-indicatoren voor 2013 zijn de begin 2014 verkochte Spaanse winkelcentra buiten beschouwing gelaten.

1 EPRA EARNINGS

	2014	2013
<i>Resultaat volgens geconsolideerde IFRS Winst-en-verliesrekening</i>	31.706	(91.176)
Waardemutaties vastgoed	797	121.575
Nettoverkoopresultaat vastgoed	2.606	9.468
Financiële kosten	595	-
Waardemutaties financiële derivaten	5.118	12.356
Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen	3.318	(3.956)
Toekomend aan minderheidsbelangen	2.321	5.928
<i>EPRA Earnings</i>	46.461	54.195
<i>EPRA Earnings per share (EPS) (x € 1)</i>	2,44	2,85

2 EN 3 EPRA NAV EN EPRA NNNAV

	31-12-2014		31-12-2013	
	per aandeel (x € 1)		per aandeel (x € 1)	
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	782.213	41,09	784.917	41,23
Aanpassing voor effect converteerbare obligatielening	-	-	-	-
Verwaterd eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	782.213	41,09	784.917	41,23
Marktwaaarde van financiële derivaten	9.762	0,51	29.068	1,53
Latente belastingen	20.472	1,08	15.662	0,82
EPRA NAV	812.447	42,68	829.647	43,58
Marktwaaarde van financiële derivaten	(9.762)	(0,51)	(29.068)	(1,53)
Marktwaaarde van de rentedragende leningen o/g ¹⁾	(22.994)	(1,21)	(9.556)	(0,50)
Latente belastingen	(10.236)	(0,54)	(7.267)	(0,38)
EPRA NNNAV	769.455	40,42	783.756	41,17

¹⁾ De berekening van de marktwaarde is gebaseerd op de swap yield curve ultimo 2014 en de ultimo 2014 geldende credit spreads.

4 EPRA NET INITIAL YIELD EN EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD PER 31 DECEMBER

	Nederland		Frankrijk	
	2014	2013	2014	2013
Vastgoed	649.666	623.303	331.617	359.406
exclusief:				
Vastgoed in renovatie	-	-	(2.254)	-
Vastgoed in pijplijn	(1.235)	(1.890)	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoed in exploitatie	648.431	621.413	329.363	359.406
toevoeging:				
Geschatte transactiekosten	48.807	46.773	23.481	23.756
Investeringswaarde vastgoed in exploitatie (B)	697.238	668.186	352.844	383.162
Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	43.435	42.084	16.880	20.604
Niet terugvorderbare exploitatiekosten	(5.499)	(5.253)	(957)	(1.029)
Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (A)	37.936	36.831	15.923	19.575
Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives	907	889	365	199
Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten (C)	38.843	37.720	16.288	19.774
(i) EPRA Net Initial Yield (A/B)	5,4%	5,5%	4,5%	5,1%
(ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)	5,6%	5,6%	4,6%	5,2%

	Premium city high street shops		High street shops	
	2014	2013	2014	2013
Vastgoed	916.312	787.889	329.196	387.343
exclusief:				
Vastgoed in renovatie	(2.254)	-	-	-
Vastgoed in pijplijn	-	-	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoed in exploitatie	914.058	787.889	329.196	387.343
toevoeging:				
Geschatte transactiekosten	49.902	41.401	21.386	24.757
Investeringswaarde vastgoed in exploitatie (B)	963.960	829.290	350.582	412.100
Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	46.017	38.428	23.534	26.432
Niet terugvorderbare exploitatiekosten	(3.333)	(2.779)	(2.967)	(2.519)
Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (A)	42.684	35.649	20.567	23.913
Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives	1.009	5.301	420	187
Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten (C)	43.693	40.950	20.987	24.100
(i) EPRA Net Initial Yield (A/B)	4,4%	4,3%	5,9%	5,8%
(ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)	4,5%	4,9%	6,0%	5,8%

België		Spanje/Portugal		Turkije		Totaal	
2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
356.536	361.678	68.654	221.376	132.310	128.632	1.538.783	1.694.395
-	-	-	-	-	-	(2.254)	-
-	-	-	-	-	-	(1.235)	(1.890)
-	-	-	(157.943)	-	-	-	(157.943)
356.536	361.678	68.654	63.433	132.310	128.632	1.535.294	1.534.562
9.142	9.042	2.425	2.293	3.309	3.218	87.164	85.082
365.678	370.720	71.079	65.726	135.619	131.850	1.622.458	1.619.644
19.862	21.516	4.300	4.300	8.194	4.126	92.671	92.630
(1.910)	(1.843)	(252)	(120)	(202)	(88)	(8.820)	(8.333)
17.952	19.673	4.048	4.180	7.992	4.038	83.851	84.297
569	610	-	-	-	3.960	1.841	5.658
18.521	20.283	4.048	4.180	7.992	7.998	85.692	89.955
4,9%	5,3%	5,7%	6,4%	5,9%	3,1%	5,2%	5,2%
5,1%	5,5%	5,7%	6,4%	5,9%	6,1%	5,3%	5,6%

Non-high street shops		Totaal	
2014	2013	2014	2013
293.275	519.163	1.538.783	1.694.395
-	-	(2.254)	-
(1.235)	(1.890)	(1.235)	(1.890)
-	(157.943)	-	(157.943)
292.040	359.330	1.535.294	1.534.562
15.876	18.924	87.164	85.082
307.916	378.254	1.622.458	1.619.644
23.120	27.770	92.671	92.630
(2.520)	(3.035)	(8.820)	(8.333)
20.600	24.735	83.851	84.297
412	170	1.841	5.658
21.012	24.905	85.692	89.955
6,7%	6,5%	5,2%	5,2%
6,8%	6,6%	5,3%	5,6%

5 EPRA VACANCY RATE

31-12-2014

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

31-12-2013

	Brutohuur- opbrengsten	Nettohuur- opbrengsten	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Geannualiseerde brutohuur- opbrengsten	Geschatte huurwaarde (ERV) van de leegstand	Geschatte huurwaarde (ERV)	EPRA Vacancy Rate
Nederland	46.429	40.524	203.617	42.084	1.446	43.826	3,3%
Frankrijk	23.440	20.400	57.542	20.604	1.066	22.171	4,8%
België	21.744	19.833	146.851	21.516	1.058	22.470	4,7%
Spanje/Portugal	27.129	21.787	10.822	4.300	-	3.814	-
Turkije	4.496	4.204	13.075	4.126	-	8.353	-
<i>Totaal vastgoed in exploitatie</i>	123.238	106.748	431.907	92.630	3.570	100.634	3,5%
Premium city high street shops	36.033	32.223	86.708	38.428	466	46.090	1,0%
High street shops	27.154	24.186	117.343	26.432	1.509	26.550	5,7%
Non-high street shops	60.051	50.339	227.856	27.770	1.595	27.994	5,7%
<i>Totaal vastgoed in exploitatie</i>	123.238	106.748	431.907	92.630	3.570	100.634	3,5%

6 EPRA COST RATIOS

	2014	2013
Algemene kosten	8.897	8.955
Betaalde erfpachtcanons	113	584
Exploitatiekosten	9.685	12.663
Niet doorberekende servicekosten	932	3.243
af:		
Betaalde erfpachtcanons	(113)	(584)
EPRA kosten (inclusief leegstandskosten) (A)	19.514	24.861
Leegstandskosten	(1.018)	(3.977)
EPRA kosten (exclusief leegstandskosten) (B)	18.496	20.884
Brutohuuropbrengsten verminderd met betaalde erfpachtcanons (C)	96.284	122.654
(i) EPRA Cost Ratio (inclusief leegstandskosten) (A/C)	20,3%	20,3%
(ii) EPRA Cost Ratio (exclusief leegstandskosten) (B/C)	19,2%	17,0%

In 2014 is een bedrag van € 0,1 miljoen (2013: minder dan € 0,1 miljoen) aan exploitatiekosten gekapitaliseerd. Vastned kapitaliseert de direct aan vastgoed in renovatie en in pijplijn toe te rekenen exploitatiekosten gedurende de periode dat het vastgoed in renovatie en in pijplijn niet voor verhuur beschikbaar is. Algemene kosten (overhead) worden niet gekapitaliseerd.

DIRECT EN INDIRECT RESULTAAT

DIRECT RESULTAAT

(x € 1.000,-)

	2014	2013
Brutohuuropbrengsten	96.397	123.238
Betaalde erfpachtcanons	(113)	(584)
Niet doorberekende servicekosten	(932)	(3.243)
Exploitatiekosten	(9.685)	(12.663)
<i>Nettohuuropbrengsten</i>	<i>85.667</i>	<i>106.748</i>
Financiële opbrengsten	2.908	956
Financiële kosten	(27.006)	(35.347)
<i>Nettofinancieringskosten</i>	<i>(24.098)</i>	<i>(34.391)</i>
Algemene kosten	(8.897)	(8.955)
<i>Direct resultaat voor belastingen</i>	<i>52.672</i>	<i>63.402</i>
Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst	(1.449)	(2.407)
<i>Direct resultaat na belastingen</i>	<i>51.223</i>	<i>60.995</i>
Direct resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	(4.762)	(6.800)
<i>Direct resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>	46.461	54.195

INDIRECT RESULTAAT

(x € 1.000,-)

	2014	2013
Waardemutaties vastgoed in exploitatie	(628)	(119.567)
Waardemutaties vastgoed in renovatie	410	-
Waardemutaties vastgoed in pijplijn	(579)	49
Waardemutaties activa aangehouden voor verkoop	-	(2.057)
<i>Totaal waardemutaties vastgoed</i>	<i>(797)</i>	<i>(121.575)</i>
Nettoverkoopresultaat vastgoed	(2.606)	(9.468)
Financiële kosten	(595)	-
Waardemutaties financiële derivaten	(1.186)	1.385
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	(3.932)	(13.741)
<i>Indirect resultaat voor belastingen</i>	<i>(9.116)</i>	<i>(143.399)</i>
Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen	(3.318)	186
Overboeking belastingen op niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	-	3.770
<i>Indirect resultaat na belastingen</i>	<i>(12.434)</i>	<i>(139.443)</i>
Indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	(2.321)	(5.928)
<i>Indirect resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>	<i>(14.755)</i>	<i>(145.371)</i>
Direct resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	46.461	54.195
Indirect resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(14.755)	(145.371)
<i>Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>	<i>31.706</i>	<i>(91.176)</i>

PER AANDEEL (x € 1)

Direct resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	2,44	2,85
Indirect resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(0,77)	(7,64)
	1,67	(4,79)

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

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

JAAARREKENING

2014

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(x € 1.000,-)

NETTO-OPBRENGSTEN UIT VASTGOED

	Toelichting	2014	2013
Brutohuuropbrengsten	4, 27	96.397	123.238
Betaalde erfpachtcanons	4	(113)	(584)
Niet doorberekende servicekosten	4	(932)	(3.243)
Exploitatiekosten	4	(9.685)	(12.663)
<i>Nettohuuropbrengsten</i>		85.667	106.748
Waardemutaties vastgoed in exploitatie	5	(628)	(119.567)
Waardemutaties vastgoed in renovatie	5	410	-
Waardemutaties vastgoed in pijplijn	5	(579)	49
Waardemutaties activa aangehouden voor verkoop	5	-	(2.057)
<i>Totaal waardemutaties vastgoed</i>		(797)	(121.575)
Nettoverkoopresultaat vastgoed	6	(2.606)	(9.468)
<i>Totaal netto-opbrengsten uit vastgoed</i>		82.264	(24.295)

Lasten

Financiële opbrengsten	7	2.908	956
Financiële kosten	7	(27.601)	(35.347)
Waardemutaties financiële derivaten	7	(1.186)	1.385
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	7	(3.932)	(13.741)
<i>Nettofinancieringskosten</i>		(29.811)	(46.747)
Algemene kosten	8	(8.897)	(8.955)
<i>Totaal lasten</i>		(38.708)	(55.702)
<i>Resultaat voor belastingen</i>		43.556	(79.997)
Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst	9	(462)	(365)
Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen	9, 14	(4.305)	(1.856)
Overboeking belastingen op niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	9	-	3.770
<i>Totaal belastingen naar de winst</i>		(4.767)	1.549
<i>Resultaat na belastingen</i>		38.789	(78.448)
Resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	30	(7.083)	(12.728)
<i>Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>		31.706	(91.176)

PER AANDEEL (x € 1)

Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	1,67	(4,79)
Verwaterd resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	1,64	(4,79)

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HETTOTAALRESULTAAT

(x € 1.000,-)

	Toelichting	2014	2013
<i>Resultaat</i>		38.789	(78.448)
Posten die niet worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening			
Herberekening toegezegd-pensioenverplichting	20	(2.639)	376
Posten die zijn of kunnen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening			
Waardemutaties financiële derivaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen		5.659	22.525
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening		3.932	13.741
Omrekeningsverschillen netto-investeringen		(418)	(1.406)
Belastingen over posten die zijn of kunnen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening		-	(7.154)
Overig totaalresultaat na belasting		6.534	28.082
<i>Totaalresultaat</i>		45.323	(50.366)
Toekomend aan:			
Aandeelhouders Vastned Retail		38.138	(63.611)
Minderheidsbelangen		7.185	13.245
		45.323	(50.366)
PER AANDEEL (x € 1)			
Totaalresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail		2,01	(3,34)

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER

(x € 1.000,-)

	Toelichting	2014	2013
ACTIVA			
Vastgoed in exploitatie	13	1.532.199	1.531.860
Vastgoed in renovatie	13	2.254	-
Overlopende activa in verband met huurincentives	13	3.095	2.702
		1.537.548	1.534.562
Vastgoed in pijplijn	13	1.235	1.890
<i>Totaal vastgoed</i>		1.538.783	1.536.452
Materiële vaste activa		1.086	1.465
Financiële derivaten	25	722	1.417
<i>Totaal vaste activa</i>		1.540.591	1.539.334
Activa aangehouden voor verkoop	15	-	157.943
Debiteuren en overige vorderingen	16,18	9.567	7.844
Belastingen naar de winst		3.723	679
Liquide middelen	17	12.712	5.133
<i>Totaal vlottende activa</i>		26.002	171.599
<i>Totaal activa</i>		1.566.593	1.710.933

134

PASSIVA

	Toelichting	2014	2013
Gestort en opgevraagd kapitaal	19	95.183	95.183
Agioreserve		472.640	468.555
Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten		(5.691)	(15.180)
Reserve omrekeningsverschillen		(5.728)	(3.870)
Overige reserves		194.103	331.405
Resultaat toekomstend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	31.706	(91.176)
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail		782.213	784.917
Eigen vermogen minderheidsbelangen	30	83.786	81.245
<i>Totaal eigen vermogen</i>		865.999	866.162
Latente belastingverplichtingen	14	19.860	15.044
Voorzieningen uit hoofde van personeelsbeloningen	20	6.561	4.061
Langlopende rentedragende leningen o/g	21	599.388	536.540
Financiële derivaten	25	11.222	15.874
Langlopende belastingschulden	22	1.128	2.256
Waarborgsommen en overige langlopende schulden		3.684	7.158
<i>Totaal langlopende schulden</i>		641.843	580.933
Schulden aan kredietinstellingen	23	2.304	20.722
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g	21	15.267	198.398
Financiële derivaten	25	832	15.856
Belastingen naar de winst		8.818	1.708
Overige schulden en overlopende passiva	24	31.530	27.154
<i>Totaal kortlopende schulden</i>		58.751	263.838
<i>Totaal passiva</i>		1.566.593	1.710.933

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE MUTATIES IN HET EIGEN VERMOGEN

(x € 1.000,-)

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Agio- reserve	Afdekkings- reserve uit hoofde van financiële derivaten	Reserve omrekenings- verschillen
Stand per 31 december 2012	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)
Aanpassing in verband met stelselwijziging	-	-	-	-
Stand per 1 januari 2013	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)
Resultaat	-	-	-	-
Herberekening toegezegd-pensioenverplichtingen	-	-	-	-
Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen	-	-	18.624	-
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening	-	-	9.971	-
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(1.406)
Herrubricering	-	-	972	-
<i>Totaalresultaat</i>	-	-	29.567	(1.406)
Verkoop aandelen in dochtermaatschappijen	-	-	-	-
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-
Interim-dividend 2013 in contanten	-	-	-	-
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-
<i>Stand per 31 december 2013</i>	95.183	468.555	(15.180)	(3.870)
Resultaat	-	-	-	-
Herberekening toegezegd-pensioenverplichting	-	-	-	-
Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen	-	-	5.557	-
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening	-	-	3.932	-
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(418)
Herrubricering	-	-	-	(1.440)
<i>Totaalresultaat</i>	-	-	9.489	(1.858)
Eigenvermogencomponent converteerbare obligatielening	-	4.085	-	-
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-
Interim-dividend 2014 in contanten	-	-	-	-
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-
<i>Stand per 31 december 2014</i>	95.183	472.640	(5.691)	(5.728)

136

Overige reserves	Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	Eigen vermogen minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
424.139 (4.308)	(41.000) -	899.666 (4.308)	118.705 (5)	1.018.371 (4.313)
419.831	(41.000)	895.358	118.700	1.014.058
-	(91.176)	(91.176)	12.728	(78.448)
376	-	376	-	376
-	-	18.624	517	19.141
-	-	9.971	-	9.971
-	-	(1.406)	-	(1.406)
(972)	-	-	-	-
(596)	(91.176)	(63.611)	13.245	(50.366)
-	-	-	(43.208)	(43.208)
-	(29.316)	(29.316)	(7.492)	(36.808)
(17.514)	-	(17.514)	-	(17.514)
(70.316)	70.316	-	-	-
331.405	(91.176)	784.917	81.245	866.162
-	31.706	31.706	7.083	38.789
(2.639)	-	(2.639)	-	(2.639)
-	-	5.557	102	5.659
-	-	3.932	-	3.932
-	-	(418)	-	(418)
1.440	-	-	-	-
(1.199)	31.706	38.138	7.185	45.323
-	-	4.085	-	4.085
-	(31.030)	(31.030)	(4.644)	(35.674)
(13.897)	-	(13.897)	-	(13.897)
(122.206)	122.206	-	-	-
194.103	31.706	782.213	83.786	865.999

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000,-)

	2014	2013
KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN		
Resultaat	38.789	(78.448)
Aanpassing voor:		
Waardemutaties vastgoed	797	121.575
Nettoverkoopresultaat vastgoed	2.606	9.468
Nettofinancieringskosten	29.811	46.747
Belastingen naar de winst	4.767	(1.549)
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten voor veranderingen in werkkapitaal en voorzieningen</i>	<i>76.770</i>	<i>97.793</i>
Mutatie vlottende activa	3.253	2.482
Mutatie kortlopende schulden	(358)	(6.767)
Mutatie voorzieningen	(285)	(69)
	79.380	93.439
Ontvangen interest	1.554	3
Betaalde interest	(28.710)	(34.636)
Betaalde belastingen naar de winst	(100)	(1.501)
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>	<i>52.124</i>	<i>57.305</i>
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van en investeringen in vastgoed	(94.635)	(113.332)
Verkoop vastgoed	253.223	225.779
<i>Kasstroom vastgoed</i>	<i>158.588</i>	<i>112.447</i>
Mutatie materiële vaste activa	379	130
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	<i>158.967</i>	<i>112.577</i>
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgekeerd dividend	(44.927)	(46.830)
Uitgekeerd dividend aan minderheidsbelangen	(4.646)	(7.497)
Opgenomen rentedragende schulden	390.907	64.100
Aflossing rentedragende schulden	(530.340)	(179.436)
Afwikkeling rentederivaten	(14.506)	-
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	<i>(203.512)</i>	<i>(169.663)</i>
NETTO TOENAME/(AFNAME) LIQUIDE MIDDELEN	7.579	219
Liquide middelen per 1 januari	5.133	4.908
Koersverschillen op liquide middelen	-	6
<i>Liquide middelen per 31 december</i>	<i>12.712</i>	<i>5.133</i>

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

1 ALGEMENE INFORMATIE

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

Vastned is genoteerd aan de Euronext aandelenbeurs in Amsterdam.

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap omvat de Vennootschap en haar dochtermaatschappijen (gezamenlijk aangeduid als 'de Groep') en het belang van de Groep in geassocieerde deelnemingen en entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend.

De vennootschappelijke winst-en-verliesrekening is op grond van artikel 402, boek 2 BW in beknopte vorm weergegeven.

2 BELANGRIJKE GRONDSLAGEN VOOR DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

A OVEREENSTEMMINGSVERKLARING

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards ('IFRS'), zoals aanvaard binnen de Europese Unie, en voldoet tevens aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW. Deze standaarden omvatten alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties gepubliceerd door de International Accounting Standards Board ('IASB') en de International Financial Reporting Interpretations Committee ('IFRIC'), voor zover van toepassing op de activiteiten van de Groep en effectief op boekjaren aanvangend vanaf 1 januari 2014.

Stelselwijziging betreffende latente belastingvorderingen en -verplichtingen

Naar aanleiding van een agendabesluit van de IFRIC in juli 2014 heeft Vastned besloten haar waarderingsgrondslag betreffende de latente belastingvorderingen en -verplichtingen te wijzigen. De latente belastingverplichtingen worden opgenomen voor bedragen van in toekomstige perioden te betalen winstbelastingen met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en passiva en de fiscale boekwaarde ervan.

In de waarderingsgrondslag werd rekening gehouden met de meest waarschijnlijke manier van verkoop van het vastgoed. Indien Vastned verwachtte dat de verkoop van vastgoed gerealiseerd zou worden door verkoop van de aandelen van de dochtermaatschappij die het vastgoed in eigendom heeft, werd de latente belastingverplichting gewaardeerd op het bedrag, veelal 50% van het nominale belastingtarief, waarvan de verwachting was dat dit bij verkoop van de aandelen in aanmerking zou worden genomen. Deze verwachting betrof met name de Turkse en Portugese vastgoedportefeuilles.

Met ingang van 1 januari 2014 worden in de latente belastingverplichtingen uitsluitend de bedragen opgenomen van in toekomstige perioden te betalen winstbelastingen met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en passiva en de fiscale boekwaarde ervan.

De stelselwijziging heeft geleid tot onderstaande aanpassingen van de vergelijkende cijfers over 2013 (ten opzichte van de over 2013 gerapporteerde cijfers) (x € 1.000,-):

	Latente belastingverplichtingen	Eigen vermogen per 31-12-2013		Resultaat 2013	
		Aandeelhouders Vastned Retail	Minderheidsbelangen	Toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	Toekomend aan minderheidsbelangen
Voor stelselwijziging	8.583	791.365	81.258	(89.036)	(12.736)
Effect stelselwijziging	6.461	(6.448)	(13)	(2.140)	8
Na stelselwijziging	15.044	784.917	81.245	(91.176)	(12.728)

PER AANDEEL (x € 1)	Resultaat 2013		
	Eigen vermogen per 31-12-2013	primair	verwaterd
Voor stelselwijziging	41,57	(4,68)	(4,68)
Effect stelselwijziging	(0,34)	(0,11)	(0,11)
Na stelselwijziging	41,23	(4,79)	(4,79)

Het effect op het resultaat heeft uitsluitend betrekking op de post Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen.

Indien deze stelselwijziging niet zou zijn toegepast, zou het resultaat over 2014 uitgekomen zijn op (x € 1.000,-): 31.719 (33 hoger).

Vanwege de geringe materialiteit is afgezien van opname van een 'derde balans'.

De stelselwijziging heeft geen invloed op de door Vastned gepubliceerde financiële kengetallen (solvabiliteitsratio, loan-to-value-ratio en interest coverage ratio).

Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die in 2014 van kracht zijn geworden

Hieronder zijn de gewijzigde standaarden en interpretaties opgenomen die in 2014 effectief zijn geworden.

- **IAS 27 Separate Financial Statements**

Deze standaard bevat bepalingen inzake de verwerking en toelichting van separate jaarrekeningen opgesteld door een investeerder in een gemeenschappelijk arrangement of geassocieerde deelneming, of moeder waarbij de investering is gewaardeerd tegen kostprijs of in overeenstemming met IAS 39. Deze situatie is niet van toepassing op de Groep. De toepassing van de standaard heeft geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures**

De standaard geeft aan hoe de verslaglegging op basis van nettovermogenswaarde bij investeringen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures dient te geschieden. De toepassing van deze standaard heeft geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Amendments to IAS 32 Financial Instruments: Presentation - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities)**

De standaard betreft het salderen van financiële vaste activa en financiële passiva. De wijzigingen hebben geen materieel effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Amendments to IAS 36 Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets**

De wijzigingen betreffen onder meer het niet langer vermelden van de realiseerbare waarde van elke kasstroomgenererende eenheid waaraan een significant bedrag aan goodwill of immateriële activa met een onbepaalde levensduur is toegewezen alsmede enkele andere toelichtingsvereisten. De wijzigingen hebben geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Amendments to IAS 39 Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting**

De wijzigingen betreffen de vernieuwingen van derivaten aangewezen als afdekkingsinstrument als

gevolg van het overdragen van derivaten aan een centrale tegenpartij. Indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan zal deze overdracht niet leiden tot beëindiging van hedge accounting voor deze derivaten. De wijzigingen hebben geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **IFRS 10 Consolidated Financial Statements**

De standaard bevat een nieuwe definitie van zeggenschap die wordt gebruikt om te bepalen welke entiteiten dienen te worden geconsolideerd. Verder beschrijft de standaard de consolidatieprocedures. De toepassing van deze standaard heeft geen impact op de consolidatiekring en de financiële resultaten van de groep;

- **IFRS 11 Joint Arrangements**

De standaard beschrijft de verantwoording van gezamenlijke arrangementen. Er zijn twee types gezamenlijke arrangementen: gezamenlijke overeenkomsten en joint ventures. De classificering vindt plaats op basis van de structuur van de overeenkomst, de rechtsvorm van een eventueel afzonderlijk vehikel, de contractuele voorwaarden en andere feiten en omstandigheden. De toepassing van deze standaard heeft geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities**

De standaard bevat toelichtingsvereisten voor alle soorten van belangen in entiteiten, zoals gezamenlijke arrangementen en geassocieerde deelnemingen. De toepassing van de standaard leidt tot aanvullende toelichtingen;

- **Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27: Investment Entities**

De wijzigingen hebben geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep.

Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2014 en later van kracht zullen zijn en nog niet door de Groep worden toegepast

- **Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2014)

De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2014)

De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Defined Benefit Plans: Employee Contributions (Amendments to IAS 19)** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2014)

De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **IFRIC Interpretation 21 Levies** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)

De EU heeft de interpretatie bekrachtigd in juni 2014, toe te passen voor boekjaren beginnend op of na 17 juni 2014. Vastned heeft besloten de interpretatie toe te passen met ingang van het boekjaar 2015. IFRIC 21 verschaft duidelijkheid betreffende in welke omstandigheden een door een overheidsinstantie opgelegde verplichting moet worden opgenomen. De interpretatie kan een beperkt effect hebben op de manier waarop heffingen door overheden gerapporteerd worden in tussentijdse financiële verslaglegging.

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

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

- **Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)

De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Amendments to IAS 1 (Disclosure Initiative)** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)

De wijzigingen in deze standaard betreffen eerder verduidelijkingen dan aanpassingen van de toelichtingsvereisten. De wijzigingen betreffen, onder andere, materialiteit, de volgorde van de toelichtingen en waarderingsgrondslagen. De Groep verwacht dat de wijzigingen een beperkte invloed zullen hebben op de toelichting;

- **Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)

De wijzigingen betreffen aanvullende richtlijnen voor de verwerking van acceptabele afschrijvingsmethodes. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Amendments to IAS 16 and IAS 41: Bearer Plants** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)
De wijzigingen betreffen de verwerking van dragende planten in de agricultuur. De gewijzigde standaard zal geen effect hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Amendments to IAS 27 (Equity Method in Separate Financial Statements)** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)
De wijziging betreft het toestaan om voor de waardering van deelnemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen de equity-methode toe te passen. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep.
- **IFRS 9 Financial Instruments and subsequent amendments (amendments to IFRS 7)** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2018)
De toepassing van deze standaard zou gevolgen kunnen hebben voor de classificatie en waardering van financiële activa en passiva, maar het effect hiervan op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep dient nog nader te worden geanalyseerd;
- **Amendments to IFRS 10 and IAS 28 (Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture)** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)
De wijzigingen betreffen het opheffen van conflicterende vereisten met betrekking tot het moment van en het deel van de resultaatrealisatie bij transacties met een joint venture of geassocieerde deelneming. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 (Investment Entities: Applying the Consolidation Exception)** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)
De wijzigingen betreffen de consolidatie van of door een beleggingsentiteit en de toepassing van de equity-methode door een niet-beleggingsentiteit op een beleggingsentiteit. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations** (van kracht voor boekjaren beginnend op af na 1 januari 2016)
De wijzigingen betreffen de verantwoording van gezamenlijke activiteiten bij aanschaf van een aandeel in de operatie, in het geval de operatie gekwalificeerd kan worden als een 'business'. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2016)
Deze standaard is van toepassing voor entiteiten die activiteiten hebben waarvoor de prijzen zijn gereguleerd en die voor het eerst IFRS toepassen. De standaard heeft geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2017)
De standaard bevat richtlijnen voor de verantwoording van omzet van contracten met klanten. De Groep dient de eventuele impact op de presentatie, toelichting en financiële resultaten van de Groep nog te analyseren.

B GEHANTEERDE GRONDSLAGEN BIJ DE OPSTELLING VAN DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

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

De overige posten in de financiële overzichten worden gewaardeerd op historische kostprijs, tenzij anders vermeld.

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

De hierna uiteengezette grondslagen voor financiële verslaggeving onder IFRS zijn consistent toegepast binnen de Groep en voor alle gepresenteerde perioden in deze geconsolideerde jaarrekening.

Bij het opstellen van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS heeft de Directie zich oordelen gevormd inzake schattingen en veronderstellingen welke gevolgen hebben op de in de jaarrekening opgenomen bedragen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen betreffende de toekomst zijn gebaseerd op historische ervaringen en andere relevante factoren, gegeven de omstandigheden op balansdatum. De werkelijke resultaten kunnen afwijken van deze schattingen.

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

De belangrijkste schattingen en veronderstellingen betreffende de toekomst en andere belangrijke bronnen van schattingonzekerheden op de balansdatum die een belangrijk effect hebben op de jaarrekening en die een belangrijk risico in zich dragen van een materiële aanpassing van boekwaarden in het volgende boekjaar zijn opgenomen in '31 Schattingen en beoordelingen in de administratieve verantwoording en verslaglegging'.

C GRONDSLAGEN VOOR CONSOLIDATIE EN CONSOLIDATIEKRING

Grondslagen voor consolidatie

Dochtermaatschappijen

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

Eliminatie van onderlinge transacties

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

Goodwill

Alle acquisities van dochtermaatschappijen worden verantwoord onder toepassing van de purchase accounting method. De kosten van een acquisitie worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de onderliggende activa, uitgegeven eigen vermogeninstrumenten en aangegane of overgenomen schulden op de datum van overdracht. De kosten gemaakt bij het tot stand brengen van een bedrijfscombinatie (zoals advies-, juridische- en accountantskosten) worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Overgenomen identificeerbare activa en (voorwaardelijke) verplichtingen worden initieel tegen reële waarde verantwoord op de acquisitiedatum. Goodwill is het bedrag waarmee bij eerste verwerking de kostprijs van een verworven entiteit de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen overschrijdt. Wijzigingen in de koopprijs na de verwervingsdatum leiden niet tot een herberekening of aanpassing van de goodwill.

Na eerste verwerking wordt de goodwill gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen. Goodwill wordt toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden en wordt niet geamortiseerd. Jaarlijks, of indien omstandigheden daartoe eerder aanleiding geven, wordt de goodwill op bijzondere waardevermindering getoetst. Voor geassocieerde deelnemingen wordt de boekwaarde van de goodwill opgenomen in de boekwaarde van de investering in de geassocieerde deelneming.

Negatieve goodwill die bij een overname ontstaat, wordt direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Consolidatiekring

De belangrijkste wijzigingen in de consolidatiekring betroffen:

- De verkoop op 31 januari 2014 van de dochtermaatschappij Hispania Retail Properties S.L.U. (eigenaar van de winkelcentra en het retailpark in Spanje) aan Orange Parent B.V., de vennootschap van een consortium van Baupost LLC, GreenOak Real Estate en Grupo Lar. Vanaf 1 februari 2014 wordt deze maatschappij niet meer opgenomen in de consolidatie.
- De aankoop op 31 juli 2014 door Vastned Retail Belgium NV, waarvan de Vennootschap 65,5% van de aandelen bezit, van alle aandelen in Veldstraat 23-27 NV (eigenaar van het object Veldstraat 23-27 te Gent), welke maatschappij vanaf deze datum in de consolidatie is opgenomen.

D VREEMDEVALUTA

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

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

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

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

E VASTGOED IN EXPLOITATIE EN IN RENOVATIE

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

Aan- en verkopen van voor verhuur beschikbare onroerende zaken worden in de balans als vastgoed opgenomen of als verkocht aangemerkt op het moment dat de verplichting tot aan- of verkoop wordt aangegaan door middel van een getekende overeenkomst, waarbij op dat moment de condities waaronder de transactie plaatsvindt eenduidig zijn vast te stellen én waarbij op dat moment alle eventuele ontbindende voorwaarden opgenomen in de overeenkomst niet meer kunnen worden ingeroepen, dan wel dat de kans dat deze worden ingeroepen klein is, de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van het vastgoed zijn overgedragen en de feitelijke zeggenschap over het vastgoed is verkregen dan wel is overgedragen.

Bij eerste opname wordt het vastgoed verantwoord tegen de aankoopprijs vermeerderd met aan de aankoop toe te rekenen kosten, zoals overdrachtsbelasting, makelaarskosten, kosten van due diligence-onderzoeken, juridische en notariële kosten en wordt vervolgens op balansdata gewaardeerd tegen reële waarde.

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

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

De onafhankelijke, beëdigd taxateurs hebben instructies om het vastgoed te taxeren in overeenstemming met de Appraisal and Valuation Standards zoals gepubliceerd door het Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) en de International Valuation Standards zoals gepubliceerd door de International Valuation Standards Council (IVSC). Deze richtlijnen bevatten verplichte regels en best practice-richtlijnen voor alle RICS-leden en taxateurs. De taxateurs hanteren voor de bepaling van de marktwaarde de 'discounted cash flow'-methode en/of de kapitalisatiemethode. In geval beide methoden worden toegepast, worden de respectievelijke uitkomsten aan elkaar getoetst. De marktwaarde volgens de 'discounted cash flow'-methode wordt bepaald als de contante waarde van de voorziene cashflow voor de komende tien jaren. De marktwaarde volgens de kapitalisatiemethode wordt bepaald door de nettomarkthuren te kapitaliseren op basis van een yield (kapitalisatiefactor). De kapitalisatiefactor is gebaseerd op die van recente markttransacties voor vergelijkbaar vastgoed op vergelijkbare locaties. Bij beide methodes wordt rekening gehouden met recente markttransacties en verschillen tussen markthuurlen en contractuele huur, aan huurders verstrekte incentives, leegstand, exploitatiekosten, de staat van onderhoud en toekomstige ontwikkelingen.

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

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

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

Op basis van deze methodiek wordt effectief tussen de 80 á 90% van de totale waarde van het vastgoed elk halfjaar extern getaxeed.

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

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

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

F VASTGOED IN PIJPLIJN

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

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

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

G MATERIËLE VASTE ACTIVA

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

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

H FINANCIËLE DERIVATEN

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

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

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

Hedging

Bij het aangaan van afdekkingstransacties wordt de relatie tussen de derivaten en de afgedekte leningsposities gedocumenteerd en afgestemd met de in het treasurybeleid gehanteerde doelstellingen. Daarnaast wordt op zowel retrospectieve als prospectieve basis nagegaan of de afdekkingstransacties in hoge mate effectief zijn in het compenseren van het risico van veranderingen in de reële waarde van de afgedekte positie of aan het afgedekte risico van toe te rekenen kasstromen. De verantwoording van winsten of verliezen is afhankelijk van de mate van afdekking:

- **Derivaten die niet zijn aangewezen als hedge of niet kwalificeren voor hedge accounting**
Deze derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde met verantwoording van de resultaten in de winst-en-verliesrekening.
- **Reële-waardeafdekking**
Veranderingen in de reële waarde van derivaten die zijn aangewezen en kwalificeren als reële-waardeafdekkingen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord gelijktijdig met de veranderingen in de reële waarde van de afgedekte verplichtingen verbandhoudend met het afgedekte risico. De Groep heeft op dit moment geen rentederivaten die kwalificeren als reële-waardeafdekkingen.
- **Kasstroomafdekking**
De Groep past rentederivaten toe voor het afdekken van renterisico's van leningen met variabele rente. Winsten en verliezen met betrekking tot het effectieve deel van de derivaten die zijn aangewezen en kwalificeren als kasstroomafdekkingen worden (na aftrek van eventuele latente belastingverplichtingen) opgenomen in het groepsvermogen onder de post 'Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten'. Het ineffektieve deel van het financiële rentederivaat wordt verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Wanneer een rentederivaat afloopt of wordt verkocht, beëindigd of uitgeoefend, of wanneer de entiteit de aanwijzing van de afdekkingsrelatie intrekt, maar de afgedekte verwachte toekomstige transactie naar verwachting nog steeds zal plaatsvinden, blijft de cumulatieve winst of het cumulatieve verlies op dat moment in het eigen vermogen opgenomen en wordt deze winst of dit verlies verwerkt wanneer de transactie plaatsvindt. Indien niet langer verwacht wordt dat de afgedekte transactie zal plaatsvinden, wordt de cumulatieve niet-gerealiseerde winst of het cumulatieve niet-gerealiseerde verlies dat in het eigen vermogen is opgenomen onmiddellijk overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening.

I ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

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

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

De verkoop van de Spaanse winkelcentra en het Spaanse retail warehouse werd gezien als een groep van activa die wordt afgestoten door middel van een verkoop.

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

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

J DEBITEUREN EN OVERIGE VORDERINGEN

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

K LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen omvat deposito's, daggelden en banktegoeden.

L GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL, AGIORESERVE EN OVERIGE RESERVES

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

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

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

148 M LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

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

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

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

N VOORZIENINGEN UIT HOOFDE VAN PERSONEELS BELONINGEN

Toegezegd-pensioenregelingen

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

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

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

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

Toegezegde-bijdrageregelingen

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

Langetermijn personeelsbeloningen

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

O OVERIGE VOORZIENINGEN

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

P RENTEDRAGENDE SCHULDEN

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

Converteerbare obligatielening

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

Q OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

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

R BRUTOHUUROPBRENGSTEN

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

S NIET DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN

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

T EXPLOITATIEKOSTEN

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

U NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

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

V ALGEMENE KOSTEN

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

W BELASTINGEN NAAR DE WINST

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

De over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen zijn de naar verwachting te betalen belasting over de belastbare winst over het boekjaar, berekend aan de hand van op balansdatum vastgestelde of materieel reeds vastgestelde belastingtarieven en belastingwetgeving en correcties op de over voorgaande jaren verschuldigde belasting.

Additionele belastingen naar de winst naar aanleiding van dividenduitkeringen door dochtermaatschappijen worden tegelijkertijd opgenomen met de verplichting om het desbetreffende dividend uit te keren.

X KASSTROOMOVERZICHT

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

Y GESEGMENTEERDE INFORMATIE

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

3 GESEGMENTEERDE INFORMATIE

	Nederland		Frankrijk	
	2014	2013	2014	2013
Nettohuuropbrengsten	36.048	40.524	15.870	20.400
Waardemutaties vastgoed in exploitatie	(32.801)	(27.793)	14.037	(6.124)
Waardemutaties vastgoed in renovatie	-	-	410	-
Waardemutaties vastgoed in pijplijn	(579)	(195)	-	-
Waardemutaties activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Nettoverkoopresultaat vastgoed	725	(6.537)	(1.461)	(3.204)
Totaal netto-opbrengsten uit vastgoed	3.393	5.999	28.856	11.072

Nettofinancieringskosten
 Algemene kosten
 Belastingen naar de winst
 Minderheidsbelangen

Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail

	Nederland		Frankrijk	
	2014	2013	2014	2013
Vastgoed in exploitatie				
Stand per 1 januari	620.402	716.550	358.948	471.507
- Aankopen	70.325	45.368	4.571	46.624
- Investerings	894	3.419	345	658
- In/uit exploitatie genomen	-	-	(1.900)	-
- Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
- Verkopen	(11.759)	(117.142)	(46.980)	(153.717)
	679.862	648.195	314.984	365.072
- Waardemutaties	(32.801)	(27.793)	14.037	(6.124)
Stand per 31 december	647.061	620.402	329.021	358.948
- Overlopende activa in verband met huurincentives	1.370	1.011	342	458
Taxatiewaarde per 31 december	648.431	621.413	329.363	359.406
Vastgoed in renovatie	-	-	2.254	-
Vastgoed in pijplijn	1.235	1.890	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoed	649.666	623.303	331.617	359.406
Overige activa Niet aan segmenten toegerekend	6.116	1.326	573	3.437
Totaal activa				
Schulden Niet aan segmenten toegerekend	25.507	13.556	8.424	9.624
Totaal schulden ¹⁾				

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

België		Spanje/Portugal		Turkije		Totaal	
2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
19.875	19.833	6.736	21.787	7.138	4.204	85.667	106.748
9.758	24.913	5.221	(108.016)	3.157	(2.547)	(628)	(119.567)
-	-	-	-	-	-	410	-
-	-	-	-	-	244	(579)	49
-	-	-	(2.057)	-	-	-	(2.057)
(1.870)	273	-	-	-	-	(2.606)	(9.468)
27.763	45.019	11.957	(88.286)	10.295	1.901	82.264	(24.295)

(29.811) (46.747)
(8.897) (8.955)
(4.767) 1.549
(7.083) (12.728)
31.706 (91.176)

België		Spanje/Portugal		Turkije		Totaal	
2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
361.300	330.862	63.403	327.759	127.807	80.035	1.531.860	1.926.713
27.742	11.670	-	-	-	-	102.638	103.662
36	351	30	298	548	100	1.853	4.826
-	-	-	-	-	50.219	(1.900)	50.219
-	-	-	(156.638)	-	-	-	(156.638)
(42.885)	(6.496)	-	-	-	-	(101.624)	(277.355)

346.193	336.387	63.433	171.419	128.355	130.354	1.532.827	1.651.427
9.758	24.913	5.221	(108.016)	3.157	(2.547)	(628)	(119.567)
355.951	361.300	68.654	63.403	131.512	127.807	1.532.199	1.531.860
585	378	-	30	798	825	3.095	2.702
356.536	361.678	68.654	63.433	132.310	128.632	1.535.294	1.534.562

-	-	-	-	-	-	2.254	-
-	-	-	-	-	-	1.235	1.890
-	-	-	157.943	-	-	-	157.943

356.536 361.678 68.654 221.376 132.310 128.632 1.538.783 1.694.395

5.114 939 67 1.437 24 1.225 11.894 8.364
15.916 8.174

1.566.593 1.710.933

7.847 3.056 8.317 9.662 12.878 10.848 62.973 46.746
637.621 798.025

700.594 844.771

	Premium city high street shops		High street shops	
	2014	2013	2014	2013
Nettohuuropbrengsten	38.951	32.223	20.990	24.186
Waardemutaties vastgoed in exploitatie	34.191	8.448	(19.376)	(8.513)
Waardemutaties vastgoed in renovatie	410	-	-	-
Waardemutaties vastgoed in pijplijn	-	244	-	-
Waardemutaties activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Nettoverkoopresultaat vastgoed	(63)	365	(848)	(1.319)
Totaal netto-opbrengsten uit vastgoed	73.489	41.280	766	14.354

Nettofinancieringskosten
 Algemene kosten
 Belastingen naar de winst
 Minderheidsbelangen

Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail

	Premium city high street shops		High street shops	
	2014	2013	2014	2013
Vastgoed in exploitatie				
Stand per 1 januari	786.036	627.008	386.983	419.388
- Herrubricering	2.315	-	185	-
- Aankopen	100.813	103.662	1.825	-
- Investerings	1.677	2.483	19	178
- In/uit exploitatie genomen	(1.900)	50.219	-	-
- Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
- Verkopen	(11.110)	(5.783)	(40.955)	(24.071)
	877.831	777.589	348.057	395.495
- Waardemutaties	34.191	8.447	(19.376)	(8.512)
Stand per 31 december	912.022	786.036	328.681	386.983
- Overlopende activa in verband met huurincentives	2.036	1.853	515	360
Taxatiewaarde per 31 december	914.058	787.889	329.196	387.343
Vastgoed in renovatie	2.254	-	-	-
Vastgoed in pijplijn	-	-	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoed	916.312	787.889	329.196	387.343
Overige activa	1.949	3.357	1.650	1.123
Niet aan segmenten toegerekend				
Totaal activa	918.261	791.246	330.846	388.466

Non-high street shops		Totaal	
2014	2013	2014	2013
25.726	50.339	85.667	106.748
(15.443)	(119.502)	(628)	(119.567)
-	-	410	-
(579)	(195)	(579)	49
-	(2.057)	-	(2.057)
(1.695)	(8.514)	(2.606)	(9.468)
8.009	(79.929)	82.264	(24.295)
		(29.811)	(46.747)
		(8.897)	(8.955)
		(4.767)	1.549
		(7.083)	(12.728)
		31.706	(91.176)

Non-high street shops		Totaal	
2014	2013	2014	2013
358.841	880.317	1.531.860	1.926.713
(2.500)	-	-	-
-	-	102.638	103.662
157	2.165	1.853	4.826
-	-	(1.900)	50.219
-	(156.638)	-	(156.638)
(49.559)	(247.501)	(101.624)	(277.355)
306.939	478.343	1.532.827	1.651.427
(15.443)	(119.502)	(628)	(119.567)
291.496	358.841	1.532.199	1.531.860
544	489	3.095	2.702
292.040	359.330	1.535.294	1.534.562
-	-	2.254	-
1.235	1.890	1.235	1.890
-	157.943	-	157.943
293.275	519.163	1.538.783	1.694.395
3.990	1.839	7.589	6.319
		20.221	10.219
297.265	521.002	1.566.593	1.710.933

4 NETTOHUUROPBRENGSTEN

	Brutohuur- opbrengsten		Betaalde erfpachtcanons		Niet doorberekenende servicekosten		Exploitatie- kosten		Nettohuur- opbrengsten	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Nederland	41.934	46.429	(53)	(55)	(210)	162	(5.623)	(6.012)	36.048	40.524
Frankrijk	17.441	23.440	-	(36)	(120)	(478)	(1.451)	(2.526)	15.870	20.400
België	21.997	21.744	(21)	(21)	(257)	(227)	(1.844)	(1.663)	19.875	19.833
Spanje/Portugal	7.387	27.129	(39)	(472)	(345)	(2.700)	(267)	(2.170)	6.736	21.787
Turkije	7.638	4.496	-	-	-	-	(500)	(292)	7.138	4.204
	96.397	123.238	(113)	(584)	(932)	(3.243)	(9.685)	(12.663)	85.667	106.748

BETAALDE ERFPACHTCANONS

	2014	2013
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	109	526
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	4	58
	113	584

NIET DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN

	2014	2013
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	256	(56)
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	676	3.299
	932	3.243

EXPLOITATIEKOSTEN

	2014	2013
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	9.343	11.985
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	342	678
	9.685	12.663

EXPLOITATIEKOSTEN

	2014	2013
Onderhoud	2.501	2.540
Administratief en commercieel beheer ¹⁾	3.856	4.930
Verzekeringen	407	504
Lokale belastingen	1.837	2.372
Verhuurkosten	400	476
Toevoeging aan de voorziening voor dubieuze debiteuren (per saldo)	83	1.304
Overige exploitatiekosten	601	537
	9.685	12.663

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

5 WAARDEMUTATIES VASTGOED

	2014			2013		
	Positief	Negatief	Totaal	Positief	Negatief	Totaal
Vastgoed in exploitatie	55.740	(56.368)	(628)	60.093	(179.660)	(119.567)
Vastgoed in renovatie	410	-	410	-	-	-
Vastgoed in pijplijn	-	(579)	(579)	244	(195)	49
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-	(2.057)	(2.057)
	56.150	(56.947)	(797)	60.337	(181.912)	(121.575)

6 NETTOVERKOOPRESULTAAT VASTGOED

	2014	2013
Verkoopprijs	101.405	271.321
Boekwaarde op moment van verkoop	(101.624)	(277.950)
	(219)	(6.629)
Verkoopkosten	(2.414)	(2.415)
	(2.633)	(9.044)
Overig	27	(424)
	(2.606)	(9.468)

7 NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

	2014	2013
INTERESTOPBRENGSTEN		
Bankrekeningen en kortetermijndeposito's	(82)	(4)
Overige interestbaten	(2.826)	(8)
Geactiveerde financieringskosten	-	(862)
	(2.908)	(874)

INTERESTKOSTEN

Langlopende rentedragende leningen o/g	26.147	33.737
Kortlopende kredieten en kasgeldleningen	522	1.100
Overige interestlasten	668	510
	27.337	35.347
<i>Totaal interest</i>	24.429	34.473
Waardemutaties financiële derivaten	1.186	(1.385)
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	3.932	13.741
Koersverschillen	264	(82)
	29.811	46.747

8 ALGEMENE KOSTEN

	2014	2013
Personeelskosten	8.113	9.147
Beloning Commissarissen	142	142
Advies- en controlekosten	1.194	1.316
Taxatiekosten	571	683
Huisvestings- en kantoorkosten	1.537	1.670
Overige kosten	860	487
	12.417	13.445
Toegerekend aan exploitatiekosten	(3.520)	(4.490)
	8.897	8.955

Personeelskosten

Gedurende 2014 waren er gemiddeld 58 medewerkers (fulltime equivalenten) bij Vastned in dienst (2013: 72), waarvan 27 in Nederland en 31 in het buitenland.

In het verslagjaar is ten laste van Vastned verantwoord aan salarissen € 5,9 miljoen (2013: € 6,2 miljoen), sociale lasten € 0,8 miljoen (2013: € 1,0 miljoen) en pensioenpremies € 0,2 miljoen (2013: € 0,5 miljoen).

Accountantskosten

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

	2014	2013
Honoraria controlewerkzaamheden	223	282
Honoraria controlegerelateerde werkzaamheden	18	18
Honoraria overige niet-controlegerelateerde werkzaamheden	-	3
	241	303

Van de controlekosten heeft een bedrag van € 0,1 miljoen (2013: € 0,1 miljoen) betrekking op Deloitte Accountants B.V.

Overige kosten

Onder de overige kosten zijn onder meer opgenomen publiciteitskosten en automatiseringskosten.

9 BELASTINGEN NAAR DE WINST

	2014	2013
OVER DE VERSLAGPERIODE VERSCHULDIGDE BELASTINGEN NAAR DE WINST		

Lopend boekjaar	462	365
-----------------	------------	------------

MUTATIE LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

Als gevolg van:

Waardemutaties vastgoed	3.292	1.041
Waardemutaties financiële derivaten	26	172
Aanwenden compensabele verliezen	987	2.042
Vervallen van compensabele verliezen	-	(1.399)

	4.305	1.856
--	--------------	--------------

Overboeking vanuit eigen vermogen naar winst-en-verliesrekening	-	(3.770)
---	---	----------------

	4.767	(1.549)
--	--------------	----------------

AANSLUITING EFFECTIEF BELASTINGTARIEF

	2014		2013	
Resultaat voor belastingen		43.556		(79.997)
Belastingen naar de winst tegen Nederlands tarief	0,0%	-	0,0%	-
Effect van belastingtarieven van dochtermaatschappijen vallend onder andere belastingregimes	6,3%	2.726	(1,3%)	1.031
Wijziging belastingtarieven	4,7%	2.052	0,1%	(114)
Vervallen van compensabele verliezen	0,0%	-	1,7%	(1.399)
Aanpassing voorgaande boekjaren	0,0%	(11)	(3,4%)	2.703
Overboeking vanuit eigen vermogen naar winst-en-verliesrekening	0,0%	-	4,7%	(3.770)
	11,0%	4.767	1,8%	(1.549)

Vastned kwalificeert als fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Zolang de Vennootschap blijft voldoen aan de voorwaarden van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 wordt het fiscale resultaat van de Vennootschap belast tegen een tarief van 0%. Deze voorwaarden hebben voornamelijk betrekking op het beleggingskarakter van de activiteiten, de fiscale financieringsverhoudingen, de samenstelling van het aandeelhoudersbestand en het als contant dividend uitkeren van het fiscale resultaat binnen 8 maanden na afloop van het boekjaar.

In België wordt nagenoeg de gehele vastgoedportefeuille gehouden door de gereguleerde vastgoedvennootschap Vastned Retail Belgium NV. Een gereguleerde vastgoedvennootschap heeft materieel een belastingvrije status, waardoor in België geen belasting is verschuldigd over de door haar behaalde winst. De voorwaarden voor toepassing van de status van gereguleerde vastgoedvennootschap zijn op hoofdlijnen vergelijkbaar met die van de Nederlandse fiscale beleggingsinstelling.

Eén vastgoedobject wordt gehouden door een vennootschap die onderworpen is aan het reguliere fiscale regime, hetgeen inhoudt dat de inkomsten verminderd met rente, afschrijvingen en overige kosten, worden belast tegen het nominale belastingtarief van 33,99%.

Vastned is, behoudens haar Franse managementvennootschap, onderworpen aan het SIIC-regime¹⁾.

Onder dit fiscale regime is Vastned geen belasting verschuldigd over haar Franse nettohuuropbrengsten en de aldaar gerealiseerde vermogenswinsten. De voorwaarden voor het SIIC-regime zijn op hoofdlijnen vergelijkbaar met die van de Nederlandse fiscale beleggingsinstelling.

De Franse managementvennootschap is onderworpen aan het reguliere fiscale regime, hetgeen inhoudt dat het belastbare resultaat, bestaande uit inkomsten verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten, wordt belast tegen een nominaal belastingtarief van 34,43%.

Het Spaanse vastgoed wordt gehouden door een normaal belastingplichtige vennootschap. In Spanje is het nominale belastingtarief 30,0% (vanaf 1 januari 2015: 28,0%, vanaf 1 januari 2016: 25,0%). De in deze vennootschap gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten. De renteaftrek is beperkt tot 30% van de nettohuuropbrengsten verminderd met overige kosten.

In Turkije en Portugal wordt het vastgoed gehouden door normaal belastingplichtige vennootschappen. In Turkije is het nominale belastingtarief 20,0% en in Portugal 24,5%. De in deze vennootschappen gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten.

Voor de berekening van de latente belastingvorderingen en -verplichtingen in België, Portugal en Turkije is uitgegaan van de nominale belastingtarieven per 1 januari 2015, in Spanje van het nominale belastingtarief per 1 januari 2016.

¹⁾ *Société d'Investissements Immobiliers Cotée*

10 RESULTAAT PER AANDEEL

	2014		2013	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Resultaat	31.706	31.706	(91.176)	(91.176)
Aanpassing voor effect converteerbare obligatielening	-	2.432	-	-
Resultaat aangepast voor effect converteerbare obligatielening	31.706	34.138	(91.176)	(91.176)

GEMIDDELD AANTAL GEPLAATSTE AANDELEN

	2014		2013	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Stand per 1 januari	19.036.646	19.036.646	19.036.646	19.036.646
Aanpassing voor effect converteerbare obligatielening	-	1.785.796	-	-
Gemiddeld aantal geplaatste aandelen	19.036.646	20.822.442	19.036.646	19.036.646

PERAANDEEL (x € 1)

	2014		2013	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Resultaat	1,67	1,64	(4,79)	(4,79)

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

11 DIVIDEND

Op 29 mei 2014 is het slotdividend over het boekjaar 2013 betaalbaar gesteld. Het dividend bedroeg € 1,63 per aandeel in contanten. Met deze dividenduikering was een bedrag van € 31,0 miljoen gemoeid.

Op 29 augustus 2014 is het interim-dividend over het boekjaar 2014 betaalbaar gesteld. Het interim-dividend bedroeg € 0,73 per aandeel in contanten (totaal uitgekeerd bedrag € 13,9 miljoen).

De Directie stelt voor, op basis van het dividendbeleid en met inachtneming van de voorwaarden verbonden aan de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, alsmede het reeds uitgekeerde interim-dividend, over het boekjaar 2014 een slotdividend van € 1,27 per aandeel in contanten uit te keren.

Indien de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 april 2015 haar goedkeuring verleent aan het dividendvoorstel zal het dividend op 15 mei 2015 aan de aandeelhouders betaalbaar worden gesteld. Het uit te keren dividend is niet als verplichting in de balans opgenomen.

12 REËLE WAARDE

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

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

Niveau 1: De reële waarde wordt bepaald op basis van gepubliceerde noteringen in een actieve markt

Niveau 2: Waarderingsmethoden op basis van in de markt waarneembare informatie

Niveau 3: Waarderingsmethoden gebaseerd op niet in de markt waarneembare informatie, die een meer dan significante impact heeft op de reële waarde van het actief of passief

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

	Niveau	2014		2013	
		Boekwaarde	Reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde
ACTIVA					
GEWAARDEERD OP REËLE WAARDE					
Vastgoed					
Vastgoed in exploitatie (inclusief overlopende activa in verband met huurincentives)	3	1.535.294	1.535.294	1.534.562	1.534.562
Vastgoed in renovatie	3	2.254	2.254	-	-
Vastgoed in pijplijn	3	1.235	1.235	1.890	1.890
Vaste activa					
Financiële derivaten	2	722	722	1.417	1.417
Vlottende activa					
Activa aangehouden voor verkoop	3	-	-	157.943	157.943
Debiteuren en overige vorderingen	2	9.567	9.567	7.844	7.844
Liquide middelen	2	12.712	12.712	5.133	5.133
PASSIVA					
GEWAARDEERD OP REËLE WAARDE					
Langlopende schulden					
Langlopende rentedragende leningen o/g	2	599.388	622.541	536.540	545.833
Financiële derivaten	2	11.222	11.222	15.874	15.874
Waarborgsommen en overige langlopende schulden	2	3.684	3.684	7.158	7.158
Kortlopende schulden					
Schulden aan kredietinstellingen	2	2.304	2.304	20.722	20.722
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g	2	15.267	15.267	198.398	198.398
Financiële derivaten	2	832	832	15.856	15.856
Overige schulden en overlopende passiva	2	31.530	31.530	27.154	27.154

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

In 2014 en in 2013 zijn er geen activa en passiva geherclassificeerd tussen de verschillende niveaus.

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

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

13 VASTGOED

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

Waardering van vastgoed

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

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

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

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

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

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

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

	Nederland		Frankrijk	
	Premium city high street shops	High street shops/ Non-high street shops	Premium city high street shops	High street shops/ Non-high street shops
2014				
Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives	335	367	170	205
Markthuur per m ² (x € 1)	526	167	681	214
Theoretische jaarhuur per m ² (x € 1)	479	180	620	233
Leegstandspercentage ultimo verslagjaar	0,9	3,8	1,4	10,1
Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)	5,8	3,7	1,8	2,2
De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields (v.o.n.):	4,2	6,7	4,3	5,8
2013				
Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives	407	362	640	319
Markthuur per m ² (x € 1)	451	175	635	217
Theoretische jaarhuur per m ² (x € 1)	417	184	590	237
Leegstandspercentage ultimo verslagjaar	1,1	3,9	1,5	11,5
Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)	6,0	3,7	2,3	1,9
De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields (v.o.n.):	4,5	6,4	4,8	6,0

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

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

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

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

Een stijging van de in de taxatiewaarden gebruikte netto-aanvangsrendementen met 50 basispunten resulteert in een daling van de waarde van het vastgoed in exploitatie en in renovatie met € 132,8 miljoen of wel 8,6% (2013: € 126,0 miljoen of wel 8,2%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met circa 379 basispunten (2013: circa 358 basispunten).

Een daling van de in de taxatiewaarden gebruikte markthuren met € 10 per m² resulteert in een daling van de waarde van de vastgoedportefeuille met € 54,4 miljoen of wel 3,5% (2013: € 62,2 miljoen of wel 4,1%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met circa 147 basispunten (2013: 170 basispunten).

België		Spanje/Portugal		Turkije		Totaal	
Premium city high street shops	High street shops/ Non-high street shops	Premium city high street shops	High street shops/ Non-high street shops	Premium city high street shops	Premium city high street shops	High street shops/ Non-high street shops	
239	230	-	-	-	744	802	
406	130	1.309	165	650	568	159	
410	134	1.292	231	631	535	171	
-	2,6	-	-	0,7	0,8	4,0	
1,8	3,5	4,0	4,4	2,8	3,3	3,5	
4,4	5,7	4,3	8,5	5,9	4,5	6,4	
285	129	-	-	945	2.277	810	
382	118	1.284	177	639	529	164	
386	123	1.292	204	615	503	178	
1,4	6,5	-	-	-	1,0	5,6	
2,3	3,5	4,1	2,6	3,7	3,7	3,2	
4,8	5,9	5,1	8,4	6,1	4,9	6,3	

VASTGOED IN EXPLOITATIE EN IN RENOVATIE

Per 31 december 2014 is 87% van het vastgoed in exploitatie en in renovatie getaxeerd door onafhankelijke beëdigd taxateurs. Deze door de externe taxateurs bepaalde taxatiewaarden komen overeen met de in de jaarrekening opgenomen boekwaarden. Het overige vastgoed in exploitatie en in renovatie (met een individuele waarde van minder dan € 2,5 miljoen) zijn per 30 juni 2014 door onafhankelijke beëdigd taxateurs getaxeerd. De reële waarde van dit vastgoed is per 31 december 2014 intern bepaald, waarbij de eerder in het jaar extern opgestelde taxatierapporten een belangrijk uitgangspunt vormden.

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

			2014	2013
	In exploitatie	In renovatie	Totaal	In exploitatie
Stand per 1 januari	1.531.860	-	1.531.860	1.926.713
Aankopen	102.638	-	102.638	103.662
Investeringen	1.853	(56)	1.797	4.826
In/uit exploitatie genomen	(1.900)	1.900	-	50.219
Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	(156.638)
Verkopen	(101.624)	-	(101.624)	(277.355)
	1.532.827	1.844	1.534.671	1.651.427
Waardemutaties	(628)	410	(218)	(119.567)
Stand per 31 december	1.532.199	2.254	1.534.453	1.531.860
Overlopende activa in verband met huurincentives	3.095	-	3.095	2.702
Taxatiewaarde per 31 december	1.535.294	2.254	1.537.548	1.534.562

De aankopen in 2014 in Nederland hebben betrekking op premium city high street shops in Amsterdam voor € 46,0 miljoen, in 's-Hertogenbosch voor € 7,6 miljoen, in Maastricht voor € 8,8 miljoen en in Utrecht voor € 6,1 miljoen. Tevens werd een high street shop in Arnhem gekocht voor € 1,8 miljoen. In België werd voor € 27,7 miljoen een premium city high street shop in Gent verworven. In Frankrijk werden premium city high street shops in Lyon voor € 4,6 miljoen aangekocht.

De investeringen in 2014 betreffen verbeteringen aan diverse vastgoedobjecten verspreid over de diverse landen.

De verkopen in 2014 betroffen premium city high street shops in Nederland, Frankrijk en België voor € 11,0 miljoen, high street shops in kleinere steden in Nederland, Frankrijk en België voor € 39,5 miljoen en non-high street shops in met name België, alsmede een klein aantal in Nederland en Frankrijk voor € 48,5 miljoen. Op deze verkopen werd ten opzichte van de boekwaarde een negatief verkoopresultaat behaald van € 2,6 miljoen.

<i>Overlopende activa in verband met huurincentives</i>	2014	2013
Stand per 1 januari	2.702	4.733
Verstrekke huurincentives	2.824	6.054
Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	-	(3.362)
Ten laste van winst-en-verliesrekening gebracht	(2.591)	(4.699)
Overige	160	(24)
<i>Stand per 31 december</i>	3.095	2.702

Vastgoed met een waarde van € 1,2 miljoen (2013: € 1,2 miljoen) dient tot zekerheid van verkregen geldleningen (zie ook '21 Langlopende rentedragende leningen o/g').

Voor een nadere specificatie van het vastgoed in exploitatie en in renovatie wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht 'Vastgoedportefeuille 2014'.

VASTGOED IN PIJPLIJN

	2014	2013
Stand per 1 januari	1.890	49.539
Aankopen en ontwikkelingskosten	(76)	3.116
In exploitatie genomen	-	(50.219)
Verkopen	-	(595)
	1.814	1.841
Waardemutaties	(579)	49
<i>Stand per 31 december</i>	1.235	1.890

Per 31 december 2014 is er onder Vastgoed in pijplijn één object in Houten opgenomen. Het object is per 30 juni 2014 extern getaxeerd door een onafhankelijk beëdigd taxateur. Per 31 december 2014 is de waarde van dit vastgoed in pijplijn intern bepaald op € 1,2 miljoen.

Voor de bepaling van de marktwaarde van het vastgoed in pijplijn is een netto-aanvangsrendement van 14,0% gebruikt.

Voor een nadere specificatie van het vastgoed in pijplijn wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht 'Vastgoedportefeuille 2014'.

14 LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

	1 januari 2014				
	Vorderingen	Verplichtingen	Mutatie in winst-en- verliesrekening	Mutatie in eigen vermogen	Naar vorderingen/ schulden
Vastgoed	-	15.802	3.292	-	-
Financiële derivaten	-	(897)	26	-	-
Compensabele verliezen	-	(233)	987	-	16
Overige	-	372	-	-	-
	-	15.044	4.305	-	16

	1 januari 2013 aangepast				
	Vorderingen	Verplichtingen	Mutatie in winst-en- verliesrekening	Mutatie in eigen vermogen	Naar vorderingen/ schulden
Vastgoed	-	28.474	(9.276)	1.983	(4.511)
Financiële derivaten	-	(3.304)	2.872	(465)	-
Compensabele verliezen	345	(8.194)	8.260	-	-
Overige	-	374	-	73	-
	345	17.350	1.856	1.591	(4.511)

168 Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd indien er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat om de belastingvorderingen en -verplichtingen met elkaar te mogen verrekenen en wanneer de latente belastingvorderingen en -verplichtingen betrekking hebben op hetzelfde belastingregime.

De latente belastingvorderingen en -verplichtingen per 31 december 2014 hebben betrekking op Spanje, Turkije en Portugal.

De compensabele verliezen hebben betrekking op Spanje en Turkije. De compensabele verliezen in Spanje zijn onbeperkt verrekenbaar, in Turkije vervallen de eerste compensabele verliezen in 2015, de laatste compensabele verliezen in 2019.

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

Per balansdatum zijn er additioneel € 12,3 miljoen aan ongebruikte fiscale verliezen. Hiervoor is, vanwege de verwachting dat op grond van de huidige structuur in de nabije toekomst deze ongebruikte fiscale verliezen niet gecompenseerd kunnen worden met fiscale winsten, geen latente belastingvordering opgenomen.

31 december 2014

Her-rubricering	Koers-verschillen	Overige	Vorderingen	Verplichtingen
869	509	-	-	20.472
871	-	-	-	-
(1.368)	(14)	-	-	(612)
(372)	-	-	-	-
-	495	-	-	19.860

31 december 2013

Her-rubricering	Koers-verschillen	Overige	Vorderingen	Verplichtingen
-	(659)	(209)	-	15.802
-	-	-	-	(897)
-	46	-	-	(233)
-	(75)	-	-	372
-	(688)	(209)	-	15.044

15 ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

	2014	2013
Stand per 1 januari	157.943	-
Overgebracht van Vastgoed in exploitatie	-	156.638
Overgebracht van Overlopende activa in verband met huurincentives	-	3.362
Verkopen	(157.943)	-
	-	160.000
Waardemutaties	-	(2.057)
<i>Stand per 31 december</i>	-	157.943

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

Onder de Activa aangehouden voor verkoop waren de Spaanse winkelcentra en het Spaanse retail warehouse opgenomen die in begin 2014 zijn verkocht.

16 DEBITEUREN EN OVERIGE VORDERINGEN

	2014	2013
Debiteuren	2.368	6.726
Voorziening voor dubieuze debiteuren	(2.315)	(5.187)
	53	1.539
Belastingen	121	1.384
Te ontvangen uit hoofde van verkopen	6.174	2.500
Interest	1.380	26
Servicekosten	127	130
Vooruitbetaalde kosten	853	1.536
Overige vorderingen	859	729
	9.567	7.844

Onder de overige vorderingen zijn posten opgenomen met een looptijd langer dan één jaar met een totaalbedrag van € 0,1 miljoen (2013: € 0,1 miljoen).

17 LIQUIDE MIDDELEN

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

18 KREDIETRISICO

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

Het kredietrisico op liquide middelen is zeer beperkt, daar de liquide middelen aangehouden worden bij gerenommeerde banken met tenminste een AA credit rating van Standard & Poor's.

Het kredietrisico dat samenhangt met afgesloten financiële derivaten wordt beperkt door alleen transacties af te sluiten met gerenommeerde financiële instellingen met tenminste een AA credit rating van Standard & Poor's.

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

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

	2014		2013	
	Brutobedragen	Voorziening	Brutobedragen	Voorziening
Minder dan 30 dagen achterstallig	211	173	534	105
Tussen 31 en 90 dagen achterstallig	37	29	576	283
Tussen 91 dagen en een jaar achterstallig	663	660	2.558	1.797
Meer dan een jaar achterstallig	1.457	1.453	3.058	3.002
	2.368	2.315	6.726	5.187

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

	2014	2013
Stand per 1 januari	5.187	5.452
Toevoeging aan de voorziening	324	2.081
Afschrijving dubieuze debiteuren	(439)	(1.543)
Vrijval	(241)	(777)
Verkoop van dochtermaatschappijen	(2.516)	(26)
<i>Stand per 31 december</i>	2.315	5.187

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

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

19 EIGEN VERMOGEN

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

Het eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail bedraagt per 31 december 2014 € 41,09 per aandeel (31 december 2013: € 41,23 per aandeel).

AANTAL GEPLAATSTE AANDELEN

	2014	2013
Stand per 31 december	19.036.646	19.036.646

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

20 VOORZIENINGEN UIT HOOFDE VAN PERSONEELSBELONINGEN

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

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

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

	31-12-2014	31-12-2013
Disconteringsvoet	2,30%	3,95%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	2,30%	3,95%
Toekomstige salarisverhogingen (afhankelijk van leeftijd en inclusief inflatiecorrectie)	1,00% - 5,00%	2,00% - 6,00%
Toekomstige pensioenstijgingen	0,325% - 2,00%	0,325% - 2,00%

	2014	2013	2012	2011	2010
Contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting	24.340	16.590	16.057	9.886	13.028
Reële waarde van de fondsbeleggingen	(17.854)	(12.615)	(11.826)	(7.982)	(11.073)
	6.486	3.975	4.231	1.904	1.955
Langetermijnpersoneelsbeloningen	75	86	121	108	148
	6.561	4.061	4.352	2.012	2.103

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

	2014	2013
Stand per 1 januari	16.590	16.057
Servicekosten	376	506
Verlaging toegezegd-pensioenverplichting in verband met reglementswijziging	(223)	(39)
Interest	647	611
Bijdragen	55	56
Actuarieel verlies/(winst):		
Demografische aannames	(101)	-
Financiële aannames	7.511	(349)
Ervaringsaanpassingen	(79)	119
Uitkeringen	(436)	(371)
Stand per 31 december	24.340	16.590

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

	2014	2013
Stand per 1 januari	12.615	11.826
Verwacht rendement	500	458
Actuariële winst/(verlies)	4.687	148
Werkgeversbijdragen	487	560
Werknemersbijdragen	55	56
Uitkeringen	(436)	(371)
Kosten	(54)	(62)
<i>Stand per 31 december</i>	17.854	12.615

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

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

	2014	2013
Pensioenkosten	153	467
Interest	647	611
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	(500)	(458)
Administratiekosten	55	59
	355	679
Toegezegde bijdrageregelingen	101	98
	456	777

Vastned verwacht aan haar toegezegd-pensioenregelingen in 2015 een bedrag van € 0,5 miljoen te zullen bijdragen. Aan de toegezegde bijdrageregelingen verwacht Vastned in 2015 een bedrag van € 0,1 miljoen te zullen bijdragen.

Gevoeligheidsanalyse

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

	Min 25 basispunten	Gehanteerde dis- conteringsvoet	Plus 25 basispunten
	2,05%	2,30%	2,55%
Contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting	25.833	24.340	22.960
Servicekosten	630	580	536

In verband met de geringe materialiteit is afgezien van het geven van gevoeligheidsanalyses van wijzigingen in toekomstige salarisverhogingen (afhankelijk van leeftijd en inclusief inflatiecorrectie) en toekomstige pensioenstijgingen.

21 LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2014				2013			
	Resterende looptijd			Gemiddeld rentepercentage ultimo	Resterende looptijd			Gemiddeld rentepercentage ultimo
	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal		1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal	
Leningen met zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	71	124	195	1,50	70	142	212	1,50
variabele rente	-	-	-	-	-	-	-	-
	71	124	195	1,50	70	142	212	1,50
Leningen zonder zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	209.663	226.000	435.663	4,10	366.100	87.500	453.600	4,85
variabele rente	41.030	122.500	163.530	1,93	82.728	-	82.728	2,21
	250.693	348.500	599.193	3,51	448.828	87.500	536.328	4,44
Totaal:								
vaste rente ¹⁾	209.734	226.124	435.858	4,10	366.170	87.642	453.812	4,85
variabele rente	41.030	122.500	163.530	1,93	82.728	-	82.728	2,21
	250.764	348.624	599.388	3,51	448.898	87.642	536.540	4,44

¹⁾ Inclusief het deel dat door middel van rentederivaten is gefixeerd.

Als zekerheid voor de leningen met zekerheidsstelling is op vastgoed met een waarde van € 1,2 miljoen (2013: € 1,2 miljoen) het recht van hypotheek verstrekt.

Voor de leningen zonder zekerheidsstelling is een positieve/negatieve hypotheekverklaring afgegeven. Tevens zijn door verstrekkers van deze leningen voorwaarden gesteld betreffende de solvabiliteit en de rentedekking, alsmede wijzigingen in de zeggenschap van de Vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen. Per 31 december 2014 voldeed Vastned aan deze voorwaarden. Voor een nadere toelichting op de door de verstrekkers van de leningen gestelde voorwaarden wordt verwezen naar '25 Financiële instrumenten'.

Het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende rentedragende leningen o/g ten bedrage van € 15,3 miljoen is opgenomen onder de kortlopende schulden (2013: € 198,4 miljoen, waarvan € 129,4 miljoen betrekking had op leningen met zekerheidsstelling).

De totale kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g, inclusief het binnen een jaar verschuldigde deel, bedraagt per 31 december 2014 € 736,5 miljoen (2013: € 741,2 miljoen).

De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2014 € 121,8 miljoen (2013: € 6,3 miljoen).

Onder de Langlopende rentedragende leningen o/g is onderstaande converteerbare obligatielening opgenomen:

Jaar van uitgifte	Looptijd	Nominale waarde	Rentepercentage	Conversieprijs	Maximum aantal aandelen
2014	5 jaar	€ 110.000	1,875%	€ 44,89	2.450.434

De converteerbare obligatielening is een samengesteld financieel instrument. De reële waarde van het deel van de converteerbare obligatielening dat aangemerkt is als langlopende rentedragende lening o/g is bepaald door het tegen markrentre contant maken van een gelijkwaardige niet-converteerbare lening. Dit bedrag is opgenomen als verplichting bij eerste verwerking en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Het resterende bedrag is aangemerkt als eigenvermogencomponent van de obligatielening en is verantwoord in de agioreserve in het eigen vermogen.

	2014	2013
Stand per 1 januari	-	-
Uitgifte	110.000	-
Eigenvermogencomponent	(4.085)	-
	105.915	-
Transactiekosten	(2.162)	-
	103.753	-
Toepassing effectieve rentemethode	910	-
Stand per 31 december	104.663	-

De obligaties zijn 'senior' en 'unsecured' en converteerbaar in gewone aandelen Vastned, onder voorbehoud van de keuze van Vastned om te kiezen voor een betaling in contanten in plaats van gedeeltelijke of volledige levering van aandelen. De conversiekoers bedroeg initieel € 46,19 en is na uitkering van dividend aangepast naar € 44,89. Vastned heeft de mogelijkheid om alle uitstaande obligaties tegen de hoofdsom vermeerderd met de opgelopen rente af te lossen in contanten na 8 mei 2017, indien de volumegewogen gemiddelde koers van het aandeel meer dan 130% van de conversieprijs is voor een bepaalde periode, of op elk moment dat de hoofdsom van de op dat ogenblik uitstaande obligaties minder is dan 15% van de uitgegeven obligaties.

De converteerbare obligaties zijn genoteerd aan de Frankfurt Stock Exchange.

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g kwam uit op 4,7 (2013: 2,8).

De reële waarde van de langlopende rentedragende leningen o/g wordt vastgesteld op basis van 'niveau 2' (zie onder '12 Reële waarde'). De reële waarde van de langlopende rentedragende leningen o/g wordt berekend als de contante waarde van de kasstromen op basis van de ultimo 2014 geldende swap yield curve en credit spreads.

De reële waarde per 31 december van de langlopende rentedragende leningen o/g, inclusief het binnen een jaar verschuldigde deel, is als volgt:

2014		2013	
Reële waarde	Nominale waarde	Reële waarde	Nominale waarde
637.808	614.655	744.231	734.938

De gemiddelde interestvoet bedroeg in 2014 4,15% (2013: 4,46%).

22 LANGLOPENDE BELASTINGSSCHULDEN

	2014	2013
Stand per 1 januari	2.256	561
Kortlopend deel per 1 januari	1.677	561
	3.933	1.122
Dotatie	-	4.511
Betalingen	(1.677)	(1.700)
	2.256	3.933
Kortlopend deel per 31 december	(1.128)	(1.677)
Stand per 31 december	1.128	2.256

Dit betreft het langlopende deel van de te betalen exit-tax in Frankrijk die verschuldigd is in verband met het verkrijgen van de SIIC-status voor eerder verworven vastgoedvennootschappen.

23 SCHULDEN AAN KREDIETINSTELLINGEN

	2014	2013
Kredietfaciliteit	30.769	179.953
Waarvan niet gebruikt	(28.465)	(159.231)
Opgenomen per 31 december	2.304	20.722

De schulden aan kredietinstellingen betreffen kortlopende kredieten en kasgeldleningen.

Als zekerheid voor de faciliteiten is overeengekomen dat, behoudens een overeengekomen threshold, vastgoed niet met hypotheek ten behoeve van derden wordt bezwaard, tenzij goedkeuring door de kredietgevers is verstrekt.

De schulden aan kredietinstellingen zijn op verzoek van de kredietgevers binnen een jaar opeisbaar.

De gemiddelde interestvoet bedroeg in 2014 2,34% (2013: 1,93%).

De reële waarde van de schulden aan kredietinstellingen wordt vastgesteld op basis van 'niveau 2'.

Waar de Vennootschap gebruik maakt van een cashpool-arrangement, worden de liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen met elkaar verrekend.

24 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2014	2013
Crediteuren	2.001	1.701
Investeringscrediteuren	944	1.472
Dividend	25	27
Belastingen	2.035	1.502
Vooruitontvangen huren	7.508	7.982
Interest	4.812	7.674
Exploitatiekosten	2.428	2.938
Te betalen uit hoofde van aankopen	7.981	-
Overige schulden en overlopende passiva	3.796	3.858
	31.530	27.154

25 FINANCIËLE INSTRUMENTEN

A MANAGEMENT VAN FINANCIËLE RISICO'S

Vastned heeft voor het realiseren van haar doelstellingen en voor de uitvoering van haar dagelijkse activiteiten een aantal financiële randvoorwaarden geformuleerd ter beperking van het (her)financierings-, liquiditeits-, rente- en valutarisico. Deze randvoorwaarden zijn onder andere vastgelegd in de jaarlijks geactualiseerde financierings- en rentebeleidsnotitie en in het treasury-statuuut. Elk kwartaal wordt aan de auditcommissie en de Raad van Commissarissen over deze risico's gerapporteerd.

Hieronder wordt een beknopt overzicht gegeven van de voornaamste randvoorwaarden gericht op het beperken van deze risico's.

(Her)financieringsrisico

Investeren in vastgoed is een kapitaalintensieve activiteit. De financiering van de vastgoedportefeuille vindt plaats deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen. Bij een hoge mate van financiering met vreemd vermogen kan bij tegenvallende rendementen of waardedalingen van het vastgoed eerder het risico bestaan dat niet meer aan de rente- en aflossingsverplichtingen van vreemd vermogen en overige betalingsverplichtingen kan worden voldaan. Vreemd vermogen of herfinancieringen kunnen in dat geval moeilijker worden gerealiseerd of mogelijk tegen ongunstiger condities. Om dit risico te beperken, is het uitgangspunt van Vastned dat financiering met vreemd vermogen van de vastgoedportefeuille beperkt blijft tot circa 40 à 45% van de marktwaarde van het vastgoed. In vrijwel alle kredietovereenkomsten met kredietverstrekkers zijn, in lijn met deze doelstellingen, solvabiliteitsratio's en rentedekkingsgraden overeengekomen.

Daarnaast streeft Vastned ernaar door transparante informatieverschaffing, regelmatige contacten met financiers en (potentiële) aandeelhouders en het verhogen van de liquiditeit van het aandeel Vastned de toegang tot de kapitaalmarkt veilig te stellen. Tenslotte wordt ten aanzien van de lange financieringen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata en naar een gewogen gemiddelde looptijd van ten minste 3,0 jaar.

Ultimo 2014 bedroeg de solvabiliteitsratio, berekend op basis van de formule: eigen vermogen vermeerderd met de voorziening voor latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, 56,5%, hetgeen voldoet aan de met kredietverstrekkers overeengekomen solvabiliteitsratio's.

Over 2014 bedroeg de rentedekkingsgraad 3,5 (berekend op basis van de formule: nettohuuropbrengsten gedeeld door de nettofinancieringskosten (exclusief waardemutaties financiële derivaten)), wat ruim boven de ratio's lag die met de kredietverstrekkers overeengekomen zijn.

Ultimo 2014 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van de langlopende rentedragende leningen o/g 4,7 jaar.

Liquiditeitsrisico

Vastned dient voldoende kasstromen te genereren om aan haar dagelijkse betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Enerzijds wordt dit bereikt door maatregelen gericht op het streven naar een hoge bezettingsgraad en het voorkomen van financiële schade als gevolg van faillissementen van huurders. Anderzijds wordt gestreefd naar voldoende kredietruimte om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen. Het liquiditeitsbeheer is gecentraliseerd in Nederland, waar het merendeel van de bankrekeningen van de buitenlandse dochtermaatschappijen is ondergebracht in cashpool-arrangementen.

Ultimo 2014 had Vastned € 30,8 miljoen aan kortlopende kredietfaciliteiten tot haar beschikking, waarvan zij € 2,3 miljoen had opgenomen. De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2014 € 121,8 miljoen. De totaal per 31 december 2014 niet gebruikte kredietfaciliteit bedroeg derhalve € 150,3 miljoen.

De navolgende tabel laat de financiële verplichtingen zien, inclusief de geschatte rentebetalingen¹⁾.

	Balanswaarde	Contractuele kasstromen	Minder dan 1 jaar	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar
Langlopende rentedragende leningen o/g ²⁾	599.388	689.648	20.563	315.685	353.400
Langlopende belastingschulden	1.128	1.128	-	1.128	-
Waarborgsommen en overige langlopende schulden	3.684	3.684	-	3.684	-
Schulden aan kredietinstellingen ³⁾	2.304	2.304	2.304	-	-
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g ³⁾	15.267	15.458	15.458	-	-
Belastingen naar de winst	8.818	8.818	8.818	-	-
Overige schulden en overlopende passiva	31.530	31.530	31.530	-	-
	662.119	752.570	78.673	320.497	353.400

¹⁾ De rente van de langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage is gebaseerd op de marktrenten van Euribor per 1 januari 2015.

²⁾ Inclusief interest rate swaps.

³⁾ Inclusief rente tot eerste vervall- respectievelijk renteherzieningsdatum.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de vastgoedportefeuille te beperken en daarmee tevens de nettorentelasten te optimaliseren. Dit beleid vertaalt zich in een samenstelling van de leningenportefeuille waarbij in beginsel ten minste twee derde deel van de leningen een vaste rente kent. Afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente kan hiervan tijdelijk worden afgeweken. Verder wordt er binnen het lang vreemd vermogen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en naar een rentetypische looptijd van minimaal drie jaar. Over de rente- en (her)financieringsrisico's wordt ten minste eenmaal per kwartaal aan de auditcommissie en de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

Vastned beperkt enerzijds haar renterisico door het aantrekken van vastrentende langlopende leningen o/g, zoals de converteerbare obligatielening en anderzijds door het gebruik van financiële rentederivaten (interest rate swaps), waarbij de variabele rente die zij betaalt op een deel van haar leningen wordt omgevoerd tegen een vaste rente.

Interest rate swaps worden aangemerkt als afdekking van kasstromen als is vastgesteld dat deze afdekkingen in belangrijke mate effectief zijn. Op deze swaps is cash flow hedge accounting toegepast, op grond waarvan waardemutaties van deze swaps direct in het eigen vermogen zijn verantwoord.

Van de interest rate swaps waarvan is vastgesteld dat de afdekking niet in belangrijke mate effectief is, worden de waardemutaties in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Voor wat betreft de in belangrijke mate effectieve kasstroomafdekkingen is ultimo 2014 het renterisico op leningen met een nominale waarde van € 138,5 miljoen afgedekt door middel van interest rate swaps. Hiertoe zijn contracten afgesloten met een vaste rente variërend van 0,79% tot 4,45% (exclusief marges) en afloopdata variërend van 2015 tot begin 2018.

De kasstroomafdekkingen die niet effectief zijn betreffen interest rate swaps waarbij de rente over een bedrag van in totaal € 110,0 miljoen is gefixeerd met vaste rentes variërend van 0,72% tot 3,00% en

afloopdata variërend van 2015 tot oktober 2019. Deze afdekkingen zijn gedurende bepaalde perioden in 2014 niet in belangrijke mate effectief geweest, of zullen dat op basis van toekomstige transacties niet meer zijn, ten gevolge waarvan de waardemutaties van deze interest rate swaps (deels) direct in de winst-en-verliesrekening zijn verantwoord.

Vastned heeft bij een institutionele belegger een vastrentende obligatielening, groot € 75,0 miljoen, geplaatst. Teneinde te voldoen aan het in het treasury-statuut vastgelegde financieringsbeleid zijn interest rate swaps overeengekomen voor leningen met een nominale waarde van € 37,5 miljoen waarbij de vaste rente is geruild tegen een variabele rente. Op deze swaps, die expireren in oktober 2015, wordt geen hedge accounting toegepast ten gevolge waarvan de waardemutaties van deze interest rate swaps direct in de winst-en-verliesrekening worden verantwoord.

De marktwaarde van de interest rate swaps waarvan de kasstroomafdekkingen niet effectief zijn, of waarop geen hedge accounting wordt toegepast, bedraagt ultimo 2014 € 5,4 miljoen negatief. Deze per saldo negatieve marktwaarde, die op de afloopdata nihil zal bedragen, zal over de resterende looptijd van deze interest rate swaps ten gunste van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening worden gebracht, tenzij wordt besloten deze interest rate swaps voor de afloopdata af te wikkelen.

Rekening houdend met bovengenoemde interest rate swaps had ultimo 2014 van het totaal van de langlopende rentedragende leningen o/g ad € 599,4 miljoen, € 435,9 miljoen een vast rentepercentage (zie '25 B Overzicht expiratedata en gefixeerde rentepercentages langlopende rentedragende leningen o/g').

Het merendeel van de interest rate swaps wordt afgerekend op kwartaalbasis. Het variabele rentepercentage is gebaseerd op 3-maands Euribor. De verschillen tussen de variabele en overeengekomen vaste rente worden daarbij afgerekend.

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g gerekend in rentevaste perioden kwam uit op 3,1 (2013: 2,9).

Alle transacties betreffende financiële derivaten worden afgesloten met gerenommeerde banken met tenminste een AA credit rating van Standard & Poor's als tegenpartij. Om die reden wordt niet verwacht dat de tegenpartijen niet aan hun verplichtingen zullen kunnen voldoen.

Rentegevoeligheid

Per 31 december 2014 bedraagt het effect op het direct resultaat van een (hypothetische) stijging van de rentetarieven met 100 basispunten (ceteris paribus) € 1,6 miljoen negatief. Indien de rentetarieven per deze datum met 100 basispunten (ceteris paribus) zouden dalen, bedraagt het effect op het direct resultaat € 1,6 miljoen positief.

In de berekeningen is rekening gehouden met de afgesloten financiële derivaten.

Valutarisico

Valutarisico's zijn in principe beperkt door de strategische keuze om primair te beleggen in de eurozone. Vastned heeft vastgoed in Istanbul, Turkije. Turkije behoort niet tot de eurozone, waardoor hier wel sprake is van een valutarisico. Het risico wordt beperkt door enerzijds de omvang van de vastgoedportefeuille in Turkije te beperken tot maximaal 10% van de totale vastgoedportefeuille en anderzijds door in de huurcontracten zoveel mogelijk een huursom overeen te komen in euro's, alsmede door de investering (deels) te financieren in dezelfde valuta als de investering, waardoor de exposure aanzienlijk wordt verkleind.

B OVERZICHT EXPIRATIEDATA EN GEFIXEERDE RENTEPERCENTAGES LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2014			2013		
	Contract herziening	Rente-herziening	Gemiddeld rentepercentage ¹⁾	Contract herziening	Rente-herziening	Gemiddeld rentepercentage ¹⁾
2014	-	-	-	-	105.000	4,94
2015	-	72.500	5,21	283.471	87.500	5,05
2016	41.900	41.195	4,57	43.700	44.712	4,88
2017	61.245	30.000	3,61	61.657	44.100	4,33
2018	20.000	85.000	4,31	60.000	85.000	4,44
2019	129.663	144.663	2,82	25.000	25.000	4,88
2020 e.v.	346.580	62.500	5,38	62.712	62.500	5,30
Totaal langlopende rentedragende leningen o/g met een vast rentepercentage	599.388	435.858	4,10	536.540	453.812	4,85
Langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage	-	163.530	1,93	-	82.728	2,21
Totaal langlopende rentedragende leningen o/g	599.388	599.388	3,51	536.540	536.540	4,44

¹⁾ Inclusief interest rate swaps en ultimo 2014 en 2013 geldende credit spreads.

C OVERZICHT REËLE WAARDE RENTEDERIVATEN

180

	2014		2013	
	Vordering	Schuld	Vordering	Schuld
Interest rate swaps	722	12.054	1.417	31.730

Reële waarde van de rentederivaten, afgezet tegen de nominale waarde van de leningen waarvan het renterisico is afgedekt:

	2014		2013	
	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen
Interest rate swaps < 1 jaar	(110)	50.000	(15.856) ¹⁾	269.190
Interest rate swaps 1-2 jaar	(1.837)	31.000	(4.294)	80.000
Interest rate swaps 2-5 jaar	(9.385)	130.000	(10.163)	146.000
Interest rate swaps > 5 jaar	-	-	-	-
	(11.332)	211.000	(30.313)	495.190

De rentederivaten vallen qua waarderingsmethode onder 'niveau 2'. De reële waarde van de derivaten wordt bepaald aan de hand van opgaven van gerenommeerde financiële instellingen, die mede gebaseerd zijn op direct en indirect waarneembare marktgegevens. Ter controle worden deze opgaven afgezet tegen interne berekeningen door middel van het disconteren van kasstromen gebaseerd op de markttrente op balansdatum voor vergelijkbare financiële derivaten. In de bepaling van de reële waarde van de financiële derivaten is rekening gehouden met het kredietrisico van de Groep dan wel de tegenpartij.

¹⁾ Inclusief af te wikkelen interest rate swaps in verband met de verkoop begin 2014 van de winkelcentra en een retailpark in Spanje.

26 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

In 2014 heeft Vastned de vennootschap Hispania Retail Properties S.L.U., eigenaar van de zeven winkelcentra/galeries en een retailpark in Spanje, verkocht aan Orange Parent B.V., de vennootschap van een consortium bestaande uit The Baupost LLC, GreenOak Real Estate en Grupo Lar. Aan dit consortium is behoudens de gebruikelijke balansgaranties, onder meer een garantie afgegeven betreffende een per 2012 bestaand fiscaal verrekenbaar verlies dat is opgebouwd uit verschillende jaren. De balansgarantie vervalt per 15 mei 2015. De garantie betreffende het gegarandeerde fiscaal verrekenbare verlies neemt per jaar af en vervalt voor het laatste jaar per 25 juli 2017.

27 OPERATIONELE LEASECONTRACTEN

Vastned verhuurt haar vastgoed in de vorm van niet opzegbare operationele leasecontracten.

Het toekomstige minimumbedrag aan inkomsten uit niet opzegbare operationele leasecontracten is als volgt:

	2014	2013
Minder dan één jaar	89.504	95.821
Tussen één en vijf jaar	168.803	191.941
Meer dan vijf jaar	43.181	43.196
	301.488	330.958

In Nederland worden de huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten, waarbij de huurder één of meer opties heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huuraanpassingen zijn gebaseerd op de index van de kosten voor levensonderhoud.

In Frankrijk worden huurcontracten gewoonlijk afgesloten voor een periode van ten minste negen jaar, waarbij de huurder elke drie jaar een optie heeft om de huur te verlengen of op te zeggen. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de stijging van de bouwkostenindex, of op basis van een mix van de bouwkostenindex, de index van de kosten van levensonderhoud en detailhandelsprijzen.

In België worden huurcontracten normaliter afgesloten voor een periode van negen jaar met een tussentijdse opzegmogelijkheid na drie en zes jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud.

In Spanje worden de huurcontracten veelal afgesloten voor een periode van minimaal vijf jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten voor levensonderhoud.

In Portugal is de huurwetgeving die van toepassing is op de door Vastned afgesloten huurcontracten vergelijkbaar met die van Spanje. De door Vastned in Portugal afgesloten huurcontracten hebben nagenoeg allemaal een looptijd van tien jaar.

In Turkije worden huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten. Alle door Vastned in Turkije afgesloten huurcontracten luiden in euro's en worden verhoogd op basis van specifieke afspraken.

28 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich na balansdatum geen gebeurtenissen voorgedaan die van belang zijn voor de geconsolideerde jaarrekening.

29 TRANSACTIES MET DIRECT BELANGHEBBENDEN

Als direct belanghebbenden zijn aan te merken: grootaandeelhouders, dochtermaatschappijen, commissarissen en directieleden.

Voor zover de Vennootschap bekend is, hebben in het verslagjaar geen vastgoedtransacties plaatsgevonden met personen of instellingen die als direct belanghebbenden bij de Vennootschap zijn te beschouwen.

BELANGEN VAN GROTE BELEGGERS

De AFM had ultimo 2014 de volgende meldingen ontvangen van aandeelhouders met een belang van meer dan drie procent in het aandelenkapitaal van de Vennootschap:

Commonwealth Bank of Australia	5,79%
FMR LLC	5,05%
JP Morgan Asset Management Holdings Inc.	4,91%
APG Asset Management N.V.	4,86%
BNP Paribas Investment Partners SA	3,14%
ING Fund Management B.V.	3,06%
BlackRock, Inc.	3,02%
Resolution Capital Limited	3,00%

DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

Voor een overzicht van de belangrijkste dochtermaatschappijen en deelnemingen wordt verwezen naar '30 Dochtermaatschappijen' en het hoofdstuk Corporate governance in het Bestuursverslag.

182 Transacties, evenals onderlinge saldi en opbrengsten en lasten, tussen de Vennootschap en haar dochtermaatschappijen worden bij consolidatie geëlimineerd en worden niet toegelicht.

VORDERING OP VASTNED RETAIL BELGIUM NV

In het kader van de verwerving van de aandelen van de vennootschap Veldstraat 23-27 NV door Vastned Retail Belgium NV, heeft Vastned een tijdelijke financiering verstrekt aan Vastned Retail Belgium NV voor een bedrag van € 17,0 miljoen. De tijdelijke financiering is verstrekt in de vorm van een Term Loan Agreement waarbij deze enkel kon worden aangewend voor de verwerving van de vennootschap Veldstraat 23-27 NV. De interestvoet bedroeg Euribor 6-maanden plus 1,40% per jaar.

De marktconformiteit van de voorwaarden van deze financiering is bevestigd door onafhankelijke experts. Vastned Retail Belgium NV heeft het volledige bedrag van de financiering terugbetaald aan Vastned op 12 januari 2015, waarmee de Term Loan Agreement is beëindigd.

COMMISSARISSSEN EN DIRECTIELEDEN

De leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie van Vastned hadden gedurende het boekjaar 2014 geen persoonlijk belang bij beleggingen van de Vennootschap.

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

	Beloning 2014	Aandelenbezit ultimo 2014	Beloning 2013	Aandelenbezit ultimo 2013
W.J. Kolff	38	-	38	-
P.M. Verboom	37	-	37	-
J.B.J.M. Hunfeld	34	-	34	-
M. Bax	33	-	33	-
	142	-	142	-

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE DIRECTIE

	Salarissen (inclusief sociale lasten)	Bonus over 2014 uit te keren in 2015	Beëindigings- vergoeding	Jubileum- uitkering	Pensioen- lasten	Crisis- heffing	Totaal	Aandelen- bezit ultimo 2014
T.T.J. de Groot	384	135	-	-	70	-	589	51.051
R. Walta (vanaf 1 november 2014)	42	-	-	-	10	-	52	-
T.M. de Witte (tot en met 31 december 2014)	310	93	450	-	59	-	912	4.130
	736	228	450	-	139	-	1.553	55.181

	Salarissen (inclusief sociale lasten)	Bonus over 2013 uitgekeerd in 2014	Beëindigings- vergoeding	Jubileum- uitkering	Pensioen- lasten	Crisis- heffing	Totaal	Aandelen- bezit ultimo 2013
T.T.J. de Groot	383	101	-	-	70	67	621	39.110
T.M. de Witte	309	74	-	25	69	43	520	4.130
	692	175	-	25	139	110	1.141	43.240

De heer De Groot heeft zijn 51.051 aandelen Vastned voor eigen rekening verworven. De heer De Witte heeft 3.063 aandelen Vastned voor eigen rekening verworven. De overige aandelen heeft hij verkregen uit de toekenning van de directresultaatgebaseerde bonussen over 2006 en 2007. Vastned heeft op generlei wijze enige garantie betreffende deze aandelen afgegeven.

Aan de leden van de statutaire Directie en de Raad van Commissarissen zijn geen optierechten toegekend.

Ook zijn aan hen geen leningen of voorschotten verstrekt noch werden garanties te hunnen behoeve afgegeven.

De leden van de Raad van Commissarissen en de statutaire Directie zijn aangemerkt als managers op sleutelposities.

Voor verdere informatie over de beloning wordt verwezen naar het hoofdstuk Remuneratierapport 2014 elders in dit jaarverslag.

2014

2013

183

30 DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

De dochtermaatschappijen zijn:

	Land van vestiging	Belang en stemrecht in %
Vastned Retail Nederland B.V.	Nederland	100
Vastned Retail Monumenten B.V.	Nederland	100
Vastned Management B.V.	Nederland	100
Vastned Retail Nederland Projectontwikkeling B.V.	Nederland	100
Vastned France Holding S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Jeancy S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Lenepveu S.A.R.L.	Frankrijk	100
- S.C.I. Limoges Cognac	Frankrijk	100
- Palocaux S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Parivolis S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Plaisimmo S.A.R.L.	Frankrijk	100
Vastned Management France S.A.R.L.	Frankrijk	100
Vastned Retail Belgium NV	België	65
- EuroInvest Retail Properties NV	België	65
- Veldstraat 23-27 NV	België	65
Vastned Retail Spain S.L.U.	Spanje	100
Vastned Management España S.L.U.	Spanje	100
Vastned Projecten B.V.	Nederland	100
- Vastned Lusitania Inverimentos Imobiliarios S.A.	Portugal	100
Vastned Emlak Yatirim ve Inŝaat Ticaret A.ŝ.	Turkije	100

Alle dochtermaatschappijen worden volledig geconsolideerd, minderheidsbelangen worden in de balans in het eigen vermogen afzonderlijk opgenomen. Minderheidsbelangen in het resultaat van de Groep worden afzonderlijk in de winst-en-verliesrekening vermeld.

Het in de balans per 31 december 2014 opgenomen minderheidsbelang betreft het aandeel van minderheidsaandeelhouders in de in België gevestigde dochtermaatschappij Vastned Retail Belgium NV en haar dochtermaatschappijen EuroInvest Retail Properties NV en Veldstraat 23-27 NV.
De samengevatte financiële gegevens per 31 december 2014 van deze dochtermaatschappij zijn als volgt:

	100%	Minderheids- belangen
Balans		
Vastgoed	356.536	123.038
Overige activa	5.571	1.923
	362.107	124.961
Eigen vermogen	242.794	83.786
Langlopende schulden	91.541	31.590
Overige schulden	27.772	9.585
	362.107	124.961
Winst- en verliesrekening		
Nettohuuropbrengsten	20.751	7.161
Waardemutaties vastgoed	7.888	2.722
Nettofinancieringskosten	(5.445)	(1.879)
Algemene kosten	(2.455)	(847)
Belastingen naar de winst	(213)	(74)
<i>Resultaat</i>	20.526	7.083
Waardemutaties financiële derivaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen	297	102
<i>Totaalresultaat</i>	20.823	7.185
Kasstroomoverzicht		
Kasstroom uit operationele activiteiten	13.038	4.499
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	17.390	6.001
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(31.949)	(11.025)
<i>Totaal kasstroom</i>	(1.521)	(525)

In 2014 is aan minderheidsaandeelhouders van Vastned Retail Belgium NV een bedrag van € 4,6 miljoen aan dividend betaalbaar gesteld.

31 SCHATTINGEN EN BEOORDELINGEN IN DE ADMINISTRatieve VERANTWOORDING EN VERSLAGLEGGING

De Directie heeft in overleg met de auditcommissie de volgende essentiële schattingen en beoordelingen toegepast die een materieel effect hebben op de bedragen die in de jaarrekening zijn opgenomen.

BELANGRIJKSTE BRONNEN VAN SCHATTINGSONZEKERHEDEN

Veronderstellingen bij lopende juridische procedures

Per 31 december 2014 zijn er geen juridische procedures waarvan de Directie verwacht dat de uiteindelijke uitkomsten een significante uitstroom van liquide middelen en daarmee een negatieve invloed op het resultaat tot gevolg zullen hebben. Indien de uitkomst van deze juridische procedures anders is dan door de Directie wordt ingeschat, zou dit een negatief effect op het resultaat kunnen hebben.

ESSENTIËLE VERONDERSTELLINGEN BIJ DE TOEPASSING VAN DE WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Veronderstellingen met betrekking tot vastgoed in exploitatie en in renovatie

Zoals uiteengezet in '2 Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving' wordt al het vastgoed in exploitatie en in renovatie ten minste eenmaal per jaar getaxeerd door onafhankelijke beëdigd taxateurs. Deze taxaties zijn gebaseerd op veronderstellingen, waaronder de geschatte huurwaarde van het vastgoed in exploitatie, de nettohuuropbrengsten, toekomstige investeringen en het nettomarktrendement van het vastgoed. Hierdoor is de waarde van het vastgoed in exploitatie en in renovatie onderhevig aan een bepaalde mate van onzekerheid. Het is daardoor mogelijk dat de uitkomsten afwijken van de veronderstellingen, wat een positief of negatief effect op de waarde van het vastgoed in exploitatie en in renovatie zou kunnen hebben en daarmee op het resultaat.

Veronderstellingen met betrekking tot vastgoed in pijplijn

Vastgoed in pijplijn wordt zowel intern als extern getaxeerd. Deze taxaties zijn gebaseerd op veronderstellingen waaronder de geschatte huurwaarde van het vastgoed in pijplijn, de toekomstige investeringen en het nettomarktrendement van het vastgoed. Hierdoor is de waarde van het vastgoed in pijplijn onderhevig aan een bepaalde mate van onzekerheid. Het is daardoor mogelijk dat de uitkomsten afwijken van de veronderstellingen, wat een positief of negatief effect op de waarde van het vastgoed in pijplijn zou kunnen hebben en daarmee op het resultaat.

Bedrijfscombinaties

De Groep koopt vastgoed hetzij direct, dan wel middels de aankoop van dochtermaatschappijen die vastgoed in eigendom hebben. In het geval dat de Groep vastgoed aankoopt middels de aankoop van een dochtermaatschappij, bepaalt de Groep op het moment van aankoop of er sprake is van aankoop van een bedrijf. De Groep verwerkt een aankoop als bedrijfscombinatie indien er naast het vastgoed ook andere belangrijke processen in de aankoop inbegrepen zijn. Er wordt een afweging gemaakt betreffende de mate waarin belangrijke processen worden verworven, en in het bijzonder betreffende de omvang van de ondersteunende diensten geleverd door de dochtermaatschappij, zoals administratie, schoonhouden en dergelijke. De belangrijkheid van een proces wordt beoordeeld aan de hand van de richtlijnen in IAS 40 betreffende ondersteunende diensten.

In het geval de aankoop niet als aankoop van een bedrijf wordt aangemerkt, wordt deze aangemerkt als aankoop van een groep activa en verplichtingen. De aankoopkosten worden dan toegerekend aan de activa en verplichtingen op basis van hun relatieve reële waarden. Er wordt in dat geval geen goodwill opgenomen.

Veronderstellingen met betrekking tot pensioenen

De Directie heeft een aantal aannames gedaan betreffende de berekening van de voorziening voor pensioenverplichtingen. Deze aannames behelzen onder meer veronderstellingen voor het in de toekomst te behalen rendement op beleggingen en toekomstige salarisstijgingen. Indien de realisatie materieel zal blijken af te wijken, bestaat de mogelijkheid dat er een actuariael resultaat ontstaat dat in het eigen vermogen verantwoord dient te worden.

Latente belastingverplichtingen Spanje

Als gevolg van met ingang van 2015 gewijzigde belastingwetgeving in Spanje is de bestaande teruggaaf-faciliteit van verschuldigde winstbelasting indien sprake is van herinvestering van gerealiseerde vermogenswinsten, komen te vervallen. Volgens deze fiscale faciliteit kon onder voorwaarden op het regulier verschuldigde belastingtarief van 30% (2014) tot een teruggaaf van 12% (2014) worden verzocht. Met ingang van 2015 is op dit onderdeel een nieuwe, sterk versoberde faciliteit ingevoerd met aanvullende voorwaarden waardoor het effect van een belastingteruggaaf bij herinvesteren naar de mening van de Directie beperkt is. De latente belastingverplichtingen die zien op stille reserves van vastgoed zijn derhalve berekend op basis van het nominale belastingtarief waartegen naar verwachting wordt afgerekend.

32 GOEDKEURING VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 12 maart 2015.

VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS PER 31 DECEMBER

(x €1.000,-)

	2014	2013
ACTIVA		
Vastgoed in exploitatie	7.878	10.471
Overlopende activa in verband met huurincentives	42	64
<i>Totaal vastgoed</i>	7.920	10.535
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	1.405.817	1.186.463
Financiële derivaten	722	1.399
<i>Totaal vaste activa</i>	1.414.459	1.198.397
Groepsmaatschappijen	37.379	154.629
Debiteuren en overige vorderingen	1.376	325
Belastingen naar de winst	3.635	-
Liquide middelen	8	47
<i>Totaal vlottende activa</i>	42.398	155.001
<i>Totaal activa</i>	1.456.857	1.353.398
PASSIVA		
Gestort en opgevraagd kapitaal	95.183	95.183
Agioreserve	472.640	468.555
Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten	(5.691)	(15.180)
Reserve omrekeningsverschillen	(5.728)	(3.870)
Herwaarderingsreserve	375.162	378.232
Overige reserves	(181.059)	(46.827)
Resultaat toekomstend aan aandeelhouders Vastned Retail	31.706	(91.176)
<i>Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail</i>	782.213	784.917
Langlopende rentedragende leningen o/g	512.379	317.787
Financiële derivaten	828	10.953
Waarborgsommen	102	153
<i>Totaal langlopende schulden</i>	513.309	328.893
Schulden aan kredietinstellingen	146.272	231.350
Financiële derivaten	6.671	604
Belastingen naar de winst	3.124	21
Overige schulden en overlopende passiva	5.268	7.613
<i>Totaal kortlopende schulden</i>	161.335	239.588
<i>Totaal passiva</i>	1.456.857	1.353.398

VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST-EN-VERLIESREKENING

(x € 1.000,-)

	2014	2013
Vennootschappelijk resultaat	(15.169)	(4.072)
Resultaat deelnemingen in groepsmaatschappijen	46.875	(87.104)
<i>Resultaat</i>	31.706	(91.176)

TOELICHTING OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

188 ALGEMENE INFORMATIE

De vennootschappelijke winst-en-verliesrekening is op grond van artikel 402, boek 2 BW in beknopte vorm weergegeven.

De vennootschappelijke jaarrekening maakt onderdeel uit van de jaarrekening 2014 waarin ook de geconsolideerde jaarrekening is opgenomen.

De Vennootschap heeft gebruik gemaakt van het bepaalde in artikel 379 lid 5, boek 2 BW. De in dit artikel genoemde lijst is gedeponeerd ten kantore van het Handelsregister te Rotterdam.

De Vennootschap heeft voor een aantal groepsmaatschappijen een garantieverklaring afgegeven conform artikel 403, boek 2 BW.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 BW.

Bij het opstellen van de vennootschappelijke jaarrekening is gebruik gemaakt van artikel 362 lid 8, boek 2 BW.

De waarderingsgrondslagen van de activa en passiva en de methode van resultaatbepaling zijn gelijk aan die van de geconsolideerde jaarrekening. Derhalve wordt verwezen naar de toelichting op deze stukken.

De deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

De Vennootschap staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor de Nederlandse vennootschapsbelasting en een fiscale eenheid voor de omzetbelasting en is uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheden als geheel.

VASTGOED IN EXPLOITATIE

	2014	2013
Stand per 1 januari	10.471	16.581
Verkopen	(3.225)	(5.976)
Waardemutaties	632	(134)
<i>Stand per 31 december</i>	<i>7.878</i>	<i>10.471</i>
Overlopende activa in verband met huurincentives	42	64
<i>Taxatiewaarde per 31 december</i>	<i>7.920</i>	<i>10.535</i>

DEELNEMINGEN IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

	2014	2013
Stand per 1 januari	1.186.463	1.245.142
Aanpassing in verband met stelselwijziging	-	(4.308)
	1.186.463	1.240.834
Aankopen en kapitaalstortingen	207.008	11.839
Aandeel in resultaat	46.875	(87.104)
Aandeel in totaalresultaat rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen	1.171	22.796
Ontvangen uitkeringen	(8.799)	(8.700)
Verkopen	(26.930)	-
Juridische herstructurering deelnemingen	-	6.823
Overige mutaties	29	(25)
<i>Stand per 31 december</i>	<i>1.405.817</i>	<i>1.186.463</i>

Vastned bezat, tezamen met haar dochtermaatschappijen, per 31 december 2014 3.325.960 aandelen Vastned Retail Belgium (31 december 2013: 3.325.960 aandelen), waarvan per 31 december 2014 de nettovermogenswaarde € 47,81 per aandeel bedroeg (31 december 2013: € 46,37 per aandeel). De beurskoers van aandelen Vastned Retail Belgium bedroeg per 31 december 2014 € 57,97 per aandeel (31 december 2013: € 52,40 per aandeel).

EIGEN VERMOGEN

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Agio- reserve	Afdekkings- reserve uit hoofde van financiële derivaten	Reserve omrekenings- verschillen	Her- waardering- reserve	Overige reserves	Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail
Stand per 31 december 2012	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)	460.852	(36.713)	(41.000)	899.666
Aanpassing in verband met stelselwijziging	-	-	-	-	-	(4.308)	-	(4.308)
Stand per 1 januari 2013	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)	460.852	(41.021)	(41.000)	895.358
Resultaat	-	-	-	-	-	-	(91.176)	(91.176)
Herberekening toegezegd- pensioenverplichting	-	-	-	-	-	376	-	376
Waardemutaties financiële derivaten	-	-	18.624	-	-	-	-	18.624
Overboeking niet- gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening	-	-	9.971	-	-	-	-	9.971
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(1.406)	-	-	-	(1.406)
Herrubricering	-	-	972	-	-	(972)	-	-
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-	-	-	(29.316)	(29.316)
Interim-dividend 2013 in contanten	-	-	-	-	-	(17.514)	-	(17.514)
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-	-	(70.316)	70.316	-
Toevoeging aan herwaarderingreserve	-	-	-	-	(82.620)	82.620	-	-
Stand per 31 december 2013	95.183	468.555	(15.180)	(3.870)	378.232	(46.827)	(91.176)	784.917
Resultaat	-	-	-	-	-	-	31.706	31.706
Herberekening toegezegd- pensioenverplichting	-	-	-	-	-	(2.639)	-	(2.639)
Waardemutaties financiële derivaten	-	-	5.557	-	-	-	-	5.557
Overboeking niet- gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening	-	-	3.932	-	-	-	-	3.932
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(418)	-	-	-	(418)
Herrubricering	-	-	-	(1.440)	-	1.440	-	-
Eigenvermogencomponent converteerbare obligatielening	-	4.085	-	-	-	-	-	4.085
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-	-	-	(31.030)	(31.030)
Interim-dividend 2014 in contanten	-	-	-	-	-	(13.897)	-	(13.897)
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-	-	(122.206)	122.206	-
Toevoeging aan herwaarderingreserve	-	-	-	-	(3.070)	3.070	-	-
Stand per 31 december 2014	95.183	472.640	(5.691)	(5.728)	375.162	(181.059)	31.706	782.213

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 375,0 miljoen en is verdeeld in 75.000.000 aandelen à € 5,-. De wettelijke reserves bestaan uit de Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten, de Reserve omrekeningsverschillen en de Herwaarderingreserve.

LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2014				2013			
	Resterende looptijd			Gemiddeld rente- percentage ultimo	Resterende looptijd			Gemiddeld rente- percentage ultimo
	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal		1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal	
Leningen zonder zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	129.664	226.000	355.664	4,24	171.170	87.430	258.600	5,08
variabele rente	34.215	122.500	156.715	1,96	59.187	-	59.187	2,35
	163.879	348.500	512.379	3,54	230.357	87.430	317.787	4,57

¹⁾ Inclusief het deel dat door middel van rentederivaten is gefixeerd.

Voor de leningen is een positieve/negatieve hypotheekverklaring afgegeven. Tevens zijn door verstrekkers van deze leningen voorwaarden gesteld betreffende de solvabiliteit en de rentedekking, alsmede wijzigingen in de zeggenschap van de Vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen. Per 31 december 2014 voldeed Vastned aan deze voorwaarden.

Het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende rentedragende leningen o/g ten bedrage van € 15,0 miljoen is opgenomen onder de kortlopende schulden (2013: € 69,1 miljoen).

Onder de Langlopende rentedragende leningen o/g is onderstaande converteerbare obligatielening opgenomen:

Jaar van uitgifte	Looptijd	Nominale waarde	Rentepercentage	Conversieprijs	Maximum aantal aandelen
2014	5 jaar	€ 110.000	1,875%	€ 44,89	2.450.434

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g kwam uit op 5,1 (2013: 3,4).

FINANCIËLE DERIVATEN

	2014		2013	
	Vordering	Schuld	Vordering	Schuld
Interest rate swaps	722	7.499	1.399	11.557

Reële waarde van de rentederivaten, afgezet tegen de nominale waarde van de leningen waarvan het renterisico is afgedekt:

	2014		2013	
	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen
Interest rate swaps < 1 jaar	(107)	25.000	(604)	30.000
Interest rate swaps 1-2 jaar	(1.837)	31.000	(3.234)	55.000
Interest rate swaps 2-5 jaar	(4.833)	60.000	(6.320)	81.500
Interest rate swaps > 5 jaar	-	-	-	-
	(6.777)	116.000	(10.158)	166.500

GOEDKEURING VAN DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

De vennootschappelijke jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 12 maart 2015.

OVERIGE GEGEVENS

WINSTVERDELING

Volgens de statuten van de Vennootschap staat de winst ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

Teneinde de status van fiscale beleggingsinstelling te behouden dient de Vennootschap de fiscale winst, na toegestane reserveringen, binnen acht maanden na afloop van het verslagjaar uit te keren.

BESTEMMING RESULTAAT

De Directie stelt voor het resultaat als volgt te verdelen (x € 1.000,-):

Resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	31.706
Ten laste te brengen van de reserves	14.755

Voor dividenduitkering beschikbaar	46.461
Reeds uitgekeerd in de vorm van interim-dividend	(13.897)

<i>Voor uitkering slotdividend beschikbaar</i>	32.564

De Directie stelt voor, op basis van het dividendbeleid en met inachtneming van de voorwaarden verbonden aan de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, over het boekjaar 2014 een slotdividend van € 1,27 per aandeel in contanten uit te keren.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich na balansdatum geen gebeurtenissen voorgedaan die van belang zijn voor de vennootschappelijke jaarrekening.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Vastned Retail N.V.

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Vastned Retail N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Vastned Retail N.V. per 31 december 2014 en van het resultaat en de kasstromen over 2014 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de EU (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW.
- geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Vastned Retail N.V. per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

194 De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2014, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht van de mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2014 en de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2014, de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2014 en de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

DE BASIS VAN ONS OORDEEL

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden onder deze standaarden worden nader beschreven in de sectie *Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening*.

Wij zijn onafhankelijk van Vastned Retail N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

MATERIALITEIT

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel vastgesteld op € 23 miljoen. Dit is gebaseerd op circa 3% van het eigen vermogen. Voor de jaarrekeningposten die van invloed zijn op het direct resultaat hanteren wij een materialiteit van € 2,2 miljoen, wat neerkomt op circa 5% van het verwachte direct resultaat. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de Raad van Commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 110.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

REIKWIJDTE VAN DE GROEPSCONTROLE

Vastned Retail N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Vastned Retail N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het onderdeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Bij de Nederlandse landenorganisatie hebben wij zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd. Bij drie buitenlandse organisaties hebben wij gebruik gemaakt van andere accountants. Samen vertegenwoordigen zij 98% van de totale activa van de groep, 96% van het vastgoed, 93% van de bruto opbrengsten van de groep en 92% van het direct resultaat. Daarnaast hebben bij één buitenlandse landenorganisatie beoordelingswerkzaamheden plaatsgevonden.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij (groeps)onderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de Raad van Commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

De verantwoording van de aan- en verkoop van vastgoed

Gegeven de specifieke verslaggevingsvoorschriften en de transitie van de Vastnedportefeuille, hebben wij gerichte controlewerkzaamheden uitgevoerd met betrekking tot de verantwoording van aan- en verkopen. Wij hebben de verantwoording van de aan- en verkoop van het vastgoed gecontroleerd aan de hand van de onderliggende (ver)koopcontracten, leveringsakten en (des)investeringsvoorstellen. Daarnaast hebben wij voor elke transactie de juistheid van de autorisatie vastgesteld.

De waardering van het vastgoed

De waardering van het vastgoed bevat een inherente schattingsonzekerheid. Wij hebben de waarde van het vastgoed geverifieerd aan de hand van onderliggende externe taxatierapporten en de gebruikte verhuurgegevens aangesloten met de financiële administratie. Het door de taxateurs gehanteerde 'Fair Value' waardebegrip hebben wij getoetst aan de hand van IAS 40. Tevens hebben wij de relevante factoren die van invloed zijn op de taxatiewaarde van een object kritisch beoordeeld en besproken met de externe taxateurs en de verantwoordelijke portfoliomanagers. Aanvullend hebben wij een selectie van het vastgoed door interne vastgoedexperts laten beoordelen.

Daarnaast hebben wij de betrouwbaarheid van de schatting aanvullend getoetst door de waardering te vergelijken met de werkelijk gerealiseerde opbrengsten bij verkoop.

Financiering en het voldoen aan de leningconvenanten

In 2014 heeft de vennootschap een aantal (her)financieringen afgesloten. Derhalve hebben wij extra aandacht voor het beoordelen van contractvoorwaarden van deze financieringen, waaronder de hierin opgenomen convenanten. Wij hebben de onderliggende berekening voor de convenanten beoordeeld aan de hand van de contracten en de financiële informatie ultimo 2014.

De waardering en verwerking van rentederivaten

Ter afdekking van het renterisico zijn rentederivaten afgesloten. Voor de waardering en verwerking hiervan gelden specifieke verslaggevingsvoorschriften. Wij hebben de waarde van de derivaten geverifieerd met behulp van interne waarderingsexperts van financiële instrumenten en afgestemd aan de hand van overzichten van de bank. Tevens hebben wij de verwerking beoordeeld op basis van toetsing van de hedge-documentatie en de effectiviteitsberekeningen.

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE DIRECTIE EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

De Directie is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW en voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de Directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de Directie afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet de Directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De Directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden

hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de Directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de Directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de Raad van Commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de Raad van Commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de Raad van Commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

VERKLARING BETREFFENDE HET JAARVERSLAG EN DE OVERIGE GEGEVENS

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste gegevens zijn toegevoegd.
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

BENOEMING

Wij zijn door de Raad van Commissarissen benoemd als accountant van Vastned Retail N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2002 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Rotterdam, 12 maart 2015

Deloitte Accountants B.V.

was getekend:

Drs. D.A. Sonneveldt RA

REMUNERATIE- RAPPORT 2014

Dit hoofdstuk bestaat uit drie delen. Het eerste deel is een beschrijving van het huidige beloningsbeleid zoals goedgekeurd door de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 25 november 2011. Het tweede deel bevat gegevens over de beloningen van de Directie in 2014 en de wijzigingen die in 2015 te verwachten zijn. Het derde deel bevat gegevens over de beloningen van de Raad van Commissarissen.

HUIDIG BELONINGSBELEID

In de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 25 november 2011 is het beloningsbeleid van de Directie van Vastned vastgesteld. Het beloningsbeleid is gebaseerd op de volgende uitgangspunten:

- De totale beloning dient qua hoogte en structuur zodanig te zijn dat Vastned gekwalificeerde en deskundige Directieleden kan aantrekken, motiveren en behouden;
- De verhouding tussen vast en variabel inkomen dient zodanig te zijn dat daarmee het belang van Vastned op middellange en lange termijn wordt bevorderd, en;
- Het variabele deel van de beloning dient passend te zijn ten opzichte van het vaste deel van de beloning.

In het kader van dit beloningsbeleid voert Vastned elke drie jaar een benchmark uit waarbij de totale beloning van de Directie wordt vergeleken met vergelijkbare in Nederland gevestigde vastgoedfondsen waarmee Vastned concurreert op de arbeidsmarkt. Het betreft hier Corio, Eurocommercial Properties, Wereldhave en NSI (referentiegroep). Jaarlijks wordt op basis van een beloningsbenchmark bekeken of het vaste basissalaris dient te worden aangepast. Bij de vaststelling van de totale beloning van de Directie wordt de invloed ervan op de beloningsverhoudingen binnen de Vennoetschap meegewogen.

TOTALE DIRECTE BELONING (TDB)

De totale directe beloning van de Directie bestaat uit:

- (I) Basissalaris
- (II) Variabel inkomen
 - Prestatiegebonden Short-Term Incentive (STI)
 - Prestatiegebonden Long-Term Incentive (LTI)

Naast deze totale directe beloning heeft de Directie in beginsel recht op een pensioenbijdrage van de Vennoetschap voor het eigen pensioen en overige emolumenten zoals een bedrijfsauto en een vergoeding voor telefoon en internet. Volgens het beleid bedraagt de verhouding tussen vaste en variabele inkomens-elementen (STI plus LTI) binnen de TDB van beide leden van de Directie bij realisatie van de doelstellingen 50% - 50%.

Procentuele opbouw TDB (bij realisatie doelstellingen):

Basissalaris	50%
Variabel inkomen (STI + LTI)	50%
Totale Directe Beloning (TDB)	100%

BASISSALARIS

Bij het bepalen van een passend beloningsniveau houdt Vastned rekening met externe referentiegegevens. Aan de CEO wordt een vast jaarsalaris inclusief vakantietoeslag toegekend dat in lijn ligt met voornoemde referentiegroep. Aan overige Directieleden wordt een vast jaarsalaris inclusief vakantietoeslag toegekend van 60%-80% van dat van de CEO, afhankelijk van de zwaarte van de vastgoedportefeuille, ervaring en prestaties. De Raad van Commissarissen heeft de discretionaire bevoegdheid het basissalaris aan te passen. Het vaste basissalaris is, in tegenstelling tot het hierna te bespreken variabele inkomen, pensioengevend.

VARIABEL INKOMEN

Jaarlijks wordt aan het einde van het jaar, na het vaststellen door de Raad van Commissarissen van het vaste jaarsalaris van de leden van de Directie voor het komende boekjaar. Het maximaal te behalen variabele inkomen voor dat jaar voor de leden van de Directie vastgesteld op het gemiddelde van de vastgestelde jaarsalarissen voor de CEO en CFO.

Het variabele inkomen van de beloning bestaat uit Short-Term en Long-Term Incentives. Van dit variabele inkomen wordt 40% bestemd als STI en 60% als LTI. Het behalen van de STI is gekoppeld aan de realisatie van kortetermijndoelstellingen met een looptijd van één jaar en de LTI is gekoppeld aan de realisatie van lange termijndoelstellingen met een looptijd van drie jaar. Voorgaande leidt tot een evenwicht tussen waardecreatie op de korte en de lange termijn. Zoals hierboven aangegeven kan het variabele inkomen (STI en LTI) bij realisatie van de doelstellingen maximaal 100% van het basissalaris bedragen.

De Raad van Commissarissen heeft de discretionaire bevoegdheid om de parameters met betrekking tot de diverse elementen van het variabele deel van het inkomen vast te stellen en waar nodig aan te passen, rekening houdend met de algemene regels en principes van het beloningsbeleid zelf. De verdeling van het variabele inkomen bij realisatie van de doelstellingen is samengevat als volgt en wordt in de volgende paragrafen nader toegelicht.

Short-Term Incentive (STI)	40%
Long-Term Incentive (LTI)	60%
Totaal variabel inkomen in % van basissalaris	100%

Short-Term Incentive (STI)

Leden van de Directie komen in aanmerking voor deelname aan een STI-regeling. Deze regeling beloont operationele prestaties op korte termijn met als doel om op lange termijn duurzame waarde te creëren. Bij realisatie van alle doelstellingen bedraagt de STI maximaal 40% van het gemiddelde jaarlijkse basissalaris.

Voor de STI worden jaarlijks vier prestatiecriteria vastgesteld door de Raad van Commissarissen op basis van, onder andere, prestaties in het verleden, de operationele en strategische vooruitzichten van de onderneming op korte termijn en de verwachtingen op lange termijn. De doelstellingen dragen bij aan de realisatie van de beoogde waardecreatie op de lange termijn.

Aan elk prestatie criterium wordt op zodanige wijze een scorerange verbonden dat bij prestatie "at target" op ieder van de vier criteria een bonus van 32% van het vastgestelde maximale bonusbedrag wordt uitgedeerd. De maximale STI van 40% wordt slechts behaald bij overscores op alle prestatiecriteria. Geen STI wordt uitgedeerd indien geen enkele van de gedefinieerde minimale prestatiecriteria wordt gerealiseerd.

Tenminste drie van de vier vast te stellen prestatiecriteria betreffen objectief meetbare, uitdagende targets, waarvan in beginsel twee gemeenschappelijke voor alle leden van de Directie gelden en één specifieke voor ieder lid van de Directie afzonderlijk. Het vierde prestatie criterium kan kwalitatieve elementen bevatten, waaronder een beoordeling door de Raad van Commissarissen van het functioneren van de leden van de Directie.

Vanwege het marktgevoelige karakter van de prestatiecriteria maakt Vastned de feitelijke criteria niet openbaar.

De mate van realisatie van de STI wordt vastgesteld na afloop van het betreffende boekjaar en de aldus vastgestelde bonus wordt betaald in contanten na de vaststelling van de jaarrekening over het betreffende boekjaar door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Leden van de Directie zullen hun uitgekeerde STI aanwenden voor het kopen van aandelen Vastned zolang en voor zover zij qua waarde minder dan 50% van hun bruto jaarsalaris aan met eigen middelen aangekochte aandelen Vastned bezitten.

Long Term Incentive (LTI)

De leden van de Directie komen in aanmerking voor deelname aan een LTI-regeling in de vorm van prestatiegebonden aandelen. De regeling met betrekking tot prestatiegebonden aandelen voorziet in voorwaardelijke toekenning van aandelen aan leden van de Directie. Daadwerkelijke verwerving van deze aandelen is afhankelijk van de realisatie van bepaalde vooraf vastgestelde prestatiecriteria gedurende een periode van drie jaar (de realisatie over de periode van drie jaar vindt voor het eerst in 2015 plaats). Het alsdan vastgestelde nominale bedrag van de LTI zal worden uitgekeerd in aandelen tegen de voor dat jaar vastgestelde, hieronder gedefinieerde startkoers van een aandeel Vastned (Startkoers). Aldus uitgekeerde aandelen zijn onmiddellijk dividendgerechtigd. Voor verwerving van prestatiegebonden aandelen gelden tweedoelestellingen:

- a. Total Shareholder Return (TSR) van het aandeel Vastned in vergelijking met een referentiegroep;
- b. Het driejaarsrendement dat Vastned boekt op het gemiddelde van de startkoers en de Net Asset Value per aandeel (NAV).

De LTI-prestatiedoelstellingen kunnen als volgt worden gedefinieerd:

a. Total Shareholder Return van het aandeel Vastned in vergelijking met een referentiegroep

De LTI wordt voor 50% gekoppeld aan het totaalresultaat over periodes van telkens drie jaar, bestaande uit waardemutaties van de koers van het aandeel Vastned en in aanmerking nemend dat tussentijds uitgekeerde dividenden worden geheinvesteerd (Total Shareholder Return of TSR) ten opzichte van een referentiegroep. Aan het begin van ieder boekjaar wordt de startkoers per aandeel Vastned en van een referentiegroep van negen andere beursgenoteerde retailvastgoedfondsen vastgesteld door het gemiddelde te nemen van de eerste tien slotkoersen van het jaar van ieder fonds. De referentiegroep bestaat momenteel uit:

Referentiegroep

Eurocommercial Properties	Corio
Mercialys	Citycon
Wereldhave	NSI
Deutsche EuroShop	Klépierre
Unibail-Rodamco	Vastned

De referentiegroep wordt jaarlijks door de Raad van Commissarissen beoordeeld op basis van marktontwikkelingen (zoals fusies en overnames) die van invloed zijn op de geschiktheid van de samenstelling van de groep. Na drie jaar, voor het eerst in 2015, wordt een ranking gemaakt van Vastned en binnen de referentiegroep op TSR over de voorafgaande drie jaar. De voorwaardelijk toe te kennen maximale LTI wordt definitief volgens het volgende schema:

Ranking	LTI (in %)
Vastned op plaats 1-2	50%
Vastned op plaats 3-4	35%
Vastned op plaats 5-6	20%
Vastned op plaats 7-10	0%

De realisatie van deze LTI-prestatiedoelstellingen zal worden gevalideerd door een bank en worden gecontroleerd door de externe accountant.

b. LTI op basis van driejaarsrendement

De LTI wordt voor de resterende 50% gekoppeld aan het driejaarsrendement dat Vastned boekt op het gemiddelde van de startkoers en de Net Asset Value per aandeel (NAV). Deze laatste wordt gecorrigeerd voor de in de betreffende periode gemaakte aankoopkosten voor vastgoed in het kader van de aangescherpte strategie. Jaarlijks wordt de beginwaarde bepaald door het gemiddelde te nemen van de startkoers van Vastned zoals hierboven gedefinieerd (gemiddelde van de eerste tien slotkoersen) en de NAV per einde van het voorafgaand boekjaar gecorrigeerd voor de aankoopkosten van de voorafgaande drie boekjaren. Na drie jaar wordt berekend welk rendement op de aldus vastgestelde beginwaarde is behaald door de waardemutatie vermeerderd met het tussentijds uitgekeerd dividend te delen door de beginwaarde.

Voorbeeld

Het gemiddelde van de eerste tien slotkoersen van het aandeel Vastned in 2012 is € 32,67 en stel de NAV per ultimo 2011 is € 53,73. De beginwaarde voor berekening van de LTI wordt dan vastgesteld op het gemiddelde van deze twee waarden, te weten € 43,20. Stel vervolgens dat de op dezelfde wijze berekende beginwaarde van het aandeel in 2015 € 46 bedraagt en dat tussentijds € 10 dividend is uitgekeerd, dan bedraagt het driejaarsrendement 29,6% $((€ 46 - € 43,20 + € 10)) / € 43,20$.¹⁾

¹⁾ Gehanteerde bedragen zijn fictief en vormen in generlei vorm een voorspelling.

202

De voorwaardelijk toegekende maximale LTI wordt volgens het volgende schema definitief:

Driejaarsrendement minder dan 25%:	0% LTI
Driejaarsrendement tussen 25% en 35%:	LTI pro rata, 5% per % rendement
Driejaarsrendement 35% of meer:	50% LTI

Indien de bovenstaand berekende beginwaarde van de driejaarsperiode stijgt dan zullen bovengenoemde grenzen voor toekenning conform onderstaand schema worden aangepast.

Mate van toekenning	Startkoers 3-jaarsperiode (bedragen in €) (in %)					
	<45	45-50	50-55	55-60	>60	
	0	25,0	23,8	22,6	21,4	20,4
Ondergrenzen	5	26,0	24,7	23,5	22,3	21,2
Staffels	10	27,0	25,7	24,4	23,1	22,0
Driejaarsrendement	15	28,0	26,6	25,3	24,0	22,8
	20	29,0	27,6	26,2	24,9	23,6
	25	30,0	28,5	27,1	25,7	24,4
	30	31,0	29,5	28,0	26,6	25,2
	35	32,0	30,4	28,9	27,4	26,1
	40	33,0	31,4	29,8	28,3	26,9
	45	34,0	32,3	30,7	29,2	27,7
	50	35,0	33,3	31,6	30,0	28,5

Maximaal vijftig procent van de in enig boekjaar uit hoofde van LTI uitgekeerde aandelen mogen direct worden verkocht om verschuldigde belastingen te kunnen betalen. De overige uitgekeerde aandelen dienen minimaal twee jaar te worden aangehouden of, indien dit eerder geschiedt, tot het einde van het dienstverband van de betreffende Directeur.

Voorwaardelijk toegekende bedragen uit hoofde van de LTI-regeling worden in principe onvoorwaardelijk en in aandelen uitgekeerd indien een door Vastned gesteund openbaar bod op de aandelen Vastned onherroepelijk is geworden. Echter, alvorens toegekende bedragen uit hoofde van de LTI onvoorwaardelijk worden in het geval van een openbaar bod zal de Raad van Commissarissen op basis van goede corporate governance en toepasselijke wetgeving toetsen of het onvoorwaardelijk worden van deze bedragen tot disproportionele of anderszins onbillijke resultaten zou leiden, in welk geval de Raad van Commissarissen de vergoeding aan zal kunnen passen.

Bij tussentijdse beëindiging van het dienstverband van een Directeur besluit de Raad van Commissarissen, gelet op de wijze waarop en de omstandigheden waaronder die beëindiging plaatsvindt, of en zo ja, in hoeverre, de aan de betreffende Directeur voorwaardelijk toegekende LTI, wordt ingetrokken.

Toekenningsdatum

De aandelen worden toegekend op de dag van de eerste notering ex-dividend na de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders waarin de jaarrekening van Vastned wordt vastgesteld.

ARBEIDSOVEREENKOMSTEN DIRECTIE

Duur van de overeenkomst

De looptijd van de arbeidsovereenkomsten met de heer De Groot en de heer Walta bedraagt vier jaar.

Benoemingsperiode

De heer De Groot is door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 2 mei 2012 voor een periode van vier jaar benoemd, gerekend vanaf 25 november 2011. De heer Walta is door de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 28 november 2014 voor een periode van vier jaar benoemd, gerekend vanaf 1 november 2014.

Opzegtermijn

Voor de leden van de Directie geldt een opzegtermijn van drie maanden bij beëindiging van de arbeidsovereenkomst door het Directielid zelf. Bij beëindiging van de overeenkomst door Vastned geldt een wettelijke opzegtermijn van zes maanden.

Ontslagvergoeding

De heer T.T.J. de Groot (CEO) en de heer R. Walta (CFO vanaf 1 november 2014)

Indien in verband met een fusie of overname op initiatief van Vastned de arbeidsovereenkomst met de heer De Groot of de heer Walta wordt beëindigd, zal een schadeloosstelling van maximaal twaalf maandsalarissen worden betaald. De arbeidsovereenkomsten van de heer Walta en de heer De Groot voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code.

De heer T.M. de Witte (CFO tot 1 november 2014)

Met de heer De Witte is begin 2014 overeenstemming bereikt over de uitkering van een ontslagvergoeding die in totaal anderhalf maal zijn jaarsalaris in 2014 bedraagt. Deze ontslagvergoeding, die hoger is dan volgens de Nederlandse Corporate Governance Code toegestaan, is mede ter compensatie van de rechten voortvloeiend uit de bestaande arbeidsovereenkomst en de afkoop van mogelijke rechten onder de LTI-regeling.

Eigendom van aandelen

De Raad van Commissarissen zal de Directie stimuleren aandelen in de onderneming te houden om hun vertrouwen in de strategie en de onderneming te benadrukken.

Leningen

Vastned verschaft geen leningen of garanties aan leden van de Directie.

Scenario-analyse

Volgens de Code dient de Raad van Commissarissen 'mogelijke uitkomsten van de variabele bezoldigingscomponenten en de gevolgen daarvan voor de bezoldiging van bestuurders te analyseren. Vastned voert deze analyse ten minste om de drie jaar uit.

BELONINGEN DIRECTIE

BELONING DIRECTIE IN 2014

Het basissalaris (exclusief sociale lasten voor de werkgever) over een geheel jaar van de Directie over het boekjaar 2014 is ten opzichte van 2013 als volgt vastgesteld:

Basissalaris	2014	2013	Verandering in %
Taco T.J. de Groot	375.000	375.000	0%
Tom M. de Witte ¹⁾	300.000	300.000	0%
Reinier Walta ²⁾	245.000	-	-

¹⁾ Afgestreden als CFO per 1 november 2014.

²⁾ In dienst getreden als CFO per 1 november 2014.

Variabel inkomen in 2014

Het maximaal haalbare variabel inkomen over het boekjaar 2014 voor de directieleden De Groot en De Witte bedroeg € 337.500, waarvan maximaal € 135.000 STI en maximaal € 202.500 LTI. Met de heer Walta is door de Raad van Commissarissen overeengekomen dat geen recht bestaat op een STI of LTI over 2014 gezien zijn indiensttreding per 1 november 2014.

204 Short-Term Incentives over 2014

De STI-doelstellingen worden jaarlijks herzien om ervoor te zorgen dat ze uitdagend maar realistisch zijn. De prestatiecriteria worden bepaald aan de hand van de operationele en strategische koers van Vastned en zijn rechtstreeks verbonden met de ambities van Vastned. De prestatiedoelstellingen zijn aan het begin van het jaar voor elk lid van de Directie vastgesteld en liggen onder meer op het vlak van:

- 1) het verhogen van het aandeel (premium) high street shops binnen de vastgoedportefeuille,
- 2) het verkopen van niet-strategisch vastgoed,
- 3) het realiseren van een vooraf bepaalde bezettingsgraad, en
- 4) verdere diversificatie van de financiering.

De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld in hoeverre de STI prestatiecriteria voor 2014 zijn verwezenlijkt. Het realisatiepercentage van de heer De Groot bedroeg 40% van het basissalaris, van de heer De Witte bedroeg het realisatiepercentage 27,7%. Zie de volgende pagina voor een overzicht in tabelvorm van de in 2014 uitbetaalde STI per individueel lid van de Directie.

Long-Term Incentives over 2012

De maximaal te behalen LTI over 2012 van de directieleden De Groot en De Witte bedroeg € 202.500. Verslagjaar 2014 is het derde en laatste jaar binnen de periode van drie jaar waarbinnen de LTI over 2012 wordt vastgesteld. Op basis van de stand ultimo 2014 is geen LTI op basis van relatieve TSR verschuldigd. Vastned is binnen de vastgestelde referentiegroep namelijk als negende geëindigd in de ranking. Op basis van de stand ultimo 2014 is geen LTI op basis van het driejaarsrendement verschuldigd. Gezien voorgaande is in de jaarrekening geen LTI over 2012 verantwoord.

Long-Term Incentives over 2013

De maximaal te behalen LTI over 2013 van de directieleden De Groot en De Witte bedroeg eveneens € 202.500. Verslagjaar 2014 is het tweede jaar binnen de periode van drie jaar waarbinnen de LTI over 2013 wordt vastgesteld. Op basis van de stand ultimo 2014 zou een LTI op basis van relatieve TSR verschuldigd zijn. Vastned is binnen de vastgestelde referentiegroep als tweede geëindigd in de ranking. Op basis van de stand ultimo 2014 is geen LTI op basis van het driejaarsrendement verschuldigd. Aangezien, de LTI op basis van de stand na drie jaar wordt vastgesteld, is in de jaarrekening vooralsnog geen rekening gehouden met een LTI over 2013.

Long-Term Incentives over 2014

De maximaal te behalen LTI over 2014 van de directieleden De Groot en De Witte bedroeg € 202.500. Verslagjaar 2014 is het eerste jaar binnen de periode van drie jaar waarbinnen de LTI over 2014 wordt vastgesteld. Op basis van de stand ultimo 2014 zou een LTI op basis van relatieve TSR verschuldigd zijn van 20%. Vastned is binnen de vastgestelde referentiegroep namelijk als zesde geëindigd in de ranking. Echter, aangezien de LTI op basis van de stand na drie jaar wordt vastgesteld, derhalve ultimo 2016, is in de jaarrekening vooralsnog geen rekening gehouden met een LTI over 2014.

Pensioenen

De Directie betaalt geen eigen bijdrage inzake de pensioenregelingen, deze bijdrage komt voor rekening van de Vennootschap. Het pensioen van de heer De Witte en de heer Walta is gebaseerd op een middel-loonregeling en dat van de heer De Groot is een toegezegde-bijdrageregeling. De verwachte pensioenleeftijd van de heer De Witte, Walta en de heer De Groot is 67 jaar. De regelingen omvatten onder meer een partnerpensioen en een arbeidsongeschiktheidspensioen.

Leningen

Vastned verstrekke in 2014 geen leningen of garanties aan de leden van de Directie.

Aankoop van aandelen

Eind 2014 hadden de heer De Witte en de heer de Groot respectievelijk 4.130 en 51.051 aandelen Vastned om hun vertrouwen in de strategie en de Vennootschap te benadrukken. De heer Walta was per einde 2014 twee maanden in dienst en heeft gedurende deze periode nog geen aandelen aangeschaft. De aankopen van aandelen zijn privétransacties uit eigen middelen. Meer informatie is te vinden in het hoofdstuk Informatie over het aandeel Vastned op pagina 43.

Overzicht beloning Directie

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2014 aan de Directie toegekende beloning.

Naam	Vast salaris ³⁾	Beeindigingsvergoeding	Overige voordelen ⁴⁾	Variabel inkomen	Subtotaal	Pensioen	Aandelen toegekend	Totaal
Taco T.J. de Groot	375.000	-	25.757	135.000	535.757	70.000	0	605.757
Tom M. de Witte ¹⁾	300.000	450.000	17.706	93.462	861.168	59.000	0	920.168
Reinier Walta ²⁾	40.833	-	5.367	-	46.200	10.000	0	56.200

¹⁾ Afgetreden als CFO per 1 november 2014

²⁾ In dienst getreden als CFO per 1 november 2014

³⁾ Exclusief sociale lasten werkgever

⁴⁾ Betreft onkosten in verband met bedrijfsauto, telefoon, internetkosten en bijdragen premie zorgverzekering

De Raad van Commissarissen heeft geen gebruik gemaakt van het recht tot aanpassing of terugvordering van aan de Directie toegekende bonussen over verslagjaar 2013.

BELONING DIRECTIE IN 2015

Op basis van de analyse van het huidige remuneratiebeleid, ook in de context van de huidige zienswijzen inzake remuneratie zoals ook beschreven in het verslag van de Raad van Commissarissen, heeft de Raad van Commissarissen op voordracht van de remuneratiecommissie begin 2014 besloten tot het ontwikkelen van een nieuw remuneratiebeleid voor de Directie, dat op 24 april 2015 zal worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

BELONING RAAD VAN COMMISSARISSEN

BELONINGENBELEID EN BELONING IN 2014

In overeenstemming met goed ondernemingsbestuur is de beloning van de Raad van Commissarissen niet afhankelijk van de resultaten van de Vennootschap. Dit houdt ook in dat aan de leden van de Raad van Commissarissen geen aandelen worden toegekend als beloning.

Het huidige beloningspakket voor de Raad van Commissarissen omvat een vaste jaarlijkse vergoeding en een jaarlijkse vergoeding voor het lidmaatschap van commissies. De vaste vergoeding voor de voorzitter van de Raad van Commissarissen is € 38.000, de overige leden van de Raad van Commissarissen ontvangen elk een vaste vergoeding van € 30.000. Voor het lidmaatschap van de Auditcommissie ontvangen de leden € 4.000. Leden van de Remuneratiecommissie ontvangen elk € 3.000. Naast genoemde vergoedingen ontvangen de leden een vaste vergoeding voor reis- en verblijfkosten van € 1.250 exclusief omzetbelasting.

Voor zover leden van de Raad van Commissarissen aandelen in Vastned bezitten, dienen deze een langetermijninvestering in de Vennootschap te zijn. Op 31 december 2014 bezaten de leden van de Raad van Commissarissen geen aandelen Vastned.

Vastned verschaft geen leningen of garanties aan leden van zijn Raad van Commissarissen.

Overzicht beloning Raad van Commissarissen in 2014

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2014 aan de Raad van Commissarissen toegekende beloning (vergoeding in €).

Naam	Raad van Commissarissen	Auditcommissie	Remuneratie- commissie	Totaal
Wouter J. Kolff	38.000	-	-	38.000
Pieter M. Verboom	30.000	4.000	3.000	37.000
Jeroen B.J.M. Hunfeld	30.000	4.000	-	34.000
Marieke Bax	30.000	-	3.000	33.000
Totaal 2014	128.000	8.000	6.000	142.000



H&M

H&M



208

VASTGOEDPORTEFEUILLE

VASTGOED IN EXPLOITATIE

Land	Plaats	Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
NEDERLAND								
ALMELO								
		Grotestraat 32 / Hof van Gülick 10	High street shop	1993	1920	210	1	1
		Grotestraat 36	High street shop	1996	1920	430	1	-
		Grotestraat 83-85	High street shop	1994	1850	255	1	-
		Grotestraat 97a / Koornmarkt 3-5 en 9-11 / Werfstraat 1	High street shop	1993	1920	1.132	5	-
ALMERE-BUITEN								
		Winkelcentrum Buitenmere	Winkelcentrum	2012	2012	4.955	16	-
AMERSFOORT								
		Langestraat 8	High street shop	1990	1900	409	1	1
		Utrechtsestraat 13 / Hellestraat 3	High street shop	2008	1900	97	1	1
AMSTERDAM								
		Winkelcentrum Boven 't IJ	¹⁾ Winkelcentrum	90/93/07	68/72	9.988	2	-
		Ferdinand Bolstraat 65	Premium city high street shop	1989	1883	113	1	3
		Ferdinand Bolstraat 79-81	Premium city high street shop	1987	1905	160	1	6
		Ferdinand Bolstraat 88	Premium city high street shop	1987	1883	85	1	3
		Ferdinand Bolstraat 92 / G. Flinckstraat 118	Premium city high street shop	1987	1882	81	1	6
		Ferdinand Bolstraat 95-97 / 1e Jan v.d. Heydenstraat 88a-90	Premium city high street shop	1987	1892	194	1	9
		Ferdinand Bolstraat 101	Premium city high street shop	1989	1892	118	1	3
		Ferdinand Bolstraat 109	Premium city high street shop	1989	1882	76	1	3
		Ferdinand Bolstraat 120 / 1e Jan v.d. Heydenstraat 88	Premium city high street shop	1993	1893	130	1	6
		Ferdinand Bolstraat 122	Premium city high street shop	1987	1893	95	1	3
		Ferdinand Bolstraat 124	Premium city high street shop	1987	1893	75	1	3
		Ferdinand Bolstraat 126	Premium city high street shop	1989	1893	80	1	3
		Heiligeweg 37	Premium city high street shop	2014	1907	114	1	-
		Heiligeweg 47	Premium city high street shop	1989	1899	60	1	-
		Kalverstraat 9	Premium city high street shop	1990	1900	253	1	-

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
Kalverstraat 132	Premium city high street shop	2014	1894	118	2	-
Kalverstraat 162-164	Premium city high street shop	1988	1800	328	1	-
Kalverstraat 182	Premium city high street shop	1987	1900	95	1	-
Kalverstraat 208	Premium city high street shop	1991	1850	160	2	-
Keizersgracht 504	Premium city high street shop	2012	1686	200	1	1
Leidsestraat 5	Premium city high street shop	1990	1905	380	1	-
Leidsestraat 23	Premium city high street shop	2013	1700	160	1	-
Leidsestraat 46	Premium city high street shop	2012	1900	190	1	-
Leidsestraat 60-62	Premium city high street shop	2014	1750	82	2	2
Leidsestraat 64-66 / Kerkstraat 44	Premium city high street shop	1986	1912	790	4	-
P.C. Hoofdstraat 46-50	Premium city high street shop	2014	1885	186	2	4
P.C. Hoofdstraat 49-51	Premium city high street shop	2013	1905	380	1	5
P.C. Hoofdstraat 78, 78-I-II-III	Premium city high street shop	2013	1905	465	2	-
Reguliersbreestraat 9 / Amstel 8	Premium city high street shop	1987	1905	277	2	3
Rembrandtplein 7	¹⁾ Premium city high street shop	2007	1897	285	1	1
Van Baerlestraat 86	Premium city high street shop	1994	1800	90	1	2
Van Baerlestraat 108-110	Premium city high street shop	1990	1800	265	2	3
APELDOORN						
Deventerstraat 5	High street shop	1990	1900	363	2	2
Deventerstraat 6	High street shop	1990	1930	70	1	-
Deventerstraat 14 en 14a	High street shop	1994	1900	295	2	-
ARNHEM						
Bakkerstraat 3a en 4 / Wielakkerstraat 8	High street shop	1990	1600	188	2	1
Bakkerstraat 5 en 6 / Wielakkerstraat 10	High street shop	1994/2014	1950	971	3	-
Koningstraat 12-13 /						
Beekstraat 105-107 en 108	High street shop	1988	1890	1.052	4	3
Vijzelstraat 24	High street shop	1994	1800	161	1	-
ASSEN						
Gedempte Singel 11-13 / Mulderstraat 8	High street shop	1995	1952	894	3	-
BERGEN OP ZOOM						
Wouwsestraat 48	High street shop	1994	1900	80	1	-
BEVERWIJK						
Nieuwstraat 9-11 / Breestraat 65	High street shop	1989	1910	2.630	4	-
BILTHOVEN						
Julianalaan 53	High street shop	1997	1930	367	1	-
BOXMEER						
Hoogkoopassage 14-18 en 22	High street shop	1990	1989	566	5	-
Steenstraat 110 / D'n entrepot	High street shop	1997	1992	135	1	1
BOXTEL						
Stationstraat 18-20	High street shop	1997	1920	750	1	1
BREDA						
Eindstraat 14-16	Premium city high street shop	1988	1924	260	1	-
Ginnekenstraat 3	Premium city high street shop	1994	1985	88	1	-
Ginnekenstraat 19	Premium city high street shop	1993	1980	150	1	-
Ginnekenstraat 80-80a	Premium city high street shop	1998	1905	165	1	1
Grote Markt 29 / Korte Brugstraat 2	Premium city high street shop	1991	1953	102	2	-
Karrestraat 25	Premium city high street shop	1994	1920	268	1	2
Ridderstraat 19	Premium city high street shop	1994	1800	225	1	-
Torenstraat 2 / Korte Brugstraat 14	Premium city high street shop	1992	1953	90	1	-
Veemarktstraat 30	Premium city high street shop	1991	1920	555	1	-
Veemarktstraat 32	Premium city high street shop	1992	1800	70	1	1
BRIELLE						
De Reede 36-50	¹⁾ Winkelcentrum	1993	1977	1.610	7	-

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
BRUNSSUM						
Kerkstraat 45 / Schiffelerstraat 1	High street shop	1997	1970	620	1	-
BUSSUM						
Nassaulaan 12 / Nassaustraat 1a en 1g	High street shop	1994	1920	295	1	2
Nassaustraat 12-16	High street shop	1994	1900	181	2	2
Veerstraat 11 en 11d	High street shop	1990	1900	360	2	-
CAPELLE A/D IJSSEL						
Lylantse Baan 7	Retail warehouse	1990	1985	13.336	3	-
COEVORDEN						
Friesestraat 14 / Weeshuisstraat 9	High street shop	1997	1950	203	1	3
CULEMBORG						
Everwijnstraat 6-14 / Markt 53	High street shop	1999	1989	493	5	-
DALFSEN						
Van Bloemendalstraat 6-8 / Wilhelminastraat 5	High street shop	1997	1991	434	1	1
DEDEMSVAART						
Julianastraat 13-19	High street shop	1997	1922	1.190	4	-
DEN HAAG						
Frederik Hendriklaan 101-103	Premium city high street shop	1989	1995	90	1	3
Frederik Hendriklaan 128 / v. Beuningenstraat 48	Premium city high street shop	1987	1990	125	1	2
Gravenstraat 1	Premium city high street shop	1993	1916	374	3	-
Hoogstraat 24-26	Premium city high street shop	1988	1923	319	1	-
Hoogstraat 27-27a	Premium city high street shop	1986	1916	550	1	-
Korte Poten 10	Premium city high street shop	1989	1916	56	1	-
Korte Poten 13	Premium city high street shop	1990	1916	120	1	2
Korte Poten 42	Premium city high street shop	1987	1900	55	1	4
Lange Poten 7	Premium city high street shop	1989	1937	112	1	-
Lange Poten 21	Premium city high street shop	1989	1916	204	1	2
Noordeinde 9 / Hartogstraat 1	Premium city high street shop	1988	1916	100	1	2
Noordeinde 16-18	Premium city high street shop	1989	1888	530	3	1
Noordeinde 48	Premium city high street shop	1988	1921	80	1	-
Noordeinde 54 / Molenstraat 1	Premium city high street shop	1989	1919	90	1	1
Plaats 17 en 21	Premium city high street shop	1990	1916	415	2	-
Plaats 25	Premium city high street shop	1987	1920	517	-	-
Plein 10	Premium city high street shop	1988	1920	507	1	-
Plein 11	Premium city high street shop	1987	1917	276	1	-
Spuistraat 13	Premium city high street shop	1988	1930	662	1	-
Venestraat 43	Premium city high street shop	1989	1916	115	1	-
Vlamingstraat 43	Premium city high street shop	1995	1916	163	1	-
Wagenstraat 3-5 / Weverplaats	Premium city high street shop	2012	2012	3.176	1	-
DEVENTER						
Lange Bisschopstraat 34	High street shop	1991	1900	278	1	-
Lange Bisschopstraat 50	High street shop	1993	1800	210	1	1
DOETINCHEM						
Dr. Huber Noodstraat 2	High street shop	1997	1968	1.840	4	-
Korte Heezenstraat 6 / Heezenpoort 13-15 en 21	High street shop	1994	1985	310	4	-
Nieuwstad 57-59	Retail warehouse	1988	1988	1.686	2	-
DOORWERTH						
Mozartlaan 52-66 / van der Molenallee 107-125	Winkelcentrum	1997	2007	3.395	11	-

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
DORDRECHT						
Voorstraat 262	High street shop	1996	1800	175	1	4
DRACHTEN						
Zuidkade 2	High street shop	1995	1900	150	1	1
EERBEEK						
Stuyvenburchstraat 44	High street shop	1997	1965	350	2	2
EINDHOVEN						
Orionstraat 137-159	Winkelcentrum	1993	1973	3.102	7	-
Rechtestraat 25	High street shop	1992	1930	100	1	-
Rechtestraat 44-48	High street shop	1988	1966	3.273	2	-
EMMELOORD						
Lange Nering 65	High street shop	1993	1960	275	1	1
ENSCHEDÉ						
Kalanderstraat 6	High street shop	1993	1950	124	1	-
Langestraat 9-17a / Achter het Hofje 2	High street shop	1987	1930	2.703	8	1
Raadhuisstraat 9	High street shop	1990	1954	289	1	-
GOES						
Lange Kerkstraat 9	High street shop	1994	1920	65	1	-
GOOR						
Grotestraat 57-59 en 63	High street shop	1994	1910	859	2	1
GOUDA						
Hoogstraat 5	High street shop	1988	1900	190	1	-
Kleiweg 77-95	High street shop	1994	1900	1.200	4	5
Kleiweg 103 / Regentesseplantsoen	High street shop	1990	1988	862	2	-
Markt 52	High street shop	1990	1900	284	1	-
GRONINGEN						
Brugstraat 2-6 / Schuitemakersstraat 1	High street shop	1995	1905	840	2	-
Dierenriemstraat 198/2	Winkelcentrum	1993	1992	914	1	-
Herestraat 41	High street shop	1994	1991	243	1	-
Vismarkt 31-31a-c	High street shop	1993	1880	275	1	1
HAAKSBERGEN						
Spoorstraat 45	High street shop	1997	1986	800	1	1
HAARLEM						
Grote Houtstraat 90	High street shop	1988	1850	96	1	-
HARDENBERG						
Fortuinstraat 21	High street shop	1997	1985	300	1	-
Voorstraat 10	High street shop	1997	1930	1.173	1	-
HARDERWIJK						
Markt 14	High street shop	1991	1875	470	1	-
Winkelcentrum Vuldersbrink	Winkelcentrum	1998	1978	4.735	9	-
HARLINGEN						
Kleine Bredeplaats 8a-10a / Grote Bredeplaats 26-26b	High street shop	1997	1990	658	-	3
HEERLEN						
In de Cramer 140	Retail warehouse	2007	2007	6.000	1	-
Saroleastraat 38	High street shop	1994	1930	225	1	1
HELMOND						
Vestraat 1	High street shop	1994	1950	240	1	-
Vestraat 39	High street shop	1994	1960	136	1	-
HENGÉLO						
Molenstraat 4	High street shop	1991	1991	120	1	1
Wegtersweg 4	Retail warehouse	2006	2006	4.622	1	-

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
'S-HERTOGENBOSCH						
Hinthamerstraat 48	Premium city high street shop	1988	1900	130	1	2
Markt 27	Premium city high street shop	2012	1648	225	1	-
Schapenmarkt 17-19	Premium city high street shop	2014	1930	1.254	1	-
HILVERSUM						
Kerkstraat 55	High street shop	1994	1950	130	1	-
Kerkstraat 87	High street shop	1988	1905	100	1	3
Kerkstraat 91	High street shop	1994	1850	250	1	-
Schoutenstraat 6	High street shop	1987	1923	65	1	-
Schoutenstraat 8	High street shop	1986	1923	122	1	-
HOOGVEEEN						
Hoofdstraat 157	High street shop	1993	1960	75	-	1
HOORN						
Grote Noord 114	High street shop	1996	1912	85	1	-
Grote Noord 118	High street shop	1994	1900	80	1	1
Nieuwsteeg 24	High street shop	1994	1920	134	1	1
HOUTEN						
Onderdoor 3, 11 en 13	High street shop	2006	1984	713	4	-
Onderdoor 4, 4a	Overig	2010	2010	2.105	2	-
IJSSELSTEIN						
Utrechtsestraat 45	High street shop	2007	2007	595	1	-
Utrechtsestraat 75	High street shop	1990	1911	300	1	-
JOURE						
Midstraat 153 - 163	High street shop	2006	1981	2.519	6	5
LEEK						
Tolberterstraat 3-5	High street shop	1997	1996	575	2	1
LEEUWARDEN						
Ruiterskwartier 127	High street shop	1995	1929	291	1	-
Ruiterskwartier 135	High street shop	1995	1930	70	-	-
Wirdumerdijk 7 / Weaze 16	High street shop	1994	1920	520	2	1
LEIDEN						
Haarlemmerstraat 53	High street shop	1996	1928	85	1	-
Haarlemmerstraat 202 / v.d. Werfstraat 39	High street shop	1994	1928	110	1	1
Haarlemmerstraat 208 / Duizenddraadsteeg 2	High street shop	1993	1928	72	-	1
Haarlemmerstraat 213	High street shop	1990	1928	546	-	-
Maarsmansteeg 2	High street shop	1989	1928	121	1	-
LELYSTAD						
De Promesse 113, 115, 121, 123, 129 en 135/ Stationsweg 22 en 23	High street shop	2009/2012	2009	7.335	7	-
Stadhuisstraat 2	¹⁾ High street shop	1995	1975	470	2	-
Stadhuisplein 75	¹⁾ High street shop	1996	1985	1.632	1	-
MAASTRICHT						
Grote Staat 59	Premium city high street shop	2014	1742	240	1	-
Muntstraat 16-18	Premium city high street shop	1989	1897	135	1	-
Muntstraat 20	Premium city high street shop	1987	1891	110	1	-
Muntstraat 21-23	Premium city high street shop	2014	1920	154	1	-
Wolfstraat 8 / Minckelersstraat 1	Premium city high street shop	1992	1883	789	2	-
Wolfstraat 27 - 29	Premium city high street shop	2013	1752	455	1	1

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
MEPPEL						
Hoofdstraat 50	High street shop	1990	1980	143	1	-
MIDDELBURG						
Korte Delft 1	High street shop	1991	1950	75	1	-
Lange Delft 59	High street shop	1991	1850	198	1	-
MIDDELHARNIS						
Westdijk 22-24	High street shop	1997	1990	325	1	-
NIJMEGEN						
Broerstraat 26 / Scheidemakershof 37	High street shop	1993	1960	161	1	1
Broerstraat 70 / Plein 1944 nr. 151	High street shop	1989	1951	1.033	1	-
Plein 1944 nr. 2	High street shop	1988	1957	164	1	1
OOSTERHOUT						
Arendshof 48-52	Winkelcentrum	2000	1963	349	1	-
Arendstraat 9-11	High street shop	1994	1982	889	3	-
Arendstraat 13	High street shop	1994	1989	440	2	1
OSS						
Heschepad 49-51 / Molenstraat 21-25	High street shop	1986	1983	2.803	3	-
PURMEREND						
Hoogstraat 19	High street shop	1993	1978	615	1	1
Kaasmarkt 7 / Westersteeg 1	High street shop	1994	1920	135	1	1
RENKUM						
Dorpsstraat 21-23	High street shop	1997	1907	520	2	-
RIDDERKERK						
St. Jorisplein 30	High street shop	1994	1970	478	3	-
ROERMOND						
Schoenmakersstraat 2	High street shop	1994	1900	140	1	-
Steenweg 1 / Schoenmakersstraat 6-18	High street shop	1986	1980	2.283	8	-
ROSENDAAL						
Nieuwe Markt 51	High street shop	1994	1960	200	1	-
ROTTERDAM						
Keizerswaard 73	Winkelcentrum	1996	1992	280	1	-
Lijnbaan 35-43	High street shop	1987	1955	880	4	-
Winkelcentrum Zuidplein Hoog	Winkelcentrum	94/95/10	1972	1.315	7	-
Zwart Janstraat 4	High street shop	1988	1892	96	1	3
Zwart Janstraat 8	High street shop	1988	1892	120	1	2
Zwart Janstraat 24	High street shop	1988	1892	83	1	2
Zwart Janstraat 34	High street shop	1991	1887	92	1	1
Zwart Janstraat 36-38	High street shop	1994	1887	200	1	3
Zwart Janstraat 55-59	High street shop	1987	1950	272	3	4
Zwart Janstraat 58-60	High street shop	1992	1888	160	1	2
Zwart Janstraat 63	High street shop	1990	1893	70	1	1
Zwart Janstraat 71-73	High street shop	1994	1900	178	-	2
Zwart Janstraat 72	High street shop	1991	1888	95	-	2
Zwart Janstraat 84	High street shop	1994	1920	92	1	2
SCHIEDAM						
Winkelcentrum Hof van Spaland	¹⁾ Winkelcentrum	96/97	70/78	347	2	-
SNEEK						
Oosterdijk 58	High street shop	1996	1940	75	1	-
Schaapmarktplein 4	High street shop	1994	1852	275	1	-
SPIJKENISSE						
Nieuwstraat 118-232	Winkelcentrum	2010	1981	2.832	18	-
STADSKANAAL						
Navolaan 12	Retail warehouse	1993	1968	2.080	9	-

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
STEENWIJK						
Oosterstraat 22-26	High street shop	1994	1900	285	1	1
TIEL						
Waterstraat 29 / Kerkstraat 2b	High street shop	1994	1850	70	1	1
Waterstraat 51a	High street shop	1994	1920	65	1	-
TILBURG						
Heuvel 29-31 / J. v. Stolbergstraat 2-6	High street shop	1994	1920	298	3	2
Winkelcentrum Westermarkt	Winkelcentrum	93/94/08	61/62/63	7.614	10	-
UDEN						
Marktstraat 32	High street shop	1994	1958	420	1	1
UTRECHT						
Achter Clarenburg 19	Premium city high street shop	1987	1975	91	1	-
Bakkerstraat 16	Premium city high street shop	2013	1900	642	1	2
Choorstraat 13	Premium city high street shop	1987	1900	139	1	1
Lange Elisabethstraat 6	Premium city high street shop	1987	1850	113	1	-
Lange Elisabethstraat 36	Premium city high street shop	1993	1850	188	1	-
Nachtegaalstraat 55	Premium city high street shop	1994	1904	2.116	2	2
Oudegracht 124-128	Premium city high street shop	1990	1930	393	2	2
Oudegracht 134-136 /						
Vinkenburgstraat 8 en 12-14	Premium city high street shop	1987	1900	2.482	10	5
Oudegracht 153 - 159	Premium city high street shop	1997	1904	1.616	7	2
Oudegracht 161	Premium city high street shop	1997	1900	1.963	4	-
Winkelcentrum Overvecht	Winkelcentrum	94/10	1970	5.374	17	-
Steenweg 9 / Choorstraat 9-9bis	Premium city high street shop	1990	1900	578	2	3
Steenweg 22-28	Premium city high street shop	2014	1800	288	4	3
Steenweg 31-33 / Hekelsteeg 7	Premium city high street shop	2013	1450	790	1	1
VEENENDAAL						
Hoofdstraat 25	High street shop	1990	1930	260	1	1
VEGHEL						
Kalverstraat 8-16	High street shop	1993	1988	446	3	3
VENLO						
Lomstraat 30-32	High street shop	1993	1960	465	1	-
Lomstraat 33	High street shop	1994	1970	50	1	-
VENRAY						
Grotestraat 2-4 / Grote Markt 2a-4	High street shop	1986	1946	1.166	3	-
VRIEZENVEEN						
Westeinde 21-29	High street shop	1993	1938	2.611	9	-
WASSENAAR						
Langstraat 188-190	High street shop	1990	1981	290	1	-
WINSCHOTEN						
Langstraat 22 / Venne 109	High street shop	1994	1900	70	1	-
Langstraat 24	High street shop	1991	1960	430	2	-
WINTERSWIJK						
Dingstraat 1-3	Retail warehouse	1998	1900	2.335	1	-
Misterstraat 8-10 / Torenstraat 5a en 5c	High street shop	1996	1900	441	1	2
Misterstraat 12 / Torenstraat 5b	High street shop	1991	1939	135	1	1
Misterstraat 14	High street shop	1991	1989	377	2	-
Misterstraat 33	High street shop	1999	1900	550	1	-
Weurden 2-4	High street shop	1998	1977	278	2	3
Wooldstraat 26	High street shop	1999	1900	603	2	-
ZUTPHEN						
Beukerstraat 28	High street shop	1989	1800	296	1	-
Beukerstraat 40	High street shop	1989	1838	335	1	-

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
ZWIJNDRECHT						
Winkelcentrum Walburg	Winkelcentrum	2011	1975	14.174	29	-
ZWOLLE						
Broerenstraat 7	High street shop	1994	1930	66	1	-
Diezerstraat 62	High street shop	1996	1910	95	1	-
Diezerstraat 74 en 74a	High street shop	2012	1800	315	1	1
Diezerstraat 78	High street shop	1990	1832	140	1	-
KleineA 11-13 / Broerenkerkplein 2 - 6	High street shop	1989	1989	1.050	1	3
Luttekestraat 26 / Ossenmarkt 1a	High street shop	1990	1930	78	1	1
Roggenstraat 6	High street shop	1987	1900	106	1	-
Totaal vastgoed in exploitatie Nederland				200.753	526	220
FRANKRIJK						
ANGERS						
Rue d'Alsace 7	High street shop	2012	1950	114	1	-
Rue d'Alsace 9	High street shop	2001	1950	67	1	-
Rue Lenepveu 25-29	High street shop	1998	1990	4.664	5	-
BORDEAUX						
Cours de l'Intendance 12	Premium city high street shop	2011	1900	390	1	-
Cours de l'Intendance 47	Premium city high street shop	2011	1900	262	1	-
Cours de l'Intendance 56	Premium city high street shop	2013	1900	310	1	-
Cours de l'Intendance 58	Premium city high street shop	2013	1900	125	1	-
Cours de l'Intendance 60	Premium city high street shop	2013	1900	508	1	-
Cours de l'Intendance 61	Premium city high street shop	2012	1900	720	2	2
Cours de l'Intendance 62	Premium city high street shop	2013	1900	660	1	-
Cours de l'Intendance 64-66	Premium city high street shop	2013	1900	240	1	-
Cours Georges Clémenceau 12	Premium city high street shop	2011	1900	360	1	2
Rue de la Porte Dijeaux 35-37	Premium city high street shop	2013	1900	1.302	1	-
Rue de la Porte Dijeaux 73	Premium city high street shop	2012	1950	139	1	-
Rue Sainte Catherine 20	Premium city high street shop	2011	1900	592	1	13
Rue Sainte Catherine 27-31	Premium city high street shop	2011	1900	979	4	3
Rue Sainte Catherine 35-37	Premium city high street shop	2011	1900	343	1	-
Rue Sainte Catherine 39	Premium city high street shop	2011	1900	335	1	-
Rue Sainte Catherine 66	Premium city high street shop	2012	1950	85	1	-
Rue Sainte Catherine 131	Premium city high street shop	2012	1900	567	1	-
CANNES						
Rue d'Antibes 40	Premium city high street shop	2000	1950	948	1	-
LILLE						
Place de la Gare 8	Premium city high street shop	2007	1945	314	2	-
Place des Patiniers 1 bis	Premium city high street shop	2007	1900	112	1	-
Place des Patiniers 2	Premium city high street shop	2007	1945	132	1	-
Place du Lion d'Or 9	Premium city high street shop	2007	1870	150	1	-
Place Louise de Bettignies 15-17	Premium city high street shop	2007	1870	352	1	-
Rue Basse 8	Premium city high street shop	2007	1930	148	1	-
Rue de la Grande Chaussée 25	Premium city high street shop	2007	1870	200	1	-
Rue de la Grande Chaussée 29	Premium city high street shop	2007	1870	476	1	1
Rue de la Grande Chaussée 33-35	Premium city high street shop	2007	1870	429	1	-
Rue de la Monnaie 2 / Place Louise de Bettignies 11-14	Premium city high street shop	2007	1870	758	-	4

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
Rue de la Monnaie 4	Premium city high street shop	2007	1870	103	1	-
Rue de la Monnaie 6	Premium city high street shop	2007	1870	126	1	-
Rue de la Monnaie 6 bis	Premium city high street shop	2007	1870	83	1	-
Rue de la Monnaie 12	Premium city high street shop	2007	1870	168	1	-
Rue de la Monnaie 13	Premium city high street shop	2007	1870	85	1	-
Rue des Chats Bossus 13	Premium city high street shop	2007	1870	418	1	-
Rue des Chats Bossus 21	Premium city high street shop	2007	1870	168	1	-
Rue des Ponts de Comines 30	Premium city high street shop	2007	1945	197	1	-
Rue des Ponts de Comines 32	Premium city high street shop	2007	1945	267	1	-
Rue du Curé Saint-Etienne 6	Premium city high street shop	2007	1950	153	1	-
Rue du Curé Saint-Etienne 17	Premium city high street shop	2007	1870	172	1	-
Rue Faidherbe 28-30	Premium city high street shop	2007	1945	102	1	-
Rue Faidherbe 32-34	Premium city high street shop	2007	1945	676	1	-
Rue Faidherbe 38-44	Premium city high street shop	2007	1945	172	1	-
Rue Faidherbe 48	Premium city high street shop	2007	1945	135	1	-
LIMOGES						
Centre Commercial Beaubreuil	Winkelcentrum	2001	1980	4.452	12	-
Centre Commercial Limoges Cognac	Winkelcentrum	2007	2006	5.407	12	-
LYON						
Rue Édouard Herriot 70	Premium city high street shop	2014	1900	374	2	-
Rue Victor Hugo 5	Premium city high street shop	2001	1950	90	1	-
MARSEILLE						
Rue Saint Ferréol 29	High street shop	2006	1980	246	1	-
NANCY						
Rue Saint-Jean 44-45	High street shop	1998	1990	4.794	7	-
NICE						
Avenue Jean Médecin 8 bis / Rue Gustave Deloye 5	Premium city high street shop	2001	1950	362	1	-
PARIJS						
Rue d'Alésia 123	Premium city high street shop	2006	1956	420	1	-
Rue de Rivoli 102	Premium city high street shop	2012	1900	1.092	3	-
Rue de Rivoli 118-120	Premium city high street shop	1998	1997	3.830	6	9
Rue Montmartre 17	Premium city high street shop	2006	2003	248	1	-
SAINT-ÉTIENNE						
Rue Saint-Jean 27	High street shop	2001	1950	60	1	-
Totaal vastgoed in exploitatie Frankrijk				41.181	102	34

BELGIË ²⁾

AALST

Albrechtlaan 56 ¹⁾	Retail warehouse	2000	>1980	1.000	1	-
Brusselsesteenweg 41	Retail warehouse	2007	>1980	770	1	-
Nieuwstraat 10	High street shop	1998	<1950	151	1	-

AARTSELAAR

Antwerpsesteenweg 13 / 4	Retail warehouse	2000	>1980	1.334	1	-
--------------------------	------------------	------	-------	-------	---	---

ANS

Rue de Français 393	Retail warehouse	1999	>1980	3.980	9	-
---------------------	------------------	------	-------	-------	---	---

ANTWERPEN

De Keyserlei 47	Premium city high street shop	2000	<1950	62	1	-
-----------------	-------------------------------	------	-------	----	---	---

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
De Keyserlei 49	Premium city high street shop	2000	<1950	102	1	-
Groendalstraat 11	Premium city high street shop	2000	<1950	48	1	-
Huidevettersstraat 12	Premium city high street shop	1994	<1950	721	1	-
Korte Gasthuisstraat 27	Premium city high street shop	2000	<1950	145	1	-
Leysstraat 17	Premium city high street shop	2000	<1950	325	1	2
Leysstraat 28-30	Premium city high street shop	1997	<1950	1.705	2	5
Meir 99	Premium city high street shop	1996	<1950	583	1	-
Schuttershofstraat 24 / Kelderstraat 7	Premium city high street shop	2000	<1950	106	1	-
Schuttershofstraat 30	Premium city high street shop	2000	<1950	66	1	-
Schuttershofstraat 32 / Arme Duivelstraat 2	Premium city high street shop	2000	<1950	54	1	-
BALEN						
Molsesteenweg 56	Retail warehouse	1999	>1980	1.871	2	-
BERGEN						
Grand Rue 19	High street shop	2000	<1950	185	1	-
BOECHOUT						
Hovesesteenweg 123-127	Retail warehouse	2002	>1980	1.230	1	-
BORGLOON						
Sittardstraat 10	Retail warehouse	1999	>1980	996	2	-
BRUGGE						
Maalsesteenweg 142	Retail warehouse	2007	>1980	600	1	-
Steenstraat 38	Premium city high street shop	2013	<1950	992	1	-
Steenstraat 80	Premium city high street shop	1998	<1950	2.058	1	-
BRUSSEL						
Elsensesteenweg 16	Premium city high street shop	1996	<1950	1.222	2	-
Elsensesteenweg 41-43	Premium city high street shop	1998	<1950	6.577	7	-
Louizalaan 7	Premium city high street shop	2000	<1950	160	1	-
Nieuwstraat 98	Premium city high street shop	2001	<1950	150	1	-
DILSEN						
Rijksweg 17 nr. 770	Retail warehouse	1999	>1980	992	-	-
DROGENBOS						
Nieuwe Stallestraat 217	Retail warehouse	2007	>1980	530	1	-
FROYENNES						
Rue des Roselières 6	Retail warehouse	2000	>1980	950	1	-
GENK						
Hasseltweg 74	Retail warehouse	2002	>1980	2.331	3	-
GENT						
Veldstraat 23-27	Premium city high street shop	2014	<1950	2.690	1	-
Veldstraat 81 / Zonnestraat 6-10	Premium city high street shop	1998	<1950	2.966	5	-
Volderstraat 15	Premium city high street shop	1993	<1950	279	1	-
GRIVEGNÉE						
Boulevard de Froidmont 29	Retail warehouse	2007	>1980	1.100	2	-
Rue Servais Malaise	Retail warehouse	2002	>1980	2.000	1	-
HASSELT						
Genkersteenweg 76	Retail warehouse	1999	>1980	996	2	-
HEUSDEN-ZOLDER						
Inakker	Retail warehouse	2002	>1980	1.019	2	-
HUY						
Rue Joseph Wauters 3	¹⁾ Retail warehouse	2007	>1980	1.000	2	-
JEMAPPES						
Avenue Wilson 510	Retail warehouse	2007	>1980	900	2	-
KAMPENHOUT						
Mechelsesteenweg 38-42	Retail warehouse	1999	>1980	3.322	3	-

Land	Plaats	Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
KORBEEK-LO								
		Tiensesteenweg 378	¹⁾ Retail warehouse	2007	>1980	990	1	-
KUURNE								
		Ringlaan 12	Retail warehouse	2007	>1980	1.336	1	-
LA LOUVIÈRE								
		Avenue de la Wallonie 1	Retail warehouse	2007	>1980	1.620	2	-
LEOPOLDSBURG								
		Lidostraat 7	Retail warehouse	1999	>1980	1.850	1	-
LEUVEN								
		Bondgenotenlaan 69-73	High street shop	2001	<1950	1.495	2	-
LUIK								
		Rue Pont d'Ile 35	High street shop	1998	<1950	80	1	-
		Rue Pont d'Ile 45	High street shop	1998	<1950	55	1	-
		Rue Pont d'Ile 49	High street shop	1998	<1950	375	1	-
MECHELEN								
		Bruul 39-41	High street shop	2000	<1950	361	2	-
		Bruul 42-44	High street shop	2001	<1950	2.948	1	-
MOESKROEN								
		Petite Rue 18	High street shop	1998	<1950	235	1	-
MONTIGNIES-SUR-SAMBRE								
		Rue de la Persévérance 14	Retail warehouse	2007	>1980	750	1	-
MORTSEL								
		Statielei 71-73	High street shop	1998	50/80	430	2	-
NAMEN								
		Place de l'Ange 42	High street shop	2011	50/80	2.331	12	-
OVERPELT								
		Burgemeester Laenenstraat 3	Retail warehouse	2002	>1980	877	2	-
PHILIPPEVILLE								
		Rue de France	Retail warehouse	1999	>1980	3.689	6	-
SCHAARBEEK								
		Leuvensesteenweg 610-640	Retail warehouse	1999	>1980	2.964	4	-
SINT-NIKLAAS								
		Kapelstraat 101	Retail warehouse	2007	>1980	740	1	-
TIELT-WINGE								
		Retailpark Gouden Kruispunt, Aarschotsesteenweg 1-6	Retail warehouse	1999-2002	>1980	18.861	22	-
TIENEN								
		Slachthuisstraat 36	Retail warehouse	2002	>1980	4.984	6	-
TURNHOUT								
		Gasthuisstraat 5-7	High street shop	2001	<1950	1.269	1	-
		Gasthuisstraat 32	High street shop	1996	<1950	1.743	1	-
VILVOORDE								
		Leuvensestraat 43	High street shop	1998	<1950	1.338	1	-
		Luchthavenlaan 5	Retail warehouse	1999	>1980	6.345	3	-
WAVER								
		Boulevard de l'Europe 41	Retail warehouse	2007	>1980	860	1	-
		Rue du Commerce 26	High street shop	1998	<1950	242	1	-
		Rue du Pont du Christ 46 / Rue Barbier 15	High street shop	1998	<1950	319	1	-
WILRIJK								
		Boomsesteenweg 666-672	Retail warehouse	2000	>1980	4.884	4	-
Totaal vastgoed in exploitatie België						112.239	154	7

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
SPANJE						
CASTELLÓN DE LA PLANA						
Calle Grecia 4	Retail warehouse	2001	2003	5109	1	-
LEON						
Avenida Ordoño II 18	High street shop	2006	<1950	591	1	-
MADRID						
Calle de Fuencarral 23	Premium city high street shop	2006	<1950	256	1	-
Calle de Fuencarral 25	Premium city high street shop	2006	<1950	120	1	-
Calle Serrano 36	Premium city high street shop	1999	<1950	615	1	-
Calle Tetuán 19 / Calle Carmen 3	Premium city high street shop	2002	<1950	429	1	-
MÁLAGA						
Plaza de la Constitución 9	Premium city high street shop	2010	<1950	279	1	-
Totaal vastgoed in exploitatie Spanje				7.399	7	-
PORTUGAL						
BARCELOS						
Rua Porta Nova 41	High street shop	2002	<1950	128	1	-
BRAGA						
Avenida Central 78-80	High street shop	2002	<1950	471	1	-
LISSABON						
Rua Damião de Góis 41-44d	High street shop	2002	<1950	150	1	-
Rua do Carmo 100-102 / Rua do Ouro						
287 en 291-295	High street shop	2002	<1950	1.139	5	-
Rua Morais Soares 93	High street shop	2002	<1950	257	1	-
PORTO						
Praça Marquês Pombal 152	High street shop	2002	<1950	437	1	-
Praça Mouzinho de Albuquerque						
119-124	High street shop	2002	<1950	148	1	-
Rua de Brito Capelo 160	High street shop	2002	<1950	164	1	-
Rua Santa Caterina 325-329	High street shop	2002	<1950	529	1	-
Totaal vastgoed in exploitatie Portugal				3.423	13	-

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen
TURKIJE						
ISTANBUL						
Abdi Ipekçi Caddesi 41	Premium city high street shop	2011	2013	1.975	1	-
Bahariye Caddesi 58	Premium city high street shop	2009	1985	400	1	-
Bahariye Caddesi 66/B	Premium city high street shop	2009	2005	195	1	-
Istasyon Caddesi 27	Premium city high street shop	2012	1983	2.000	1	-
Istiklal Caddesi 18	Premium city high street shop	2007	1980	1.170	1	-
Istiklal Caddesi 85	Premium city high street shop	2010	2013	3.300	1	-
Istiklal Caddesi 98	Premium city high street shop	2008	1920	530	1	-
Istiklal Caddesi 119	Premium city high street shop	2009	1950	495	1	-
Istiklal Caddesi 161/B	Premium city high street shop	2010	2013	3.010	1	-
Totaal vastgoed in exploitatie Turkije				13.075	9	-
Totaal vastgoed in exploitatie				378.070	811	261

¹⁾ Grond in erfpacht.

²⁾ Alle Belgische bezittingen worden gehouden door Vastned Retail Belgium waarin Vastned ultimo 2014 een belang van 65,5% heeft.

TOELICHTING OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE IN EXPLOITATIE

- In Nederland worden de huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten, waarbij de huurder één of meer opties heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huuraanpassingen zijn gebaseerd op de index van de kosten van levensonderhoud (CPI).
- In Frankrijk worden huurcontracten gewoonlijk afgesloten voor een periode van veelal tenminste negen jaar, waarbij de huurder elke drie jaar een optie heeft om de huur te verlengen of op te zeggen. Afhankelijk van het contract vinden de jaarlijkse huuraanpassingen plaats op basis van de bouwkostenindex (ICC), of op basis van een mix van de bouwkostenindex, de index van de kosten van levensonderhoud en detailhandelsprijzen (ILC).
- In België worden huurcontracten afgesloten voor een periode van negen jaar met een tussentijdse opzegmogelijkheid na drie en zes jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud.
- In Spanje worden de huurcontracten veelal afgesloten voor een periode van minimaal vijf jaar. Jaarlijkse huuraanpassingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud.
- In Portugal is de huurwetgeving die van toepassing is op de door Vastned afgesloten huurcontracten vergelijkbaar met die van Spanje. De in Portugal door Vastned afgesloten huurcontracten zijn genoeg allen voor een periode van 10 jaar afgesloten.
- In Turkije worden huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten. Alle door Vastned in Turkije afgesloten huurcontracten luiden in euro's en worden verhoogd op basis van contractuele afspraken.

TAXATEURS

- CBRE in Amsterdam, Brussel, Madrid, Parijs
- Cushman & Wakefield in Amsterdam, Brussel, Lissabon, Madrid en Parijs
- Crédit Foncier in Parijs (residentieel)
- Jones Lang Lasalle in Istanbul

OVERIG VASTGOED

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Investering in € miljoen
---------------------------	-------------	-----------------	---	--------------------------

VASTGOED IN RENOVATIE

FRANKRIJK

LILLE

Rue Faidherbe 50	Premium city high street shop	2007	308	1,6
Rue Faidherbe 54	Premium city high street shop	2007	176	0,7

VASTGOED IN PIJPLIJN

NEDERLAND

HOUTEN

Achterom 1-5/Spoorhaag 130/134	Non-high street shop	2007	2.406	1,2
--------------------------------	----------------------	------	-------	-----

BEGRIPPENLIJST

AFM	Autoriteit Financiële Markten
BNP	Bruto Nationaal Product
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
CIO	Chief Investment Officer
Code	De Nederlandse corporate governance code
CPI	Consumentenprijsindex
EPRA	European Public Real Estate Association
GPR	Global Property Research
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IRS	Interest Rate Swap
REIT	Real Estate Investment Trust
IVBN	Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed
SIIC	Société d'Investissements Immobiliers Cotées

DEFINITIES

Bezettingsgraad

100% minus de leegstandsgraad.

Brutohuur

Contractueel overeengekomen huur voor een bepaalde ruimte, rekening houdend met de effecten van straight-lining van huurincentives.

Brutohuuropbrengsten

De over een bepaalde periode verantwoorde brutohuur, na aftrek van de effecten van straight-lining van huurincentives.

Brutorendement

Theoretische jaarhuur uitgedrukt in een percentage van de marktwaarde van het vastgoed.

Direct resultaat

Bestaat uit de Nettohuuropbrengsten verminderd met de nettofinancieringskosten (exclusief waardemutaties financiële derivaten), algemene kosten, de over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst en het aan minderheidsbelangen toekomende gedeelte van deze opbrengsten en lasten.

EPRA Earnings ¹⁾

Periodieke resultaten uit operationele kernactiviteiten. In de praktijk is dit gelijk aan het direct resultaat.

EPRA NAV ¹⁾

Nettovermogenswaarde aangepast om vastgoed en overige belangen op te nemen voor hun reële waarde en om bepaalde zaken uit te sluiten waarvan niet verwacht wordt dat deze vaste vorm zullen aannemen in een bedrijfsmodel voor langetermijnvastgoedinvesteringen.

EPRA NNAV ¹⁾

EPRA NAV aangepast voor het voor reële waarde opnemen van (i) financiële instrumenten, (ii) schulden en (iii) latente belastingverplichtingen.

EPRA Net Initial Yield (NIY) ¹⁾

Huurinkomsten op jaarbasis, gebaseerd op de contante huur op de balansdatum, min de niet-terugvorderbare exploitatiekosten, gedeeld door de marktwaarde van het vastgoed, vermeerderd met de (geschatte) aankoopkosten.

Huurinkomsten op jaarbasis omvatten de CPI-indexering en geschatte omzethuren of overige periodieke bedrijfsinkomsten, maar omvatten niet de dotatie aan voorzieningen voor dubieuze debiteuren en verhuur- en marketinguitgaven.

EPRA 'topped-up' NIY ¹⁾

Dit rendement wordt berekend aan de hand van een aanpassing van de EPRA NIY voor het aflopen van huurvrije periodes (of overige nog lopende huurincentives zoals periodes met kortingen op de huurprijs en gefaseerde huur).

EPRA VACANCY RATE ¹⁾

Geschatte markthuurwaarde (ERV) van leegstaande ruimten gedeeld door de ERV van de hele portefeuille.

Estimated Rental Value (ERV)/Market rent

De huurwaarde die ingeschat is door externe taxateurs waartegen een bepaalde ruimte te verhuren is op een bepaald moment door terzake goed geïnformeerde en tot transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn en waarbij partijen voorzichtig en zonder dwang optreden.

Gemiddelde (financiële) bezettingsgraad

100% minus de gemiddelde (financiële) leegstandsgraad.

¹⁾ In geval van verschillen in de EPRA-definities zoals gepubliceerd door de EPRA is de Engelstalige versie leidend.

Gemiddelde (financiële) leegstandsgraad

De over een bepaalde periode van toepassing zijnde markthuur van leegstaande ruimten uitgedrukt in een percentage van de over dezelfde periode van toepassing zijnde theoretische huuropbrengsten.

Huurincentive

Enige vergoeding, tijdelijke huurreductie of uitgave ten gunste van een huurder bij het afsluiten van een huurovereenkomst of het vernieuwen daarvan.

Indirect resultaat

Bestaat uit de waardemutaties en het nettoverkoopresultaat van het vastgoed, de mutaties in latente belastingvorderingen c.q. latente belastingverlichtingen, het non-cash deel van de rente van de converteerbare obligatielening en de waardemutaties van financiële derivaten die niet kwalificeren als effectieve hedge vermindert met het aan minderheidsbelangen toekomende gedeelte van deze posten.

Leegstandsgraad

De jaarlijkse markthuur van onverhuurde ruimten op een bepaald moment uitgedrukt in een percentage van de theoretische jaarhuur op hetzelfde moment.

Marktwaarde

Het geschatte bedrag waarvoor vastgoed zou kunnen worden verhandeld tussen terzake goed geïnformeerde en tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn en waarbij partijen voorzichtig en zonder dwang optreden.

Nettoaanvangsrendement (NAR)

Nettohuuropbrengsten uitgedrukt in een percentage van de aankoopprijs (inclusief transactiekosten) van het betreffende vastgoed.

Nettohuuropbrengsten

Brutohuuropbrengsten vermindert met de aan de betreffende periode toe te rekenen betaalde erfpachtcanons, niet doorberekende servicekosten en exploitatiekosten, zoals onderhoudskosten, beheerkosten, verzekeringen, verhuurkosten en lokale belastingen.

Nettorendement

Theoretische nettohuuropbrengsten uitgedrukt in een percentage van de marktwaarde van het betreffende vastgoed.

Nettovermogenswaarde (NAV)

Vertegenwoordigt het Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail zoals blijkt uit de geconsolideerde jaarrekening van Vastned Retail die is opgesteld in overeenstemming met IFRS.

Straight-lining

Het uitsmeren van de kosten van huurkortingen, huurvrije perioden en huurincentives over de contractduur van de huurovereenkomst.

Theoretische jaarhuur

De jaarlijkse brutohuur op een bepaald moment, exclusief de effecten van straight-lining van huurincentives, vermeerderd met de jaarlijkse markthuur van eventueel leegstaande ruimten.

Theoretische huuropbrengsten

De aan een bepaalde periode toe te rekenen brutohuur, exclusief de effecten van straight-lining van huurincentives, vermeerderd met de in diezelfde periode van toepassing zijnde markthuur van eventueel leegstaande ruimten.

VASTNED

Nederland

Lichtenauerlaan 130
3062 ME Rotterdam
Postbus 4444
3006 AK Rotterdam
Telefoon +31 10 24 24 300
Fax +31 10 24 24 333
www.vastned.com
info@vastned.com

Frankrijk

Rue de Rivoli 118-120
F-75001 Parijs
Telefoon +33 155 80 57 67

België

Uitbreidingstraat 18
B-2600 Antwerpen-Berchem
Telefoon +32 32 87 67 67
www.vastnedretailbelgium.be
info@vastnedretailbelgium.be

Spanje

Calle del Marqués del Riscal 2-4 planta
28010 Madrid
Telefoon +34 913 60 07 92

Turkije

Ust Zeren Sok. No: 28
1. Levent / Beşiktaş Istanbul
Telefoon +90 21 22 70 41 92

RAAD VAN COMMISSARISSEN

Drs. W.J. Kolff, voorzitter
Dr. P.M. Verboom, vice-voorzitter, voorzitter auditcommissie
Mr. M. Bax MBA, voorzitter remuneratiecommissie
J.B.J.M. Hunfeld

STATUTAIRE DIRECTIE

Mr. T.T.J. de Groot MRE MRICS, Chief Executive Officer
Mr. R. Walta, MRSE, Chief Financial Officer

AANDEEL VASTNED

ISIN code: NL0000288918
Reuters: VASN.AS
Bloomberg: VASTN.NA