

JAAARVERSLAG 2012



FINANCIËLE KERNCIJFERS

	2012	2011	2010	2009	2008
Resultaten (x€1 miljoen)					
Brutohuuropbrengsten	133,5	132,5	126,6	130,6	132,0
Direct beleggingsresultaat	62,5	67,0	67,8	68,6	60,9
Indirect beleggingsresultaat	(103,5)	29,1	31,4	(130,0)	(112,0)
Beleggingsresultaat	(41,0)	96,1	99,2	(61,4)	(51,1)
Balans (x€1.000)					
Vastgoedbeleggingen	1.981,0	2.129,0	1.995,5	1.861,4	2.014,8
Eigen vermogen	1.022,0	1.105,7	1.074,9	1.035,1	1.094,4
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	903,3	1.000,4	975,6	939,1	998,2
Langlopende schulden	749,4	835,7	686,9	673,6	690,5
Gemiddeld aantal geplaatste aandelen	18.876.591	18.574.595	18.409.519	17.028.420	16.399.050
Aantal geplaatste aandelen (ultimo)	19.036.646	18.621.185	18.495.220	18.265.213	16.417.526
Per aandeel (x€1)					
Eigen vermogen aandeelhouders					
Vastned Retail primo (inclusief dividend)	53,72	52,75	51,42	60,80	69,42
Slotdividend vorig boekjaar	(2,52)	(2,58)	(2,78)	(2,68)	(2,73)
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail primo (exclusief dividend)	51,20	50,17	48,64	58,12	66,69
Direct beleggingsresultaat	3,31	3,61	3,68	4,03	3,71
Indirect beleggingsresultaat	(5,48)	1,56	1,71	(7,64)	(6,82)
Beleggingsresultaat	(2,17)	5,17	5,39	(3,61)	(3,11)
Overige mutaties	(0,57)	(0,53)	(0,18)	(1,84)	(1,61)
Interim-dividend	(1,01)	(1,09)	(1,10)	(1,25)	(1,17)
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail ultimo (inclusief slotdividend)	47,45	53,72	52,75	51,42	60,80
Beurskoers (ultimo)	32,75	34,60	51,98	45,835	36,00
Dividend in contanten	2,55 ¹⁾	3,61	3,68	4,03	3,85
of in contanten	-	1,09	2,43	2,35	2,02
en in aandelen t.l.v. de agioreserve	-	7,75%	2,56%	4,00%	5,56%
Solvabiliteit (in %)	51,7	52,6	54,6	55,9	55,5
Loan-to-value (in %)	43,9	43,1	41,4	39,9	41,2

¹ Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

KENGETALLEN VASTGOEDPORTEFEUILLE

EIND 2012

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje	Turkije	Portugal	Totaal
Aantal huurders ¹⁾	659	253	226	405	9	13	1.565
Theoretische jaarhuur (x€1 miljoen) ²⁾	51,2	30,1	22,5	31,8	5,0	1,1	141,6
Markthuur (x€1 miljoen) ²⁾	51,3	30,9	22,5	29,2	5,1	0,9	139,9
(Over-)/onderhuur (in %)	0,1	2,6	0,1	(8,9)	3,4	(21,7)	(1,2)
Gemiddelde bezettingsgraad (in %)	96,6	94,8	97,5	90,5	100,0	100,0	95,1
Bezettingsgraad ultimo (in %)	97,0	94,4	97,1	90,1	100,0	100,0	95,0
Aantal objecten (inclusief pijplijn)	266	124	90	15	9	9	513
Vastgoedbeleggingen inclusief pijplijn (x€1 miljoen)	720	472	331	319	127	12	1.981
Vastgoedbeleggingen inclusief pijplijn (in %)	36	24	17	16	6	1	100
Gemiddelde omvang per object inclusief pijplijn (x€1 miljoen)	2,7	3,8	3,7	21,2	14,1	1,4	3,9
Verhuurbare vloeroppervlakte inclusief pijplijn (x1.000 m ²)	244	104	151	141	13	3	656
Brutorendement (in %)	7,1	6,4	6,8	10,0	6,2	8,8	7,3
Nettorendement (in %)	6,3	6,0	6,2	9,3	5,7	8,4	6,6
Sector spreiding inclusief pijplijn (in %)							
High street shops	57	65	56	14	100	100	55
Winkelcentra	37	27	3	73	-	-	32
Retail warehouses	5	5	41	13	-	-	12
Overige	1	3	-	-	-	-	1
Gemiddelde huur per m² (x€1)							
High street shops	259	372	337	1.050	636	315	323
Winkelcentra	213	263	98	249	-	-	232
Retail warehouses	90	104	96	119	-	-	100
Regionale spreiding (in %)							
Supersteden	13	47	13	64	100	47	33
Grote steden	29	12	33	35	-	30	26
Middelgrote steden	22	15	17	-	-	5	15
Kleine steden	36	26	37	1	-	18	26
Bezettingsgraad ultimo (in %)							
High street shops	96,3	97,6	97,7	100,0	100,0	100,0	97,4
Winkelcentra	97,9	91,1	91,2	91,5	-	-	93,8
Retail warehouses	99,4	100,0	96,9	77,6	-	-	93,2
Overige	83,7	41,5	-	-	-	-	59,7

¹ Exclusief appartementen en parkeerplaatsen.

² Inclusief overige inkomsten (verhuur openbare ruimten winkelcentra).

PROFIEL

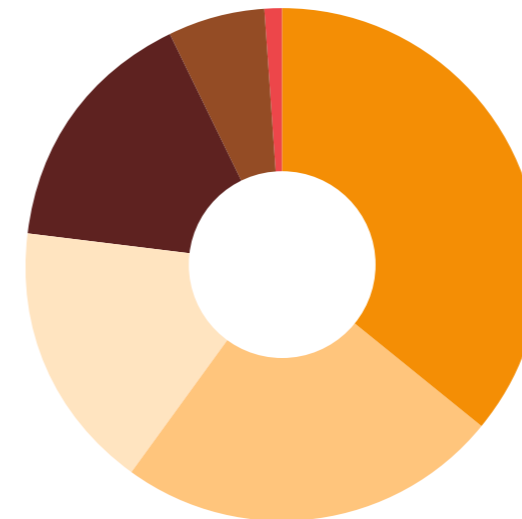
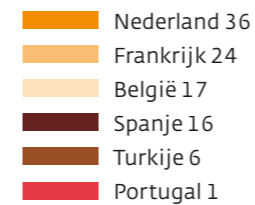
Vastned is een beursgenoteerd Europees winkelvastgoedfonds met focus op 'Venues for Premium Shopping'. Vastned heeft een notering aan NYSE Euronext Amsterdam (AMX) en eind 2012 een beurswaarde van circa € 623 miljoen.

Vastned belegt in retailvastgoed in de volgende Europese landen: Nederland, Frankrijk, België, Spanje, Portugal en in Istanbul, Turkije. De focus ligt daarbij op de zogeheten 'high street shops'. Dit is het beste winkelvastgoed in de populairste winkelstraten van historische binnensteden, die door authenticiteit en aantrekkingskracht een unieke combinatie bieden. Vastned bezit daarnaast aantrekkelijke winkelcentra en retail warehouses. Huurders van Vastned zijn vooral sterke, toonaangevende internationale en nationale retailmerken. De vastgoedportefeuille heeft een omvang van ongeveer € 2,0 miljard.

De strategie van Vastned richt zich op kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid. Vastned wil haar aandeelhouders een stabiel en voorspelbaar dividend bieden. Als onderdeel van haar strategie hanteert Vastned bovendien een conservatief financieerbeleid, waarbij het streeft naar een loan-to-value-ratio van 40%-45%. Bij Vastned werken eind 2012 in totaal 78 FTEs.

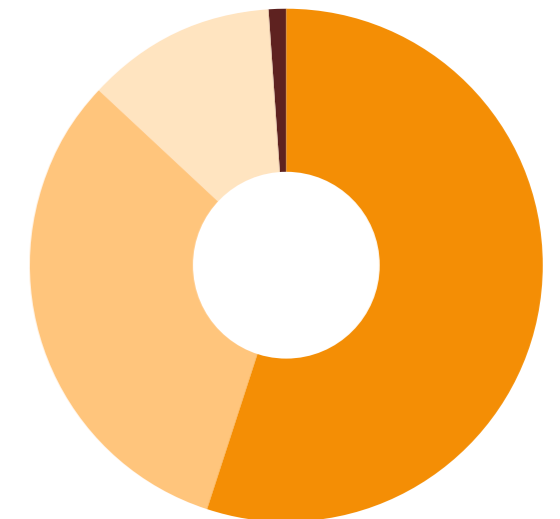
VERDELING NAAR LAND

TOTALEVASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)
EIND 2012



VERDELING NAAR TYPE

TOTALEVASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)
EIND 2012



BERICHT VAN DE CEO



Beste beleggers, huurders, medewerkers en andere relaties van Vastned,

2012 was in diverse opzichten een jaar met voortdurende politieke en economische turbulentie in Europa. Dit had ook gevolgen voor retailers en aandeelhouders.

2012 was ook het eerste volledige jaar nadat Vastned haar aangescherpte high street strategie heeft aangekondigd. Wij hebben intensief contact met onze klanten en zien dat juist in de huidige marktomstandigheden, retailers op de beste locaties willen zitten. Daar kunnen zij succesvol zijn. Uit onafhankelijk onderzoek onder 1.500 Nederlandse consumenten, dat wij in de zomer hebben laten uitvoeren, blijkt dat een meerderheid van de Nederlanders het liefste winkelt in historische binnensteden.

Dit bevestigt onze strategie met focus op high street shops. Deze strategie die moet leiden tot meer kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid is het afgelopen jaar met veel vertrouwen gestaag uitgerold. De kern van de strategie ligt enerzijds in een substantiële verhoging van het aandeel high street shops en anderzijds in het nog meer centraal stellen van de huurder in ons handelen.

VASTGOEDPORTEFEUILLE

Binnen de vastgoedportefeuille streven wij ernaar het aandeel high street shops te vergroten naar 65%, onder andere door aan- en verkoop van vastgoedbeleggingen. Afgelopen jaar hebben wij goede stappen gezet en steeg het aandeel high street shops van 49% naar 55%. Het aankopen van de aantrekkelijke high street locaties is echter een intensief stap-voor-stap proces. Ons tempo wordt bepaald door een kritische afweging van investeringen en de daarbij behorende rendementen tegen een achtergrond van de economische werkelijkheid. High street-vastgoed kopen is een kwestie van geduldig kralen rijgen.

Het afgelopen jaar hebben wij aantrekkelijke high street shops verworven voor een bedrag van bijna € 90 miljoen. Voorbeelden zijn: de aankoop van enkele high street shops in de zogenaamde 'Gouden Driehoek' in Bordeaux, een prachtig pand aan de Rue de Rivoli in Parijs, een mooie aankoop in het centrum van Den Haag, verhuurd aan het succesvolle H&M en de aankoop van een high street shop aan één van Istanbul's populairste winkelstraten.

Naast aankopen willen wij de kwaliteit van de vastgoedportefeuille verder verhogen door objecten te verkopen die niet langer passen binnen onze strategie. In 2011 hebben wij daarom € 90 miljoen aan vastgoedbeleggingen aangewezen voor verkoop. Het afgelopen jaar is voor € 145 miljoen verkocht. Onze target hebben we daarmee ruimschoots overtroffen. Wij blijven echter doorgaan met het optimaliseren van onze vastgoedportefeuille door verkopen en acquisities.

In 2012 heeft Vastned ook diverse spraakmakende verhuringen gerealiseerd, waaronder met de Spaanse modegigant Desigual in het Belgische Namen, H&M en Turkcell op de Istiklal Cadessi, de drukste winkelstraat van Istanbul, en de snelgroeiende modeketen Redskins voor ons pand aan de Rue Montmartre in Parijs. In Nederland tekende Vastned onder andere een contract met modeketen Massimo Dutti in Maastricht. Huurovereenkomsten met Armani Jeans en Rituals op de Leysstraat in Antwerpen sloten het jaar goed af.

ORGANISATIE

Cruciaal voor de uitvoering van onze strategie is de kwaliteit van de organisatie en de klantbenadering, grensoverschrijdend accountmanagement, waarbij de verschillende landenteams hun kennis en ervaringen met elkaar delen naar aanleiding van hun regelmatige contacten met retailers, is inmiddels een vast punt op de agenda geworden. Hierbij staat het kunnen inspelen op bepaalde ontwikkelingen en retailers helpen bij het zoeken naar geschikte retaillocaties centraal. Verder is het Vastned-team

versterkt met de komst van Thierry Fourez als landenmanager in Frankrijk. Zijn ervaring als retail- en vastgoedsspecialist, opgedaan bij toonaangevende merken als Starbucks en McDonald's, past uitstekend in onze doelstelling de behoeften van retailers nog beter te kunnen begrijpen en nauwer met onze huurders samen te werken. Daarnaast is Anneke Hoijtink gestart als Manager Investor Relations en lid van het managementteam en is Arnaud du Pont benoemd tot Managing Director Investments & Operations, waarmee de internationale coördinatie op het gebied van aan- en verkopen en accountmanagement verder aangescherpt zal worden. Eerder dit jaar is ons managementteam al versterkt met de komst van Marc Magrijn als General Counsel/Tax Manager.

FINANCIERING

De aangescherpte strategie behelst tevens verdere optimalisatie van de conservatieve financieringsstrategie door diversificatie van financieringsbronnen. Aan het begin van het jaar hebben we in lijn met de strategie een tweede US private placement afgesloten van € 50 miljoen, waardoor nu circa 14% van de leningenportefeuille gefinancierd is uit alternatieve bronnen. Daarnaast hebben we een banklening van € 31 miljoen van BNP Paribas aangetrokken en hebben we de loan-to-value in lijn met onze doelstelling met 43,9% binnen de door ons gestelde bandbreedte weten te houden.

Op basis van een evaluatie van ons dividendbeleid hebben wij besloten om op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013 een aangepast dividendbeleid voor te leggen, waarbij ten minste 75% van het direct beleggingsresultaat per aandeel als dividend wordt uitgekeerd en het keuzedividend in principe komt te vervallen. Dit nieuwe dividendbeleid is geheel in lijn met Vastned's strategie en zal leiden tot een stabiel en voorspelbaarder dividend.

Met de hierboven genoemde acties denken wij dat in 2012 een goede start is gemaakt met de uitrol van de aangescherpte strategie. Dit geeft ons vertrouwen om onze eerder aangegeven ambities verder waar te maken, maar wij realiseren ons dat er nog veel werk aan de winkel is en dat wij opereren in een zeer lastig economisch klimaat. Dit geldt in het bijzonder voor onze vastgoedportefeuille in Spanje.

Uit de vele contacten die we hebben met retailers en beleggers maken we op dat onze strategische keuze wordt herkend en gewaardeerd. Wij voelen ons bijzonder gesteund in onze aanpak en de uitrol daarvan. Ik maak graag van de gelegenheid gebruik om u allen te bedanken voor het feit dat u zo betrokken bent bij ons fonds. Het jaar 2013 zal eveneens economische spanning en andere uitdagingen voor ons in petto hebben, maar de organisatie staat en wij zijn klaar om deze uitdagingen aan te gaan. Ik zie dat als een mooie opdracht. Ons fonds, onze organisatie, onze vastgoedportefeuille en onze strategie zijn gericht op kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid. Een krachtige combinatie.

Met een allerbeste groet,
Taco de Groot, CEO

FINANCIËLE KERNCIJFERS	2
KENGETALLEN VASTGOEDPORTEFEUILLE	3
PROFIEL	5
BERICHT VAN DE CEO	7
INHOUDSOPGAVE	9
OVER VASTNED	10
Visie, missie, strategie en doelstellingen	10
Personalia Statutaire Directie en overige managementteamleden	15
Aandeelhoudersinformatie	17
Financiële kalender 2013	21
Belangrijke gebeurtenissen 2012	22
BESTUURSVERSLAG	24
Toelichting op de vastgoedportefeuille	24
Toelichting op de financiële resultaten 2012	79
Dividendbeleid en -voorstel	86
Vooruitzichten 2013	88
Personeel en organisatie	89
Maatschappelijk verantwoord ondernemen	91
Corporate governance	93
Risicomanagement	103
Bestuurdersverklaring	111
VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	112
Bericht van de Raad van Commissarissen	112
Verslag toezichttaken van de Raad van Commissarissen in 2012	114
Interne organisatie Raad van Commissarissen	120
Jaarrekening en dividend	122
EPRA KEY PERFORMANCE INDICATORS	123
JAARREKENING 2012	131
OVERIGE GEGEVENS	184
REMUNERATIERAPPORT 2012	187
VASTGOEDPORTEFEUILLE 2012	195
LIJST MET AFKORTINGEN EN DEFINITIES	214
ALGEMENE GEGEVENS VASTNED	215

OVER VASTNED



VISIE, MISSIE, STRATEGIE EN DOELSTELLINGEN

VISIE

Consumenten en retailers zijn op zoek naar bijzondere winkelervaringen en trekken naar bepaalde locaties, waarbij de populaire winkelstraten ('high streets') in grote steden in authenticiteit en aantrekkingskracht een unieke combinatie bieden. Het winkelaanbod, de bezoekersaantallen en de consumentenbestedingen zijn daardoor beter en hoger op deze locaties. Dit leidt voor de retailer tot hogere omzetten en winsten en uiteindelijk, als resultaat, tot aantrekkelijke huurinkomsten voor de vastgoedbelegger. Bovendien is de verwachting dat vastgoed op high street shops hierdoor minder gevoelig is voor waardeschommelingen dan vastgoed op secundaire of tertiaire locaties. Dit maakt beleggen in high street shops minder risicovol, stabiel en voorspelbaarder. Het succes van de retailer en de concurrentiekracht van de locatie zijn daarom van groot belang voor het langetermijnsucces van de winkelvastgoedbelegger.

E-commerce heeft de afgelopen jaren een vlucht genomen. Bij veel retailers is e-commerce tegenwoordig een integraal onderdeel van de bedrijfsvoering. Ons inziens is dit essentieel voor een retailer om succesvol te zijn en te blijven. Door de opkomst van e-commerce zijn retailers kritischer op de door hun gehuurde locaties geworden. De winkels vormen hun uithangbord en retailers dienen te zorgen voor een unieke beleving in de winkel, zodat consumenten blijven komen. 'Click & collect' is een concept dat steeds populairder wordt. Hierbij koopt men online, maar haalt men de aankoop in de fysieke winkel op. De winkel blijft dus essentieel voor de retailer, maar op een andere manier dan voorheen.

MISSIE

Vastned biedt 'Venues for Premium Shopping'. Institutionele en particuliere beleggers hebben de mogelijkheid om te investeren in een vastgoedfonds dat premium retailvastgoed centraal stelt, met focus op locaties in de populairste winkelstraten. De langetermijnfocus op retailvastgoed van hoge kwaliteit stelt Vastned in staat om een stabiele en voorspelbare cashflow te genereren en mede hierdoor een solide en duurzame waardeontwikkeling te realiseren.

STRATEGIE

De strategie van Vastned is gericht op kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid. Om dit te realiseren heeft Vastned een aantal kernpunten geformuleerd.

Vastned streeft haar ambitie na door zich te concentreren op de volgende vastgoedbeleggingen en het hanteren van de volgende beleggingsmethodiek:

- focus op high street shops op 'premium venues' in de grote steden en voor een beperkt deel op winkelcentra en retail warehouses;
- concentratie op vijf kernlanden: Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Turkije;
- een bedrijfsstructuur en -cultuur die sterk op huurders is georiënteerd;
- streven naar voldoende kritische massa zodat lokaal management in staat is kwalitatief goede werknemers aan te trekken en te behouden, en;
- een conservatieve financieringsstructuur.

Focus op high street shops

Vastned heeft een actief aan- en verkoopbeleid met als doel de kwaliteit van de vastgoedportefeuille continu te waarborgen en te verbeteren. De focus van het aan- en verkoopbeleid ligt op het verhogen van het aandeel high street shops tot 65% van de totale vastgoedportefeuille met een gewenste omvang van de Turkse vastgoedportefeuille van circa 10% van de totale vastgoedportefeuille. Vastned concentreert zich op vijf kernlanden en in die landen op een zorgvuldig geselecteerd aantal grote steden en winkelstraten. Door deze focus is Vastned in staat zowel huurders als aandeelhouders 'Venues for Premium Shopping' te bieden.

Voortdurend worden nieuwe investeringsmogelijkheden beoordeeld. Hierbij geldt dat acquisities uitsluitend plaatsvinden indien de marktomstandigheden daartoe gunstig zijn, er sprake is van een evenwichtig risicorendementsprofiel en de vermogensverhoudingen acquisities toelaten. Ten minste eenmaal per jaar wordt beoordeeld of objecten uit de vastgoedportefeuille nog voldoen aan het gewenste risicorendementsprofiel. In voorkomende gevallen kan dit aanleiding geven tot verkoop.

In september 2011 kondigde Vastned aan voor € 90 miljoen aan vastgoed te willen verkopen om zo de kwaliteit van haar portefeuille te verhogen. Vastned heeft voor eind 2012 dit verkoopprogramma ruimschoots gerealiseerd met de verkoop van € 145,5 miljoen aan vastgoed. Vastned zal objecten die niet langer binnen de vastgoedportefeuille passen blijven verkopen om zo de aankoop van high street shops te financieren en leningen af te lossen.

Versterkte relatie met huurders

Het versterken van de relatie met huurders is een van de speerpunten van Vastned's strategie. Vastned hecht veel waarde aan een goede relatie met haar huurders en besteedt dan ook veel aandacht aan accountmanagement. Hierdoor kan zij beter inspelen op de wensen en behoeften van de huurders en is zij eerder op de hoogte van trends in de retailmarkt. Hierdoor kan Vastned proactief reageren op deze trends, waardoor enerzijds de dienstverlening aan de huurder verbetert en anderzijds ook het rendement voor de aandeelhouder.

Hechte samenwerking binnen en tussen de teams in de verschillende landen waar Vastned actief is, is hiervoor essentieel. Alleen via samenwerking worden ideeën uitgewisseld en kan er optimaal gebruik gemaakt worden van de opgedane kennis en ervaring. Vastned kan hierdoor retailers helpen bij hun (inter)nationale expansie.

Organisatie gebaseerd op lokaal management

Vastned voert een actief management van haar vastgoedportefeuille met volwaardig eigen lokaal management. Vastned Management in Rotterdam, Vastned Management France in Parijs, Intervest Retail in Antwerpen, Vastned Management España in Madrid en Vastned Emlak Yatırım ve İnşaat Ticaret in Istanbul beheren de beleggingen van Vastned.

Eigen management is de beste garantie voor optimale verhuur aan kredietwaardige huurders en beste zorg voor de fysieke staat van de objecten. Het zoveel mogelijk zelf uitvoeren van commercieel en administratief beheer leidt tot direct contact met de huurders en de vastgoedmarkt. Hierdoor kan alert op marktontwikkelingen worden gereageerd en worden de exploitatiekosten op een verantwoorde wijze beheerst. Het technisch beheer is grotendeels uitbesteed aan lokale specialisten.

De vastgoedmarkten in de diverse landen zijn onderworpen aan de aldaar geldende wet- en regelgeving. Een lokaal netwerk alsmede gespecialiseerde kennis op het gebied van de lokale cultuur geven een voorsprong bij de exploitatie van het vastgoed. Vastned onderneemt deze activiteiten, waar mogelijk, dan ook lokaal. De hierbij opgedane kennis en ervaring worden onderling gedeeld, zodat deze optimaal kunnen worden ingezet bij het management van de gehele vastgoedportefeuille.

Optimalisatie fiscale structuur

Een aantrekkelijk fiscaal klimaat is voor de beleggingsselectie van Vastned een belangrijke factor, daarom heeft Vastned continu aandacht voor de optimalisatie van haar fiscale positie.

Vastned kwalificeert als fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat in Nederland geen vennootschapsbelasting is verschuldigd. In België zijn nagenoeg alle vastgoedbeleggingen ondergebracht in de vastgoedbevak Intervest Retail die eveneens vrijwel geen winstbelasting is verschuldigd. Ook de Franse vastgoedbeleggingen zijn vrijgesteld van winstbelasting onder het aldaar toepasselijke fiscale SIIC-regime. Voor de Spaanse vastgoedbeleggingen heeft Vastned in 2012 de toepassing van het Spaanse REIT-regime ("SOCIMI-regime") opnieuw bestudeerd en geconcludeerd dat het aantrekkelijk is voor Vastned om te opteren voor dit regime. Vastned heeft daarom in 2012 geopteerd voor het SOCIMI-belastingregime met terugwerkende kracht per 1 januari 2012. Het belangrijkste voordeel is dat een speciaal verlaagd tarief van 19% van toepassing is in plaats van het reguliere tarief van 30%. De vastgoedbeleggingen in Turkije en Portugal zijn onderworpen aan reguliere belastingheffing.

Conservatief financieringsbeleid

Eigen vermogen

Met name in tijden dat het aandeel Vastned op de beurs een premie noteert ten opzichte van de (verwachte) intrinsieke waarde, kan het aantrekkelijk zijn om nieuwe aandelen uit te geven. Uitgangspunt voor de uitgifte van nieuwe aandelen is dat dit uitsluitend plaatsvindt als er op voorzienbare termijn goede aanwendingsmogelijkheden zijn. De uitgifte en inkoop van aandelen vindt plaats bij besluit van de Directie met inachtneming van door de Raad van Commissarissen vast te stellen grenzen en condities.

Vreemd vermogen

Als uitgangspunt geldt dat financiering van de vastgoedportefeuille met vreemd vermogen beperkt blijft tot circa 40 à 45% van de marktwaarde van de vastgoedportefeuille. Tijdelijk kan hiervan worden afgeweken bij interessante aan- of verkoopmogelijkheden en bij een in verhouding tot het rendement op vastgoed acceptabele rentestand. Vastned zal de financieringslimieten in acht nemen die gelden voor de door haar aangevane leningen en de fiscale beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

De conservatieve financieringsstrategie wordt verder geoptimaliseerd door diversificatie in financieringen. Vastned streeft ernaar naast de huidige bankfinancieringen het aandeel van alternatieve financieringen (zoals private placements, convertibles en inflation-linked bonds) toe te laten nemen tot circa 25% van de totale leningenportefeuille (eind 2012: 14%). Verder wordt gestreefd naar meer spreiding onder bancaire kredietverstrekkers, waarbij een individuele kredietverstrekker niet meer dan 25% van de totale leningenportefeuille voor haar rekening neemt. Uitgangspunt is dat de langlopende leningenportefeuille een gewogen gemiddelde looptijd heeft van tenminste drie jaar.

Tevens is een goede balans tussen financiering met korte en lange rentevaste perioden van belang. Uitgangspunt is dat twee derde van de leningenportefeuille een vaste rente heeft. Hiervoor wordt in voorkomende gevallen gebruik gemaakt van rentederivaten. Ter beperking van het renterisico wordt gestreefd naar een gewogen gemiddelde rentetypische looptijd van het gefixeerde deel van tenminste drie jaar.

Risicomanagement

Vastned voert een actief beleid op het terrein van het in kaart brengen van, en indien nodig, het onderneemen van passende actie met betrekking tot risico's die met het beleggen in vastgoed gepaard gaan. Daarbij wordt onderscheid gemaakt in strategische, operationele, financiële, financiële verslaggevings- en compliancerisico's. Een meer gedetailleerde beschrijving van risicomanagement is te vinden op pagina 103 van dit jaarverslag.

Valutabeleid

Vastned beperkt valutarisico's door primair in de eurozone te beleggen. Bij voorkomende valutarisico's wordt de omvang hiervan beperkt door zorgvuldige valutarisico afstemming van activa en passiva enerzijds en inkomsten en uitgaven anderzijds. Zie hiervoor risicomanagement op pagina 103 van dit jaarverslag.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)

MVO is een belangrijk aandachtspunt. Ook het afgelopen jaar stond het onderwerp op de agenda van Vastned. Het beleid ten aanzien van MVO wordt, waar mogelijk, actief doorgevoerd in de vastgoedportefeuille. Een nadere toelichting is opgenomen op pagina 91 van dit jaarverslag.

Dividendbeleid

Op 2 november 2012 heeft Vastned een nieuw dividendbeleid aangekondigd. Het voorgaande dividendbeleid was erop gericht het direct beleggingsresultaat nagenoeg volledig aan de aandeelhouders ter beschikking te stellen.

Het voorgestelde dividendbeleid kent als uitgangspunt een dividenduitkering aan aandeelhouders beschikbaar te stellen op basis van een stabiele ontwikkeling van het direct beleggingsresultaat met als minimale dividenduitkering 75% van het direct beleggingsresultaat, waarbij het streven bestaat dit dividend jaarlijks te laten stijgen. Stockdividend wordt alleen aangeboden wanneer de beurskoers op een aantrekkelijk niveau staat. Hiermee wordt verwatering van het aandeel tegengegaan. Dit voorstel wordt op de aankomende Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 19 april 2013 ter goedkeuring voorgelegd. Om te voldoen aan de fiscale voorwaarden voor een fiscale beleggingsinstelling dient ten minste het fiscale resultaat in contanten te worden uitgekeerd.

Het dividend wordt aan de aandeelhouders ter beschikking gesteld in de vorm van een interim-dividend ter hoogte van 60% van het direct beleggingsresultaat over het eerste halfjaar van het boekjaar en een slotdividend na afloop van het boekjaar.

DOELSTELLINGEN

		STAND EIND 2012
Kwaliteit vastgoedportefeuille verhogen	- 65% van de totale vastgoedportefeuille bestaat uit high street shops	55%
	- Groei van de Turkse vastgoedportefeuille tot 10% van de totale vastgoedportefeuille	6%
	- Verkoop € 90 miljoen non-core vastgoed	€ 145 miljoen
Bedrijfsstructuur en -cultuur	- Versterken van de kwaliteit van de organisatie	Belangrijke stappen zijn gezet door onder andere de aanname van nieuwe medewerkers en intensievere samenwerking binnen en tussen de landenteams.
	- Internationaal accountmanagement	
	- Meer proactief en hands-on management	
Conservatief financieringsbeleid	- Loan-to-value ratio circa 40-45%	43,9%
	- Minimaal 25% non-bank financiering	14,4%

PERSONALIA STATUTAIRE DIRECTIE EN OVERIGE MANAGEMENTTEAMLEDEN



Mr. Taco T.J. de Groot MRE MRICS (20 februari 1963)

Chief Executive Officer

Nationaliteit: Nederlandse

Functie: Statutair Directeur, CEO

In dienst: 1 september 2010

Benoemd in huidige functie: 1 september 2011

Aantal aandelen Vastned: 33.975

Nevenfuncties

Vanaf 2012: Toezichthouder Vereniging Dierenbescherming Nederland, Den Haag

Vanaf 2010: Commissaris bij Cortona Holdings B.V., Amsterdam

Vanaf 2009: Non-executive member of MSeven LLP Real Estate and Fund management, Londen

Vanaf 2005: Voorzitter Holland Real Estate Business Club, Amsterdam

Vanaf 2003 – eind 2012: Commissaris bij Habion, Houten

Vorige functies

2009–2010: Partner fund manager MSeven Real Estate and Fund Management, Londen

2004–2009: Oprichter en Chief Investment Officer van GPT Halverton LLP, Londen

1997–2004: Chief Executive Officer Cortona Holdings B.V., Amsterdam

1990–1997: Verhuur- en beleggingsmakelaar bij DTZ Zadelhoff, Utrecht

Opleiding

Nederlands recht, Universiteit van Utrecht en Vastgoedkunde, Universiteit van Amsterdam



Mr. drs. Tom M. de Witte RA (7 september 1966)

Chief Financial Officer

Nationaliteit: Nederlandse

Functie: Statutair Directeur, CFO

In dienst: 16 juni 2003

Aantal aandelen Vastned: 3.437

Vorige functies

2003–2011: CFO VastNed Offices/Industrial N.V., Rotterdam

2002–2003: Audit Director bij Deloitte, Rotterdam

1991–2002: Auditor bij Arthur Andersen, Rotterdam

Opleiding

Bedrijfseconomie, Nederlands recht en postdoctoraal Accountancy (RA), Erasmus Universiteit Rotterdam



Mr. Arnaud G.H. du Pont (25 mei 1966)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: Managing Director Investments & Operations
In dienst: 1 januari 2000
Aantal aandelen Vastned: 1.000

Vorige functies

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

Opleiding

Fiscaal recht, Erasmus Universiteit Rotterdam



Marc C. Magrijn LL.M. (23 januari 1980)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: General Counsel/Tax Manager
In dienst: 1 januari 2012
Aantal aandelen Vastned: geen

Vorige functies

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

Opleiding

Fiscaal recht, Erasmus Universiteit Rotterdam



Drs. Anneke M. Hoijtink (2 januari 1980)

Nationaliteit: Nederlandse
Functie: Manager Investor Relations
In dienst: 1 november 2012
Aantal aandelen Vastned: geen

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, Hogeschool van Arnhem en Nijmegen.

AANDEELHOUDERSINFORMATIE

ISIN code NLo000288918
Reuters VASN.AS
Bloomberg VASTN.NA

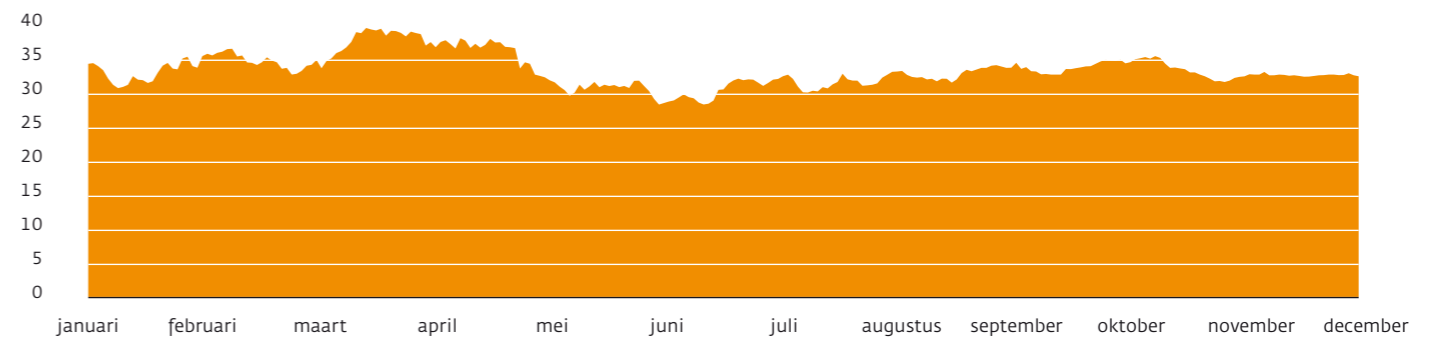
Aandelen Vastned Retail N.V. (Vastned) zijn sinds 9 november 1987 genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam en sinds 3 maart 2008 opgenomen in de Amsterdamse AMX-index (Amsterdam Midkap Index). De gemiddelde dagomzet in 2012 bedroeg € 1,8 miljoen, zijnde 54.427 stukken. Vastned maakt gebruik van Kempen & Co als bezoldigd liquidity provider om een continue liquiditeit van het aandeel te verzekeren.

KERNGEGEVENS PER AANDEEL VASTNED

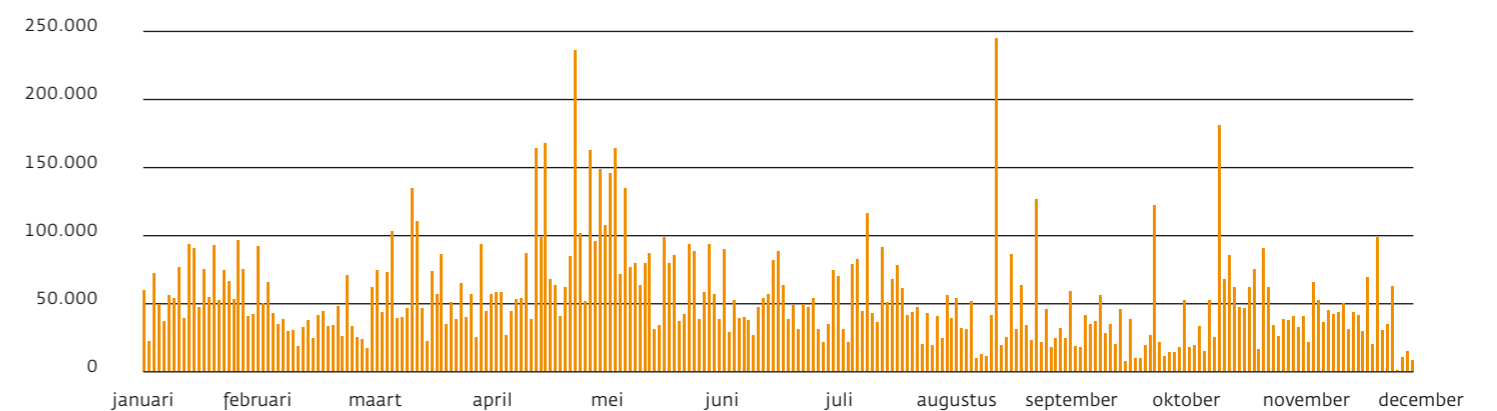
(x € 1)

	2012	2011	2010	2009	2008
Direct beleggingsresultaat	3,31	3,61	3,68	4,03	3,71
Indirect beleggingsresultaat	(5,48)	1,56	1,71	(7,64)	(6,82)
Dividend	2,55 ¹⁾	3,61	3,68	4,03	3,85
Intrinsieke waarde per jaareinde	47,45	53,72	52,75	51,42	60,80
Slotkoers aandeel Vastned	32,75	34,60	51,98	45,835	36,00
Marktkapitalisatie eind van het jaar (x € 1 miljoen)	623	644	961	837	591

Beurskoers Vastned in 2012 (x € 1)



Volume in het aandeel Vastned in 2012 (in aantallen)



¹ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

TOTAALRENDEMENT VAN HET AANDEEL VASTNED

Gedurende het jaar keerde Vastned per aandeel een slotdividend van € 2,52 uit over 2011 en een interim-dividend over 2012 van € 1,01. Op 31 december 2012 sloot het aandeel Vastned op € 32,75. Het totale aandeelhoudersrendement (koersbeweging en dividenduitkering) in 2012 bedroeg 11,7% positief (2011: 26,4% negatief).

DIVIDEND

Overeenkomstig het dividendbeleid heeft Vastned op 16 mei 2012 het slotdividend over 2011 van € 2,52 uitgekeerd in de vorm van keuzedividend. Het stockdividend bedroeg 1 nieuw aandeel per 12,9 gehouden aandelen. In totaal hebben houders van 29% van het uitstaande aandelenkapitaal voor stockdividend gekozen. Hiervoor werden 415.461 nieuwe aandelen uitgegeven ten laste van de agioreserve. Door de keuze voor stockdividend door een deel van de aandeelhouders werd een bedrag van € 13,5 miljoen niet uitgekeerd.

Zoals gepubliceerd op 2 november 2012 stelt Vastned een nieuw dividendbeleid voor. In het bestuursverslag op pagina 86 wordt het nieuwe voorgestelde dividendbeleid nader toegelicht.

AANTAL AANDELEN

Het totaal aantal uitstaande aandelen Vastned bedroeg eind 2012 19.036.646. De nominale waarde per aandeel bedraagt € 5,00. Er zijn in 2012 geen nieuwe aandelen uitgegeven anders dan in de vorm van stockdividend en er hebben geen aandeleninkoopprogramma's plaatsgevonden.

AANDELENBEZIT

Als grootaandeelhouders (> 5%, zoals geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM)) zijn aan te merken:

- | | |
|------------------------------------------------------------------|-------|
| - Commonwealth Bank of Australia: | 5,79% |
| - Société Fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI): | 5,26% |
| - APG, Stichting Pensioenfonds ABP: | 5,15% |

De heer De Groot (CEO) en de heer De Witte (CFO) bezitten eind 2012 respectievelijk 33.975 en 3.437 aandelen Vastned. Gedurende 2012 heeft de heer De Groot voor eigen rekening zijn belang vergroot met de aankoop van 14.600 aandelen. De heer De Witte heeft zijn belang voor eigen rekening vergroot met 980 aandelen. De leden van de Raad van Commissarissen hebben geen aandelen Vastned en voldoen aan de best practice-bepaling III.2.1 van de in de Nederlandse Corporate Governance Code genoemde onafhankelijkheidscriteria.

INVESTOR RELATIONS

Informatieverschaffing

Vastned hecht er veel waarde aan om haar stakeholders (gelijk)tijdig en op een duidelijke en eenduidige wijze op de hoogte te stellen en te houden van de ontwikkelingen binnen de onderneming. Dit doet Vastned met name door het uitbrengen van persberichten, (half)jaarverslagen, trading updates, het beschikbaar stellen van informatie op de Vastned-website en deelname aan investor roadshows en diverse conferenties. De Directie informeert alle aandeelhouders en andere partijen op de financiële markten gelijktijdig. De toelichting op de halfjaar- en jaarcijfers alsmede de analistenpresentaties kunnen gelijktijdig door alle geïnteresseerden worden gevolgd via webcasting. De presentaties worden aangekondigd via de website en op de website geplaatst. De CEO, CFO en de Manager Investor Relations zijn bij deze activiteiten actief betrokken. Bij specifieke gebeurtenissen, zoals vastgoedbezoeken, zijn ook andere werknemers van Vastned betrokken.

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 reeds in de markt bekend is.

Koersgevoelige informatie

Koersgevoelige informatie wordt altijd via persberichten aan het algemene publiek bekend gemaakt, gemeld aan de financiële autoriteiten (AFM en NYSE Euronext) en op www.vastned.com geplaatst. Dit geldt ook voor reguliere financiële rapportages en overige persberichten. In contacten met de pers, beleggers en analisten wordt uitsluitend reeds openbaar gemaakte informatie nader toegelicht. Bij de publicatie van halfjaar- en jaarcijfers houdt Vastned een analistenbijeenkomst. De analistenbijeenkomsten zijn door middel van webcasting via www.vastned.com te volgen. Kort voor de publicatie van de financiële rapportages vinden geen analistenbijeenkomsten, presentaties aan en directe besprekingen met beleggers plaats.

Trading updates

Na het eerste en derde kwartaal zal Vastned een zogenoemde trading update geven. Tot en met 2012 publiceerde Vastned ieder kwartaal uitgebreide financiële resultaten via een persbericht. Ter verbetering van de focus op hoofdlijnen is besloten de uitgebreide financiële rapportage over het eerste kwartaal en die over de eerste negen maanden te vervangen door trading updates, waarin met name wordt ingegaan op de operationele gang van zaken. Hierin zal door middel van een persbericht aandacht besteed worden aan de ontwikkelingen in de vastgoedportefeuille ten aanzien van onder andere bezettingsgraad, verhuuractiviteiten, desinvesteringen, acquisities etc.

Jaarverslag

Ook dit jaar zijn adviezen van de externe accountant op onder andere het gebied van transparantie en andere aanbevelingen zoveel mogelijk verwerkt in dit jaarverslag. Alle interne disciplines van Vastned hebben een actieve bijdrage geleverd om de kwaliteit te garanderen en waar nodig te verbeteren. Het jaarverslag 2011 is een 'Gold Medal Award' toegekend 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 EPRA. De BPR hebben als doel de transparantie en consistentie van de financiële rapportage bij genoteerde vastgoedfondsen te verhogen. Continuering van rapportages van dergelijke kwaliteit staat bij Vastned hoog in het vaandel.

Zoals vorig jaar aangekondigd wordt het jaarverslag niet meer gedrukt en uitsluitend in pdf-formaat beschikbaar gesteld op www.vastned.com in het Nederlands en Engels. Op de website is de checklist opgenomen die aangeeft op welke wijze Vastned in het jaarverslag heeft voldaan aan de EPRA BPR.

Website

De website van Vastned (www.vastned.com) dient als bron van informatie voor alle stakeholders. Op de website kunnen geïnteresseerden zich tevens aanmelden voor de digitale verzendlijst.

Sell-side analisten

Rapporten van sell-side analisten worden niet door Vastned vooraf beoordeeld of gecorrigeerd, afgezien van feitelijke onjuistheden. Vastned verstrekt geen vergoedingen aan enige partij voor het opstellen van analistenrapporten. Momenteel wordt Vastned gevolgd door tien (sell-side) analisten van gerenommeerde banken die regelmatig rapporten publiceren. De volgende banken laten hun sell-side analisten Vastned volgen:

- ABN AMRO, Amsterdam;
- Bank of America Merrill Lynch, Londen;
- Bank Degroof, Brussel;
- Goldman Sachs, Londen;
- HSBC, Frankfurt;
- ING, Amsterdam;
- JPMorgan, Londen;
- Kempen & Co, Amsterdam;
- Petercam, Amsterdam, en;
- Rabobank, Utrecht.

Contactgegevens van de analisten zijn te vinden op www.vastned.com.

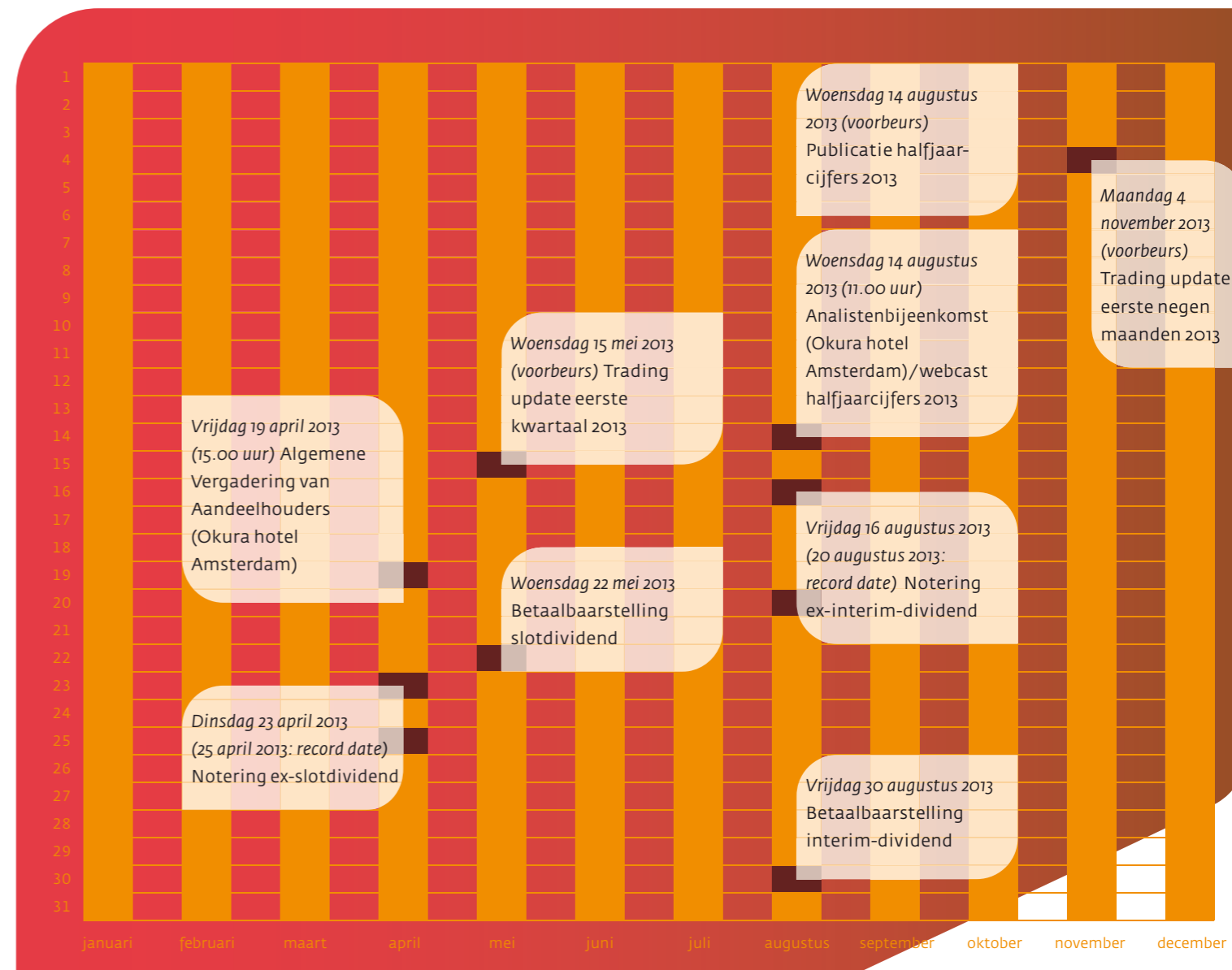
Contactinformatie

Voor verdere informatie en vragen over het bedrijf Vastned en/of het aandeel Vastned kunt u contact opnemen met de Manager Investor Relations.

Anneke Hoijtink

Manager Investor Relations
Telefoon +31 10 24 24 368
Mobiel +31 6 31 63 73 74
anneke.hoijtink@vastned.com
www.vastned.com

FINANCIËLE KALENDER 2013



BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN 2012

Januari 2012

- Vastned plaatst tweede langlopende obligatielening van € 50 miljoen via US private placement
- Verkoop van € 23 miljoen van Nederlandse non-core beleggingen
- Vastned versterkt managementteam met Marc Magrijn

Februari 2012

- Modégigant Desigual huurt high street shop van Vastned in Namen
- Vastned sluit huurcontracten in Retail Park Roermond

Maart 2012

- Tweede huurovereenkomst met Turkcell in Istanbul gesloten
- Verkoop van winkelpanden in Zeewolde voor € 2,8 miljoen

April 2012

- Vastned breidt positie high street shops in Bordeaux uit
- Vastned verwelkomt H&M op Istanbul's populairste winkelstraat

Mei 2012

- Aankoop high street shop in binnenstad Den Haag
- Aandeelhouders Vastned benoemen Marieke Bax in Raad van Commissarissen
- Monop' tekent huurcontract voor winkelpand in populaire winkelstraat Rue Faidherbe, Lille

Juni 2012

- Verkoop non-core beleggingen in Frankrijk voor € 12 miljoen en uitbreiding in high street shops in Nederland voor € 5,3 miljoen
- Verdere versterking high street shops Bordeaux door aankoop van twee winkelpanden
- Diverse nieuwe huurcontracten afgesloten in Lille, onder andere met Kenzo
- Vastned versterkt winkelcentrum Overvecht in Utrecht met verhuuring aan Action

Augustus 2012

- Direct beleggingsresultaat eerste halfjaar 2012 € 31,6 miljoen

September 2012

- Thierry Fourez benoemd als landenmanager Frankrijk
- Vastned tekent drie nieuwe huurovereenkomsten en één huurvernieuwing:
 - Redskins huurt pand, Rue Montmartre 17 in Parijs;
 - Six/1 am huurt pand, Lange Elisabethstraat 36 in Utrecht;
 - Massimo Dutti huurt pand, Wolfstraat 8 in Maastricht, en;
 - Crocs verlengt huurovereenkomst voor Calle de Fuencarral 25 in Madrid.
- Vastned ontvangt EPRA Gold Medal Award voor jaarverslag 2011
- Vastned opteert voor SOCIMI-regime in Spanje

Oktober 2012

- Vastned breidt bankenpalet uit met lening van € 31 miljoen van BNP Paribas
- Vastned koopt uitbreiding van winkelcentrum Buitenmere in Almere

December 2012

- Vastned versterkt positie in Parijs door acquisitie van high street shop aan Rue de Rivoli 102
- Verkoop van € 60 miljoen non-core beleggingen in Nederland, België en Frankrijk
- Nieuwe verhuringen aan Armani Jeans en Rituals aan de Leysstraat in Antwerpen

November 2012

- Vastned versterkt managementteam met Anneke Hoijsink en Arnaud du Pont benoemd tot Managing Director Investments & Operations
- Aankondiging voorstel tot wijziging dividendbeleid
- H&M vernieuwt huurovereenkomst in hart van Duinkerken
- Vastned verkoopt 350.000 aandelen Interinvest Retail
- Aankoop negende high street shop in Istanbul

BESTUURS- VERSLAG



TOELICHTING OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

INLEIDING

Voor Vastned zijn de huuropbrengsten de primaire bron van inkomsten. Deze huuropbrengsten zijn op lange termijn het resultaat van de aanwendingsmogelijkheden van het vastgoed en de locatie. Voor de huurder is het vastgoed een belangrijk distributiemiddel waarmee hij zijn producten aan consumenten verkoopt. Daarnaast speelt de winkel meer en meer een rol in de profilering en de marketing van de winkelketen en de onderliggende merken. De gewijzigde economische omstandigheden als gevolg van de financiële crisis, de demografische ontwikkelingen, alsmede de impact van e-commerce op hun activiteiten noodzaken winkelketens kritisch het door hen gehuurde te beoordelen. Dit zijn redenen om de prestaties van de vastgoedportefeuille nauwlettend in de gaten te houden.

De gang van zaken zal in dit hoofdstuk aan de hand van een aantal parameters worden toegelicht voor zowel de gehele vastgoedportefeuille als voor de diverse landen waarin Vastned actief is.

AANGESCHERPTE STRATEGIE

Één van de pilaren van de strategie is focus op high street shops. Dit zijn winkels gelegen in de populairste straten van de grote en middelgrote steden met winkelend publiek en waar consumentenbestedingen aantrekkelijk zijn. Deze straten kenmerken zich met name door het authentieke, historische en gevestigde karakter.

OBJECTEN

Eind december 2012 bestond de vastgoedportefeuille voor 55% van de waarde uit high street shops. Tevens belegt Vastned in kleine en middelgrote, plaatselijk goed ingebedde winkelcentra (32%) en retail warehouses (12%). De resterende 1% bestaat uit overige vastgoedbeleggingen zoals woningen. Ultimo 2012 bestond de totale vastgoedportefeuille uit 513 objecten (ultimo 2011: 559). De vastgoedportefeuille is over zes landen gespreid en heeft een totaal verhuurbare oppervlakte van 655.540 vierkante meter (ultimo 2011: 744.226 vierkante meter). De boekwaarde inclusief de vastgoedbeleggingen in pijplijn bedroeg ultimo 2012 € 1.981,0 miljoen (ultimo 2011 € 2.129,0 miljoen).

BEZETTINGSGRAAD

De bezettingsgraad eind 2012 bedroeg 95,0% en is stabiel gebleven (eind 2011: 95,1%). De gemiddelde financiële bezettingsgraad was in 2012 eveneens stabiel en bedroeg 95,1% hetgeen nagenoeg gelijk is aan 2011 (95,4%). De bezettingsgraad verdeeld over de landen is weergegeven op pagina 32, waar ook de onderliggende ontwikkelingen nader worden toegelicht en een overzicht van de mutaties in de bezettingsgraad wordt gegeven. Zoals aangegeven bleef deze stabiel in 2012 dankzij goede verhuurresultaten in met name het segment van de high street shops. De bezettingsgraad van de high street shops bedroeg 97,4% tegenover 93,0% van de overige vastgoedbeleggingen.

INDEXERING

De door Vastned afgesloten huurcontracten hebben nagenoeg allemaal indexatieclausules. Deze indexatieclausules zorgen voor een sterke correlatie tussen inflatie en stijging van de huuropbrengsten. De inflatiecompensatieclausule voorziet meestal in een verhoging op basis van de consumentenprijsindex (CPI), behalve in de Franse portefeuille, die gebaseerd is op de bouwkostenindex of op basis van een mix van de CPI, detaillistenprijzen en de bouwkostenindex. Ook wordt in een aantal gevallen een vaste indexatie gehanteerd. In Turkije kan de indexering eveneens afwijken, veelal als gevolg van individuele afspraken.

VERHUURACTIVITEIT

Voor aantrekkelijke huurinkomsten is actief assetmanagement van groot belang. Immers naast indexatie is groei in de huuropbrengsten te realiseren door verhuur van leegstaande en leegkomende ruimten alsmede heronderhandeling van de voorwaarden van huurcontracten met zittende huurders. Dit vertaalt zich in nieuwe verhuringen en huurvernieuwingen, tezamen aangeduid als verhuuractiviteit.

De totale verhuuractiviteit bedroeg in 2012 € 18,3 miljoen (2011: € 15,5 miljoen) aan nieuwe of herziene huurcontracten. Uitgedrukt in een percentage van de theoretische brutohuuropbrengsten in de kernlanden bedroeg deze 12,9% (2011: 10,8%). Met name onder de high street shops was het huurvolume hoog met € 9,8 miljoen.

Het vertrek van 121 huurders met € 7,0 miljoen aan huurinkomsten (2011: € 7,7 miljoen) werd ruimschoots gecompenseerd door de 122 nieuwe verhuringen, die op jaarbasis € 9,2 miljoen (2011: € 10,2 miljoen) aan huurinkomsten vertegenwoordigen. Daarnaast zijn 134 huurvernieuwingen overeengekomen, die € 9,1 miljoen aan huurinkomsten vertegenwoordigen (2011: € 5,3 miljoen).

In totaal werden de nieuwe verhuringen en huurherzieningen in 2012 gemiddeld 2,9% onder het oude huurniveau afgesloten (2011: 2,7% onder het oude huurniveau). Dit werd echter veroorzaakt door lagere huren bij de overige vastgoedbeleggingen. Deze contracten werden gemiddeld 13,1% onder het oude huurniveau afgesloten. De contracten voor de high street shops daarentegen werden gemiddeld 8,2% boven het oude huurniveau afgesloten.

Rekening houdend met huurincentives, werden de nieuwe en herziene huurcontracten gemiddeld 8,3% onder het oude huurniveau afgesloten (2011: 6,8% onder het oude huurniveau).

LIKE-FOR-LIKE GROEI HUURINKOMSTEN

De ontwikkeling van de huurinkomsten is voor een groot deel afhankelijk van de ontwikkeling van de contracten die niet heronderhandeld zijn maar wel zijn geïndexeerd. De like-for-like-huurgroei bedroeg 0,4% negatief ten opzichte van 2011. Zoals eerder aangegeven lieten de high street shops een aantrekkelijker like-for-like-groei zien (2,0% positief) dan de overige beleggingen (2,2% negatief). Onder Toelichting op de financiële resultaten 2012 op pagina 79 is een verdere toelichting gegeven.

HUURINCENTIVES

Huurincentives, zoals huurvrije perioden, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, bedroegen 2,6% van de brutohuuropbrengsten (2011: 2,3%). In absolute zin zijn de huurincentives toegenomen tot € 3,7 miljoen (2011: € 3,3 miljoen), hetgeen met name werd veroorzaakt door de huurincentives in de Nederlandse vastgoedportefeuille.

HUURDERS

Het totaal aantal huurders in termen van huurcontracten, exclusief huurders van appartementen en parkeerplaatsen, bedroeg ultimo 2012 1.565. Een overzicht van de grootste huurders is weergegeven in de tabel op pagina 33. Daarnaast zijn er 350 residentiële eenheden. Dit betreft voor het overgrote deel woningappartementen boven de winkels. De brutohuuropbrengsten van deze appartementen bedroegen in 2012 € 2,5 miljoen.

MARKTHUUR

Vastned laat bij de door in haar opdracht uitgevoerde taxaties vaststellen wat de markthuur is. Dit is relevante informatie om kansen en bedreigingen in het kader van de wederverhuur te kunnen identificeren. Bij vergelijking van deze markthuur met de theoretische huuropbrengsten bedroeg deze laatste ultimo 2012 101,2% van de markthuur (2011: 98,9%). In Nederland, België, Frankrijk en Turkije is sprake van een beperkte onderhuur die teniet wordt gedaan doordat de Spaanse vastgoedportefeuille overhuurd is.

EXPIRATIE VAN HUURCONTRACTEN

De looptijden van huurovereenkomsten verschillen op grond van specifieke afspraken, 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 grafiek op pagina 34 zijn de expiratedata van de gehele vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd bedraagt 6,2 jaar (eind 2011: 6,2 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 3,0 jaar (eind 2011: 3,0 jaar).

AANKOPEN

In 2012 vonden dertien acquisities plaats voor een totaalbedrag van € 110,6 miljoen.

Acquisities	Type	Investerings- volume (x € 1 miljoen)
Nederland		
Almere, Winkelcentrum Buitenmere	Winkelcentrum	21,4
Amsterdam, Keizersgracht 504	High street shop	1,4
Amsterdam, Leidsestraat 46	High street shop	4,0
Den Haag, Wagenstraat 3-5 / Weversplaats 1	High street shop	23,8
's-Hertogenbosch, Markt 27	High street shop	2,7
Zwolle, Diezerstraat 74-74a	High street shop	4,1
Totaal Nederland		57,4
Frankrijk		
Angers, Rue d'Alsace 7	High street shop	0,3
Bordeaux, Cours de l'Intendance 61	High street shop	6,5
Bordeaux, Porte de Dijeaux 73	High street shop	2,2
Bordeaux, Rue Sainte Catherine 66	High street shop	2,7
Bordeaux, Rue Sainte Catherine 131	High street shop	1,1
Parijs, Rue de Rivoli 102	High street shop	25,6
Totaal Frankrijk		38,4
Turkije		
Istanbul, Istasyon Caddesi 27	High street shop	14,8
Totaal Turkije		14,8
Totaal high street shops		89,2
Totaal overig		21,4
Totaal		110,6

DESINVESTERINGEN

Ter uitvoering van de strategie, hebben desinvesteringen plaatsgevonden waardoor het high street shopprofiel van Vastned nadrukkelijk werd versterkt. In september 2011 was € 90 miljoen aan te verkopen objecten geoormerkt om zo de kwaliteit van de vastgoedportefeuille te verhogen. Dit doel is ruimschoots gehaald met € 145,5 miljoen aan desinvesteringen gedurende 2012. In de overzichten per land verderop in dit jaarverslag staat een nadere beschrijving.

Na aftrek van verkoopkosten en inclusief een nagekomen verkoopopbrengst, werd een verkoopresultaat behaald van € 1,2 miljoen.

VASTGOEDBELEGGINGEN IN RENOVATIE

Ultimo 2012 had Vastned geen vastgoedbeleggingen in renovatie.

VASTGOEDBELEGGINGEN IN PIJPLIJN

De vastgoedbeleggingen in pijplijn bestonden ultimo 2012 uit de volgende objecten.

	Investeringsvolume (x € 1 miljoen)
Nederland	
Houten, Achterom 1-5 en Spoorhaag 130-134	2,2
Frankrijk	
Arras, Rue Ernestale 35	0,6
Turkije	
Istanbul, Abdi İpekçi Caddesi 41	18,4
Istanbul, İstiklal Caddesi 85	28,3
Totaal	49,5

Meer details over de vastgoedbeleggingen in pijplijn zijn opgenomen in de sectie van het specifieke land.

WAARDEMUTATIES VASTGOEDBELEGGINGEN

Vastned heeft ieder kwartaal in 2012 80 à 90% van haar vastgoedportefeuille laten taxeren. Deze taxaties hebben per saldo tot een negatieve waardemutatie geleid van € 122,2 miljoen (2011: € 32,4 miljoen positief), hetgeen hoofdzakelijk is toe te rekenen aan de Spaanse vastgoedportefeuille. Het theoretische netto-rendement op de vastgoedportefeuille (de theoretische nettohuuropbrengsten, gecorrigeerd voor niet doorberekende servicekosten en voorzieningen voor dubieuze debiteuren, gedeeld door de taxatiewaarde van de portefeuille) bedroeg ultimo 2012 6,6%. Zie ook het overzicht van de waardemutaties van de vastgoedbeleggingen op pagina 33.

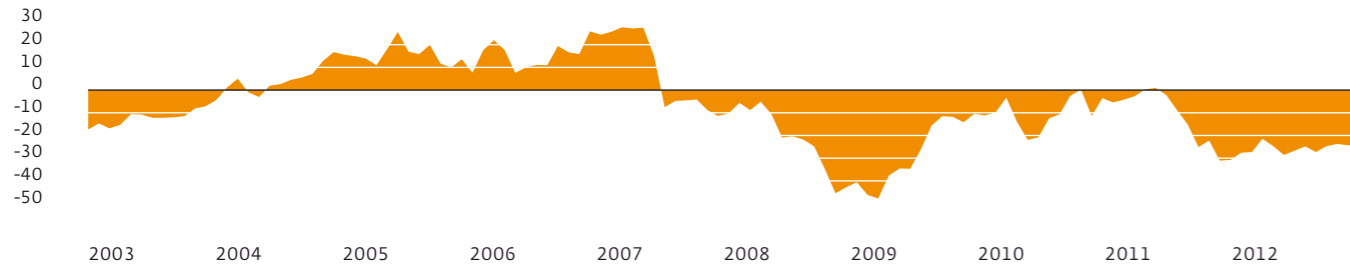
TAXATIEMETHODIEK

De vastgoedportefeuille van Vastned wordt viermaal per jaar getaxeerd. De grotere objecten, met een (verwachte) waarde van minimaal € 2,5 miljoen, maken ongeveer 75% van de vastgoedportefeuille uit en worden elk kwartaal door internationaal gerenommeerde taxateurs getaxeerd (zie het elders in dit jaarverslag opgenomen overzicht Vastgoedportefeuille 2012). De kleinere objecten (<€ 2,5 miljoen) worden evenwichtig over de kwartalen gespreid, éénmaal per jaar extern getaxeerd. Vastned draagt er zorg voor dat de taxateurs beschikken over alle relevante informatie om tot een goed afgewogen oordeel te komen. De waarderingsmethodologie is gebaseerd op internationale taxatierichtlijnen (RICS Appraisal and Valuation Standards). Een meer gedetailleerde weergave van de taxatiemethodiek is opgenomen in de jaarrekening op pagina 143.

Met ingang van 2013 zal de taxatiefrequentie worden aangepast aan wat gebruikelijk is in de markt en bij peers, wat resulteert in een taxatie van de grotere objecten iedere zes maanden. De kleinere objecten worden eenmaal per jaar getaxeerd, waarvan de ene helft per 30 juni en de andere helft per 31 december. Tevens zal het aantal taxateurs, in stappen, worden teruggebracht van acht naar twee.

NEDERLANDSE VASTGOEDFONDSEN

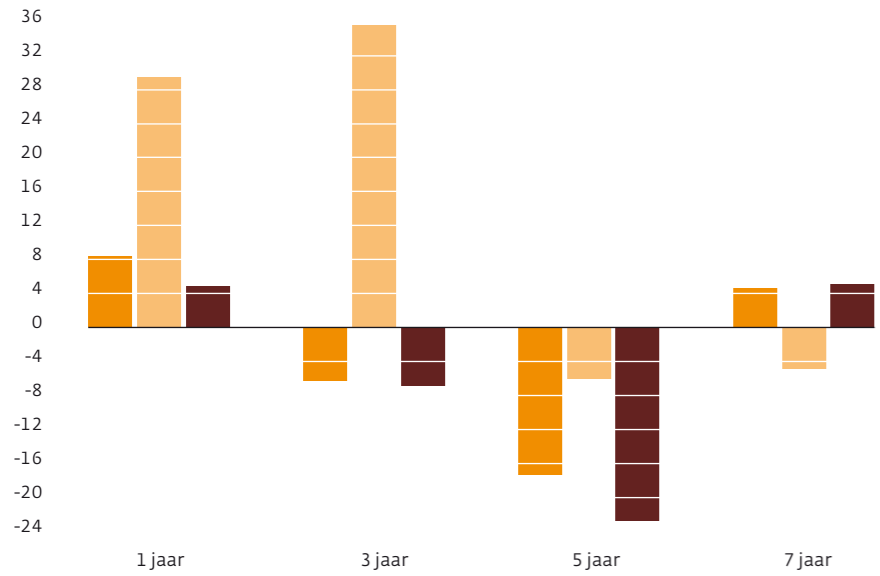
ONTWIKKELING PREMIE (DISCOUNT) (in %)



TOTAALRENDEMENT in %

Bron: Global Property Research (GPR), Bloomberg

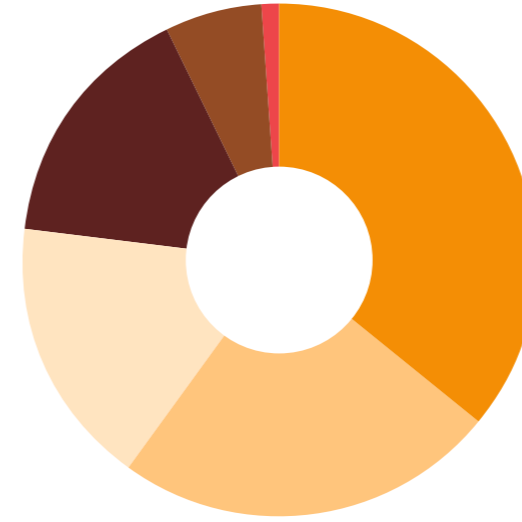
■ GPR 250 Nederland
■ GPR 250 Europa
■ Vastned



GEOGRAFISCHE SPREIDING

TOTALE VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)
EIND 2012

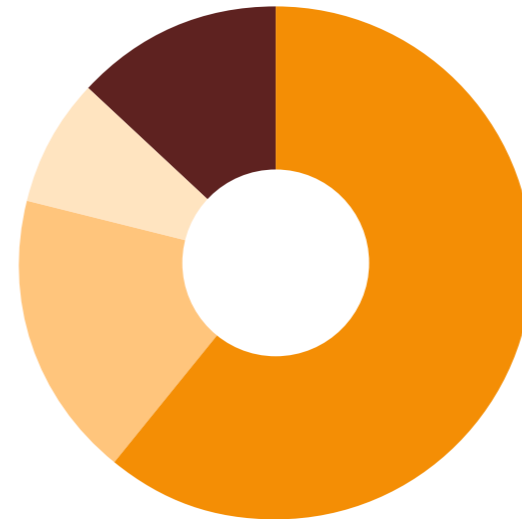
■ Nederland 36
■ Frankrijk 24
■ België 17
■ Spanje 16
■ Turkije 6
■ Portugal 1



BRANCHEVERDELING

TOTALE VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)
EIND 2012

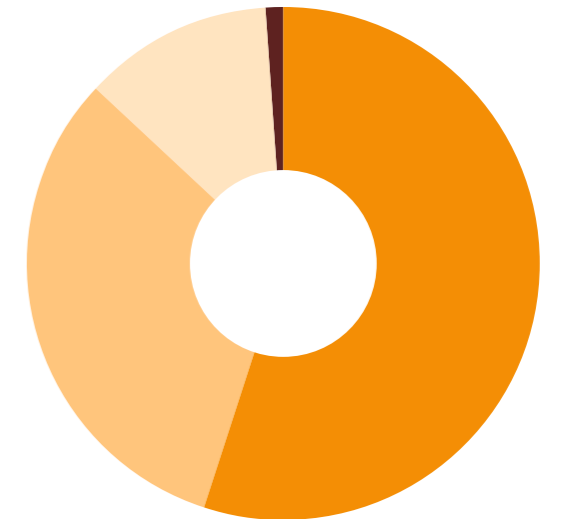
■ Non-food 61
■ Food 18
■ Huis en tuin 8
■ Overige 13



SECTORSPREIDING

TOTALE VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)
EIND 2012

■ High street shops 55
■ Winkelcentra 32
■ Retail warehouses 12
■ Overige 1



BEZETTINGSGRAAD in %

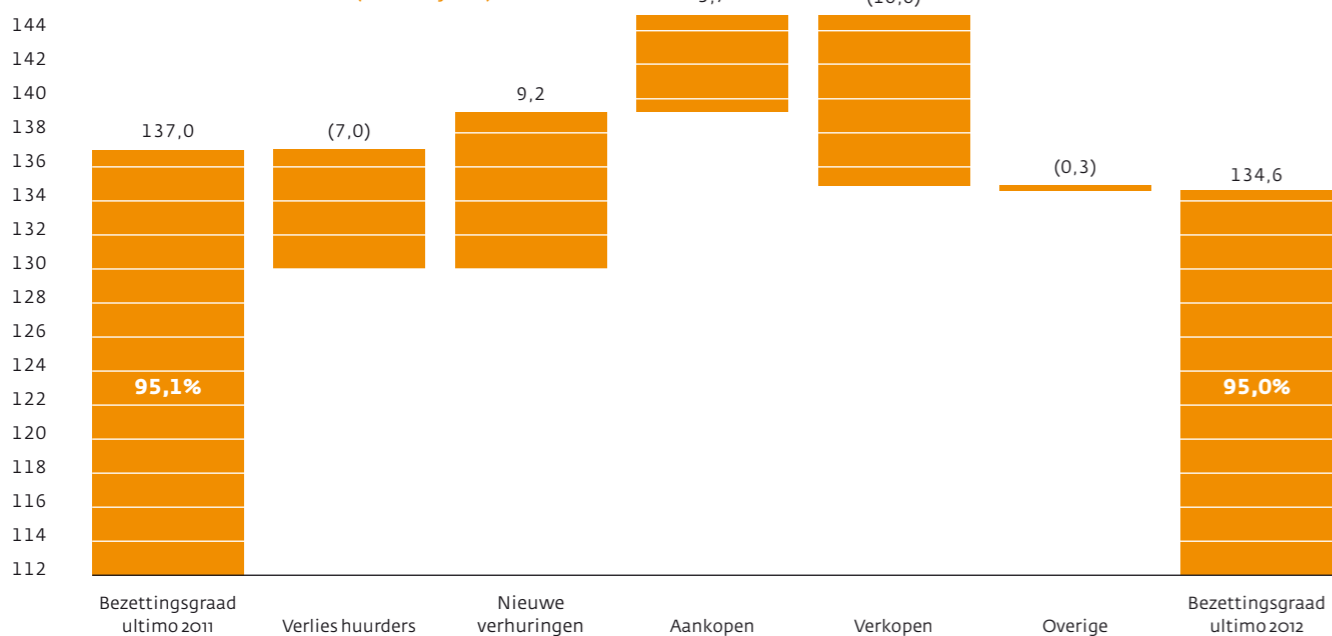
	Ultimo 2012	Gemiddeld 2012	Gemiddeld 2011
Nederland	97,0	96,6	96,6
Frankrijk	94,4	94,8	94,4
België	97,1	97,5	97,6
Spanje	90,1	90,5	92,6
Turkije	100,0	100,0	96,0
Portugal	100,0	100,0	100,0
Totaal	95,0	95,1	95,4

HUURINCENTIVES in %

	2012 werkelijk	2011 werkelijk	2012 IFRS	2011 IFRS
Nederland	(1,2)	(0,7)	(1,0)	(0,5)
Frankrijk	(2,2)	(2,7)	(1,9)	(1,9)
België	(1,2)	(2,0)	(1,5)	(1,4)
Spanje	(6,5)	(7,5)	(6,6)	(6,3)
Turkije	(19,3)	-	(2,2)	-
Portugal	-	-	-	-
Totaal	(2,9)	(2,9)	(2,5)	(2,3)

MUTATIE VAN DE BEZETTINGSGRAAD

BRUTOHUROPBRENGSTEN (x € 1 miljoen)



WAARDEMUTATIES VASTGOEDBELEGGINGEN

IN 2012

	Waardemutaties (x € 1 miljoen)			Theoretisch nettorendement (in %)		
	High street shops	Overige	Totaal	High street shops	Overige	Totaal
Nederland	(2,6)	(23,5)	(26,1)	5,8	6,8	6,3
Frankrijk	10,9	(23,5)	(12,6)	5,5	6,8	6,0
België	5,2	0,8	6,0	5,5	7,0	6,2
Spanje	(3,2)	(88,5)	(91,7)	5,1	9,9	9,3
Turkije	2,4	-	2,4	5,7	-	5,7
Portugal	(0,2)	-	(0,2)	8,7	-	8,4
Totaal	12,5	(134,7)	(122,2)	5,7	7,8	6,6

VERHUURACTIVITEIT in %

	Verhuuractiviteit		Nieuwe verhuringen		Huurvernieuwingen	
	Mutatie brutohuur- opbrengsten	Volume	Mutatie brutohuur- opbrengsten	Volume	Mutatie brutohuur- opbrengsten	Volume
Nederland	(1,8)	8,8	0,5	4,8	(4,5)	4,0
Frankrijk	(0,3)	10,8	35,4	4,9	(18,1)	5,9
België	9,9	20,6	0,5	7,2	15,7	13,5
Spanje	(27,4)	10,7	(30,4)	3,9	(25,6)	6,9
Turkije	21,0	49,7	21,0	49,7	-	-
Totaal	(2,9)	12,9	3,4	6,5	(8,5)	6,4

TIEN GROOTSTE HUURDERS

IN 2012

Huurders	Theoretische brutohuur- opbrengsten (x € 1 miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in %)	Aantal units	Oppervlak (in m ²)
1 H&M ¹⁾	10,9	8,3	16	29.055
2 Inditex	5,8	4,4	22	17.325
3 A.S. Watson	2,3	1,8	25	10.261
4 Blokker	2,1	1,6	23	12.302
5 Leroy Merlin	2,0	1,5	3	19.524
6 ArmandThiery	1,9	1,4	11	6.551
7 Jumbo	1,9	1,4	8	11.595
8 Ahold	1,8	1,4	8	9.463
9 Macintosh	1,7	1,3	19	12.679
10 E. Leclerc	1,5	1,1	2	13.146
Totaal	31,9	24,2	137	141.901

¹⁾ Inclusief reeds gecontracteerde huurder vastgoedbelegging in pijplijn.

(OVER)- ONDERHUUR x€1 miljoen EIND 2012

	Theoretische jaarhuur	Markthuur	(Over)- onderhuur (in %)
Nederland	51,2	51,3	0,1
Frankrijk	30,1	30,9	2,6
België	22,5	22,5	0,1
Spanje	31,8	29,2	(8,9)
Turkije	5,0	5,1	3,4
Portugal	1,1	0,9	(21,7)
Totaal	141,6	139,9	(1,2)

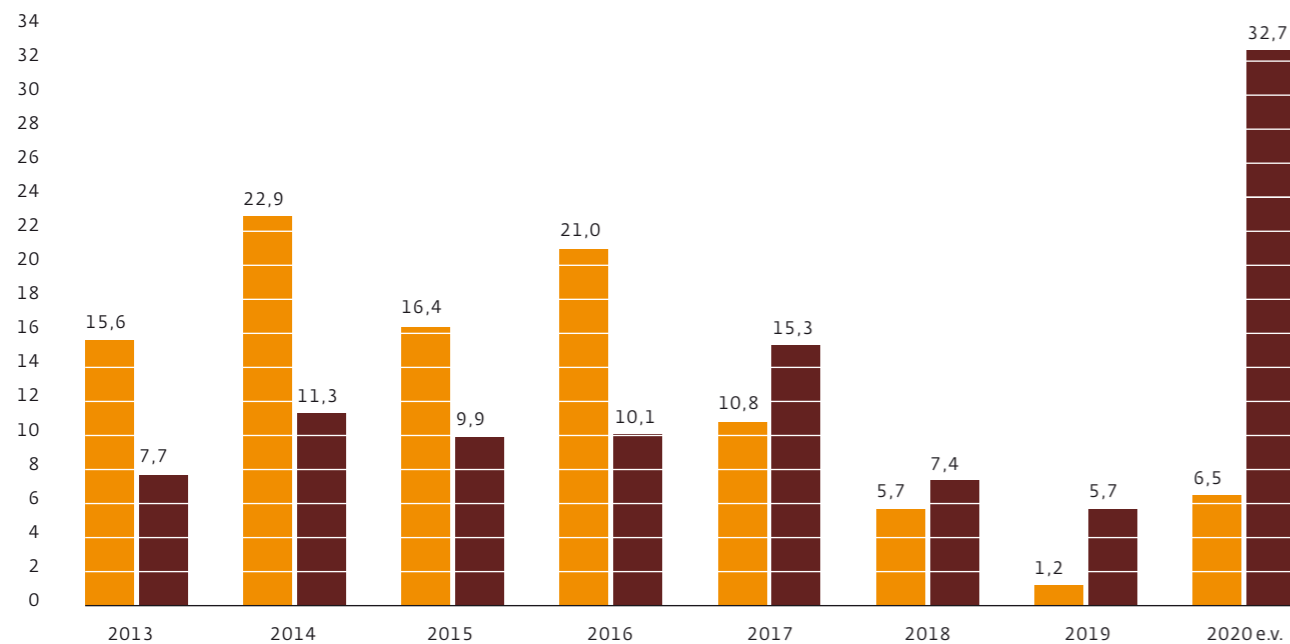
EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN

VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)

PER 31 DECEMBER 2012

Expiratiedata respectievelijk verlengdata (gewogen naar brutohuuropbrengsten). De gemiddelde looptijd bedraagt op basis van 'first break' 3,0 jaar en op basis van 'end contract' 6,2 jaar.

Expiraties 'first break'
Expiraties 'end contract'



DE NEDERLANDSE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Objecten

De Nederlandse portefeuille maakt 36% van de totale vastgoedportefeuille uit en bestaat uit een groot aantal objecten (266) en huurders (659, exclusief huurders van appartementen). In 2012 heeft een verdere concentratie plaatsgevonden op kwaliteitsobjecten en het aantal steden, onder andere door verkopen van kleine objecten in provincieplaatsen waar de demografische ontwikkelingen minder aantrekkelijk zijn, en aankopen in de grote steden met goede groeiverwachtingen in lijn met de Vastned-strategie. Door de verschillende aan- en verkopen is het aandeel high street shops in Nederland toegenomen van 53% eind 2011 tot 57% eind 2012. De overige vastgoedbeleggingen bestaan uit winkelcentra (37%), retail warehouses (5%) en overige vastgoedbeleggingen (1%).

Bezettingsgraad

De bezettingsgraad van de Nederlandse vastgoedportefeuille bedroeg eind 2012 97,0% (eind 2011: 96,5%). Deze verbetering is te danken aan actief assetmanagement dat een aantrekkelijk volume aan verhuuractiviteit heeft opgeleverd, en in mindere mate, aan diverse verkopen. De gemiddelde bezettingsgraad gedurende 2012 bedroeg 96,6% (2011: 96,6%). Voor de Nederlandse high street shops bedraagt de bezettingsgraad 96,3%, voor de overige vastgoedbeleggingen 97,8%.

Verhuuractiviteit

Stabiele huurinkomsten kunnen alleen worden gerealiseerd als er bij assetmanagement focus is op het handhaven van de bezettingsgraad en het afsluiten van nieuwe verhuringen en huurvernieuwingen met sterke retailers tegen aantrekkelijke condities. Dit laatste is geen vanzelfsprekendheid meer en vergt een proactieve houding. In voorkomende gevallen worden zittende huurders vervangen door beter presterende retailers tegen, indien mogelijk, aantrekkelijkere huurvoorwaarden. De nieuwe verhuringen en de huurvernieuwingen overstegen 2011 en bedroegen € 4,5 miljoen (2011: € 3,3 miljoen), oftewel 8,8% (2011: 6,0%) van de theoretische brutohuuropbrengsten, waarbij contracten gemiddeld 1,8% onder het oude huurniveau werden afgesloten (2011: 6,0% boven het oude huurniveau). Na het in aanmerking nemen van huurincentives kwam het effectieve huurniveau 5,7% onder het oude huurniveau uit. Nieuwe verhuringen en huurvernieuwingen van de high street shops deden het beter dan die van de overige vastgoedbeleggingen met respectievelijke 1,5% en 2,3% onder het oude huurniveau.

Aansprekende nieuwe verhuringen in 2012 waren: lifestyle-keten Rituals voor 92 vierkante meter aan de Spoorhaag 117 te Houten, bijouteriespecialist Six/1Am voor 192 vierkante meter aan de Lange Elisabethstraat 36 te Utrecht en de Spaanse modeketen Massimo Dutti voor 650 vierkante meter aan de Wolfstraat 8 te Maastricht. De nieuwe verhuringen bedroegen in totaal € 2,4 miljoen (2011: € 2,3 miljoen) oftewel 4,8% van de theoretische brutohuuropbrengsten (2011: 4,2%). Deze verhuringen vonden gemiddeld 0,5% boven het oude huurniveau plaats (in 2011 5,5% boven het oude huurniveau).

De huurvernieuwingen bedroegen € 2,1 miljoen (2011: € 1,0 miljoen) oftewel 4,0% (2011: 1,8%) van de theoretische brutohuuropbrengsten. Deze verhuringen vonden gemiddeld 4,5% onder het oude huurniveau plaats (2011: 7,3% boven het oude huurniveau). Voorbeelden van huurvernieuwingen zijn: modeketen Name It voor 110 vierkante meter aan de Muntstraat 20 te Maastricht en modeketen Shoeby voor 387 vierkante meter aan de Torentstraat 2 te Breda.

Huurincentives

Huurincentives zijn in 2012 in Nederland steeds gebruikelijker geworden. Echter deze incentives, zoals enkele maanden huurvrij of een tijdelijke korting, bleven in de Nederlandse portefeuille beperkt tot 1,0% (2011: 0,5%) van de brutohuuropbrengsten.

Huurders

De risicospreiding blijkt uit de top 10 grootste huurders van de Nederlandse vastgoedportefeuille, zoals aangegeven in de tabel op pagina 40. Dit zijn sterke winkelketens en vertegenwoordigen ongeveer 29,1% van de totale Nederlandse huursom afkomstig uit 88 winkelunits.

Markthuur

Gemiddeld is de Nederlandse vastgoedportefeuille 0,1% (2011: 3,9%) onder het marktniveau verhuurd. Het verschil tussen de markthuur en de feitelijke huur is verkleind door het in algemene zin onder druk staan van markthuurniveaus.

Expiratiedata van huurcontracten

Het expiratieschema van de huurcontracten biedt een goede balans tussen risicospreiding en kansen. Een overzicht van bestaande huurovereenkomsten per einde 2012 is te vinden in de tabel op pagina 40. De gemiddelde looptijd tot einddatum van het contract is 3,6 jaar (2011: 4,1 jaar). Dit is gelijk aan de gemiddelde looptijd tot de eerste opzegmogelijkheid.

Aankopen

Vastned heeft in 2012 het high street profiel verder aangescherpt door middel van de acquisitie van een high street shop in de binnenstad van Den Haag. Het pand is gelegen op een A1-locatie, op de hoek Vlamingstraat/Wagenstraat en is verhuurd aan modeketen H&M. De oppervlakte bedraagt in totaal 3.176 vierkante meter die grotendeels over twee etages is verdeeld. De winkel heeft een façade van in totaal 50 meter en biedt voor het grootste deel onderdak aan het H&M-kledinglabel en voor 280 vierkante meter aan H&M's accessoiresspecialist Beautybox. Het huurcontract is afgesloten voor een langjarige periode.

In het hart van Amsterdam zijn twee vastgoedbeleggingen verworven aan de Leidsestraat 46 en Keizersgracht 504 met een totaal retailoppervlakte van 390 vierkante meter. Huurders zijn schoenen-specialist Boots en restaurantketen Bagels & Beans. In Zwolle werd een high street shop verworven aan de Diezerstraat 74 van circa 315 vierkante meter, verhuurd aan sportartikelenketen Aktie Sport. Met deze acquisities werden bestaande high street shop-posities in de populaire winkelstraten van de genoemde steden verder versterkt.

In het derde kwartaal 2012 heeft Vastned de kwaliteit van het deel van haar Nederlandse vastgoedportefeuille dat uit overige vastgoedbeleggingen bestaat verbeterd door de acquisitie van de uitbreiding van winkelcentrum Buitenmere in Almere. Het betreft in totaal 4.955 vierkante meter winkelruimte in het stadscentrum van Almere dat in totaal uit meer dan honderd winkels bestaat met supermarktketens Albert Heijn en C1000 als belangrijke trekkers voor dagelijkse boodschappen. Het door Vastned verworven deel is in de zomer van 2012 opgeleverd en bestaat uit 17 winkels. Huurcontracten zijn gesloten met onder andere de internationale modeketen C&A, drogisterij Trekpleister en boek- en tijdschriftenhandel Bruna. Per einde 2012 is meer dan 80% van het totale winkelvloeroppervlak verhuurd. De verhuring van de resterende 20% is in volle gang. Bovendien zijn de huurpenningen tot eerste verhuring door de verkoper gegarandeerd. De huuropbrengsten bedragen € 1,4 miljoen per jaar. De acquisitieprijs inclusief aankoopkosten bedroeg € 21,4 miljoen.

In december is een high street shop aan de Markt 27 in 's-Hertogenbosch verworven voor € 2,7 miljoen. Het bruto verhuurbaar oppervlak is 225 vierkante meter en is langjarig verhuurd aan het internationaal modehuis Gerry Weber. Gerry Weber is een succesvolle Duitse modeketen met meer dan 560 Gerry Weber brandstores wereldwijd.

Desinvesteringen

In Nederland is in 2012 voor € 101,3 miljoen aan (non-core) winkelbeleggingen verkocht. Deze verkopen betreffen naast Retail Park Roermond hoofdzakelijk individuele (non-core) winkelobjecten.

Vastgoedbeleggingen in pijplijn

Houten, Achterom 1-5 en Spoorhaag 130-134

Vastned bezit in het centrum van Houten een kantoorcomplex dat verworven is voor toekomstige winkeluitbreidingen van het winkelcentrum Het Rond in Houten. De waarde bedroeg per 31 december 2012 € 2,3 miljoen.

Waardemutaties vastgoedbeleggingen

De waarde van winkelvastgoed op de high streets ontwikkelde zich relatief gunstig, aangezien zowel huurders als beleggers momenteel een voorkeur hebben voor de allersterkste winkellocaties. De overige vastgoedbeleggingen lieten minder goed resultaat zien. In totaal bedroegen de waardemutaties van de Nederlandse portefeuille € 26,1 miljoen negatief (2011: € 1,6 miljoen positief). De waardemutaties van de high street shops bedroegen € 2,6 miljoen negatief. De waardedaling betreft met name high street shops in kleinere provinciale steden. De waardemutaties in de categorie overig bedroeg € 23,5 miljoen negatief. Het nettorendement kwam per 31 december 2012 uit op 6,3% (ultimo 2011: 6,1%).



JACQUELINE VAN DER MISPEL, LANDEMANAGER NEDERLAND

De Nederlandse vastgoedmarkt heeft ook in 2012 gevolgen ondervonden van de economische crisis. Consumenten zijn voorzichtiger in het doen van hun uitgaven en dat heeft zijn weerslag op de omzetten van de retailers. De retailers anticiperen weer op deze daling van hun omzetten door hun kosten tegen het licht te houden, waaronder de huisvestingslasten. Dit heeft tot gevolg dat de huurprijzen van de winkelruimten, op met name de minder goede locaties, onder druk zijn komen te staan. De vraag naar winkelpanden op goede locaties blijft echter op peil. De retailmarkt in Nederland blijft volop in beweging, waarbij ondanks de negatieve economische voorspellingen een aantal sterke Nederlandse winkelketens hun fysieke winkelnetwerk verder uitbreiden. Ook zien we een aantal populaire buitenlandse merken de Nederlandse markt betreden, zoals Primark en Massimo Dutti van Inditex. Dit bevestigt maar eens te meer dat de strategie, waarbij Vastned zich concentreert op 'Venues for Premium Shopping' de juiste blijkt te zijn.

Vastned heeft dit jaar uitvoering gegeven aan de strategie onder andere door de verkoop van circa € 101 miljoen aan non-core vastgoedbeleggingen in Nederland, waaronder Retail Park Roermond en winkelpanden in bijvoorbeeld Bostel en Nijkerk. Daarnaast heeft Vastned in Nederland voor ongeveer € 36 miljoen aan

high street shops gekocht in onder andere Amsterdam, Den Haag en 's-Hertogenbosch. Het percentage high street shops in de Nederlandse vastgoedportefeuille steeg dan ook van 53% naar 57%.

Komend jaar zal het Nederlandse team verdere uitvoering geven aan de strategie, waarbij de relatie met onze huurders verder versterkt zal worden. Wij willen graag een partner zijn van de retailers en hun zo goed mogelijk van dienst zijn bij hun zoektocht naar de juiste locatie.

NEDERLAND TOP 10 OBJECTEN



Bagels & Beans, Amsterdam centrum

		Taxatie- waarde	Theoretische brutohuur- opbrengsten	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlak (in m ²)
Per 31 december 2012 (x€ 1 miljoen)						
1	Houten, winkelcentrum Het Rond ¹⁾	97,3	7,3	97,3	116	32.355
2	Den Haag, centrum	53,7	2,9	94,1	20	8.401
3	Zwijndrecht, winkelcentrum Walburg	36,5	2,9	97,2	30	14.174
4	Utrecht, centrum	36,2	2,3	100,0	27	8.698
5	Amsterdam, centrum	33,6	1,7	97,7	16	3.233
6	Utrecht, winkelcentrum Overvecht	21,9	1,6	95,3	16	5.374
7	Lelystad, centrum	20,8	1,6	92,7	11	9.437
8	Amsterdam, winkelcentrum Boven 't IJ	19,6	1,3	100,0	3	9.988
9	Almere, winkelcentrum Buitenmere	19,5	1,4	100,0	16	4.955
10	Breda, centrum	16,4	1,0	96,7	10	1.973
Totaal		355,5	24,0	97,0	265	98.588



Mango, Utrecht centrum

¹ Vastned Retail heeft een middelrijk belang van 50%.

TIEN GROOTSTE HUURDERS

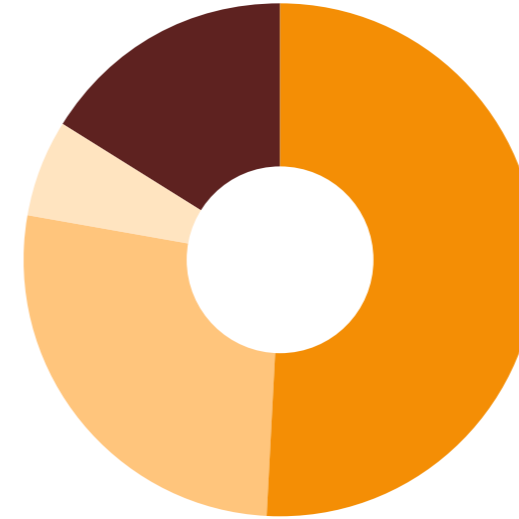
PER 31 DECEMBER 2012

Huurders	Theoretische brutohuuropbrengsten (x € 1 miljoen)	Theoretische brutohuuropbrengsten (in %)	Aantal units	Oppervlak (in m ²)
1 Jumbo	1,9	3,9	8	11.595
2 A.S. Watson	1,8	3,8	18	7.422
3 Ahold	1,8	3,7	8	9.463
4 H&M	1,7	3,5	3	5.830
5 Blokker	1,6	3,2	16	6.894
6 Macintosh	1,3	2,8	15	8.882
7 V&D	1,2	2,5	2	10.097
8 Etam	1,1	2,4	10	3.025
9 Sligro	0,9	1,8	4	7.021
10 Plus	0,7	1,5	4	5.324
	14,0	29,1	88	75.553

BRANCHE-VERDELING in %

EIND 2012

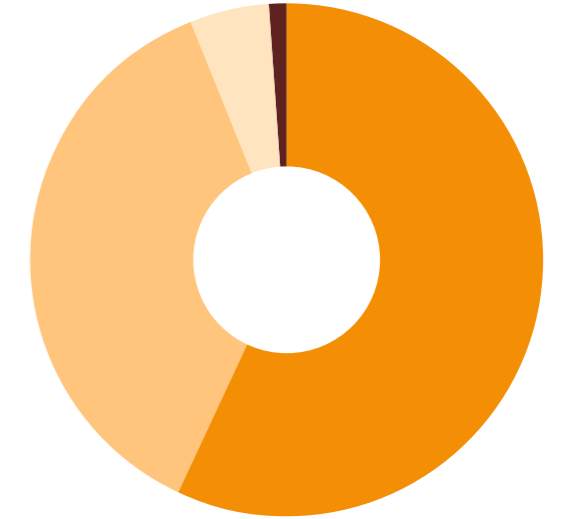
- Non-food 51
- Food 27
- Huis en tuin 6
- Overige 16



SECTOR-SPREIDING in %

EIND 2012

- High street shops 57
- Winkelcentra 37
- Retail warehouses 5
- Overige 1



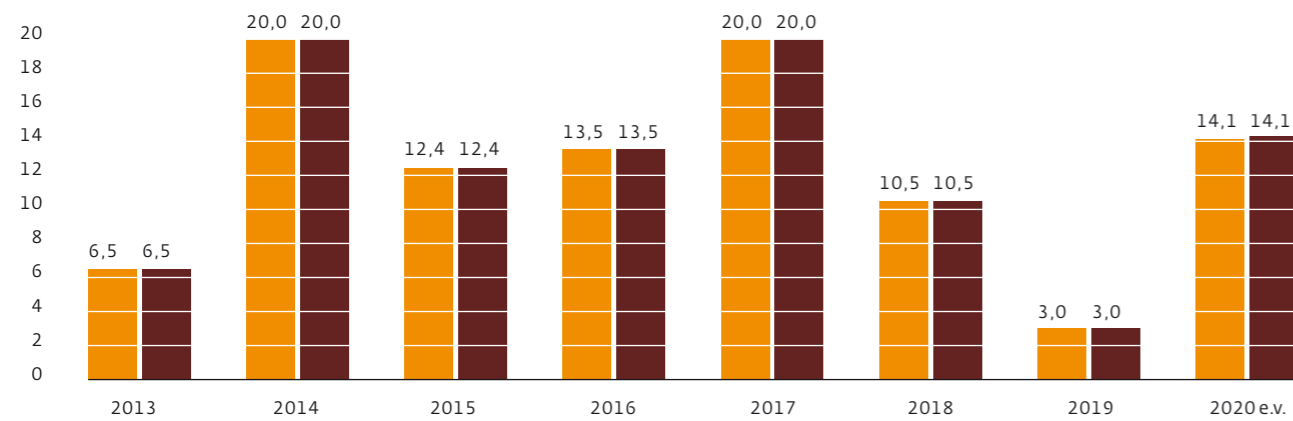
EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN

VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)

PER 31 DECEMBER 2012

Expiratiedata respectievelijk verlengdata (gewogen naar brutohuuropbrengsten). De gemiddelde looptijd bedraagt zowel op basis van 'first break' als op basis van 'end contract' 3,6 jaar.

- Expiraties 'first break'
- Expiraties 'end contract'





H&M, Wagenstraat 3-5 / Weversplaats 1, Den Haag, Nederland



FRANKRIJK TOP 10 OBJECTEN



GAP, Parijs centrum

		Taxatie- waarde	Theoretische brutohuur- opbrengsten	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlak (in m ²)
Per 31 december 2012 (x € 1 miljoen)						
1	Parijs, centrum	105,7	5,3	99,9	12	5.123
2	Thoiry, Centre Commercial Val Thoiry	100,0	6,2	100,0	62	23.415
3	Lille, centrum	60,5	4,0	83,3	38	7.810
4	Bordeaux, centrum	41,8	2,3	96,4	21	6.522
5	Nancy, Rue Saint-Jean 44-45	28,2	1,7	100,0	8	4.794
6	Angers, Rue Lenepveu 25-29	17,0	1,0	100,0	5	4.664
7	Duinkerken, Centre Commercial Centre Marine	16,0	1,5	75,9	19	10.263
8	Limoges, Centre Commercial Limoges Cognac	11,5	1,4	69,9	12	5.407
9	Cannes, Rue d'Antibes 40	7,3	0,4	100,0	1	948
10	Nice, Route de Grenoble 604	7,0	0,6	100,0	1	2.067
Totaal		395,0	24,4	93,7	179	71.013



Oxbow, Bordeaux centrum

TIEN GROOTSTE HUURDERS

PER 31 DECEMBER 2012

	Huurders	Theoretische brutohuur- opbrengsten (x € 1 miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in %)	Aantal units	Oppervlak (in m ²)
1	H&M	4,2	15,0	5	8.143
2	ArmandThiery	1,9	6,8	11	6.551
3	GAP	1,3	4,5	1	912
4	Vivarte	0,9	3,1	5	5.238
5	PPR	0,9	3,1	3	4.065
6	Célio International	0,7	2,5	6	1.430
7	Nocibé	0,6	2,2	4	1.633
8	Decathlon	0,6	2,1	1	2.067
9	LouisVuitton	0,6	2,0	5	2.160
10	Etam	0,5	1,9	7	913
		12,2	43,2	48	33.112

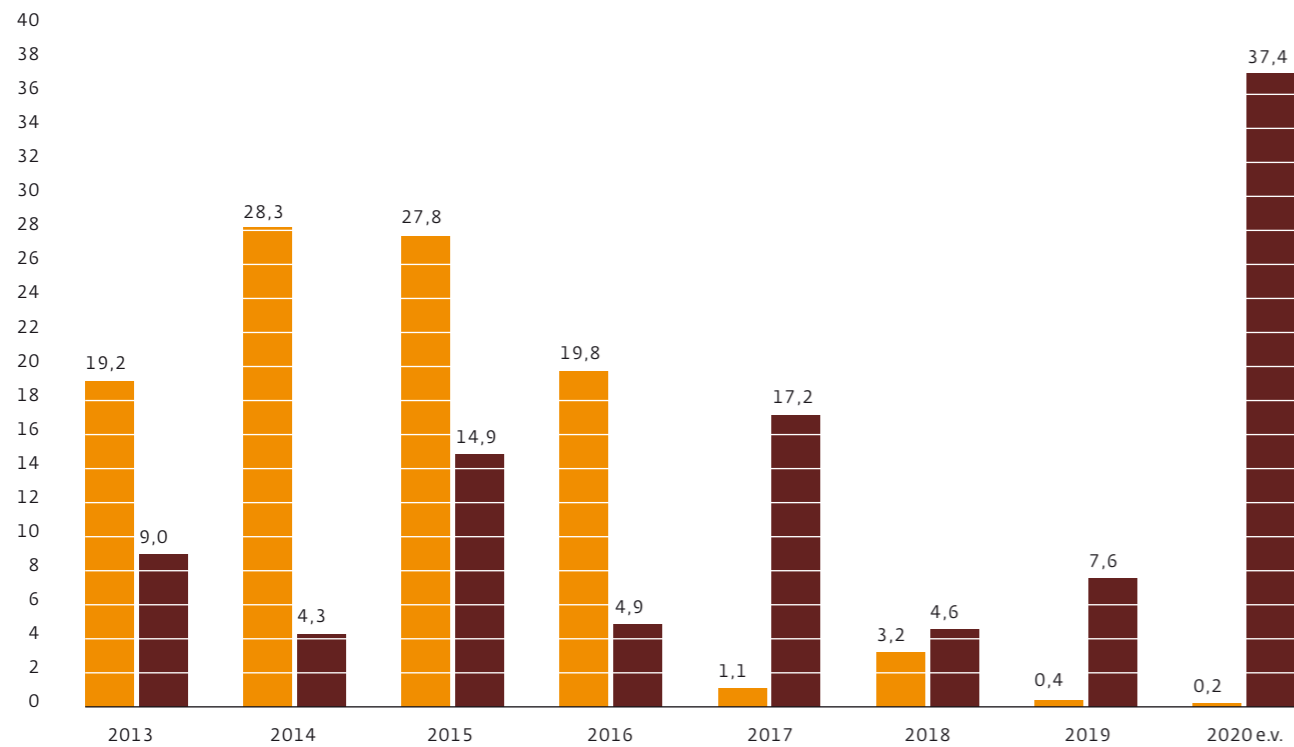
EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN

VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)

PER 31 DECEMBER 2012

Expiratiedata respectievelijk verlengdata (gewogen naar brutohuuropbrengsten). De gemiddelde looptijd bedraagt op basis van 'first break' 2,2 jaar en op basis van 'end contract' 5,7 jaar.

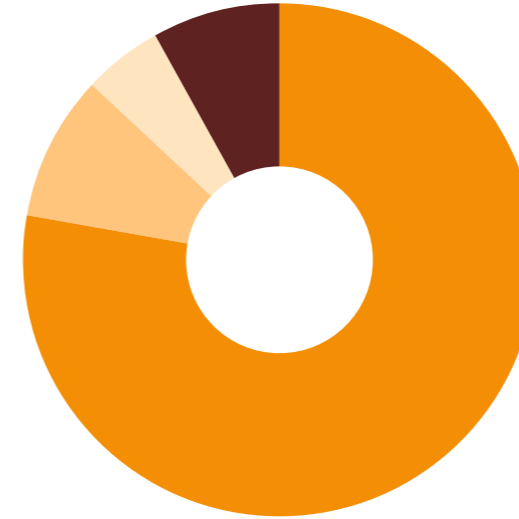
■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



BRANCHE- VERDELING in %

EIND 2012

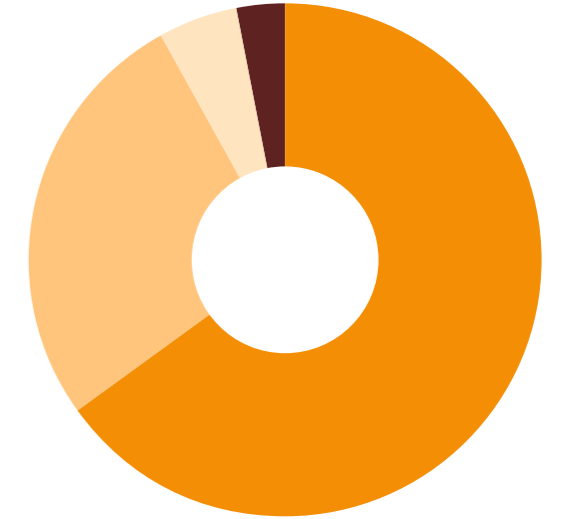
■ Non-food 78
■ Food 9
■ Huis en tuin 5
■ Overige 8



SECTOR- SPREIDING in %

EIND 2012

■ High street shops 65
■ Winkelcentra 27
■ Retail warehouses 5
■ Overige 3





Redskins, Rue Montmartre 17, Parijs, Frankrijk



DE FRANSE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Objecten

De Franse vastgoedportefeuille is met 24% van het totaal de op één na grootste vastgoedportefeuille van Vastned en bestaat uit 124 objecten met in totaal 253 huurders. De vastgoedportefeuille is geclusterd in een viertal gebieden, te weten Parijs (22%), Lille (13%), Bordeaux (9%) en Thoiry (21%). De vastgoedportefeuille bestaat voornamelijk uit high street shops (65%). Het resterende deel bestaat uit winkelcentra (27%), retail warehouses (5%) en overig, met name residentieel vastgoed (3%).

Bezettingsgraad

De bezettingsgraad van de Franse vastgoedportefeuille bleef stabiel en bedroeg eind 2012 94,4% (2011: 94,3%). De gemiddelde bezettingsgraad verbeterde licht tot 94,8% (2011: 94,4%). De lichte stijging van de bezettingsgraad is te danken aan de gezonde verhuuractiviteit in 2012 en een beperkt aantal vertrekkende huurders. Dit bevestigt de kwaliteit van de Franse vastgoedportefeuille. Het verlies aan huurinkomsten door 17 vertrekkende huurders in 2012 bedroeg € 1,0 miljoen (2011: € 0,3 miljoen). Dit werd gecompenseerd door 27 nieuwe verhuringen voor circa € 1,5 miljoen (2011: € 1,0 miljoen). De high street shops kennen eind 2012 een hoge bezettingsgraad van 97,6% tegenover 89,7% voor de overige beleggingen.

Verhuuractiviteit

De totale verhuuractiviteit, die bestaat uit de hierboven genoemde nieuwe verhuringen vermeerderd met de huurvernieuwingen met bestaande huurders, was sterk en bedroeg in 2012 € 3,3 miljoen oftewel 10,8% van de theoretische brutohuuropbrengsten (2011: 5,2%). Het huurniveau van de nieuw afgesloten huurcontracten was gemiddeld genomen 0,3% lager dan het oude huurniveau (2011: 17,4% boven het voormalige huurniveau). In totaal werden 44 nieuwe verhuringen en huurvernieuwingen afgesloten. Indien de huurincentives in aanmerking worden genomen kwam het effectieve huurniveau van de nieuw afgesloten huurcontracten 11,7% onder het oude huurniveau uit. De aantrekkelijkste verhuringen vonden plaats in het high street segment. Vermeldenswaardig zijn de nieuwe verhuringen aan de populaire gemakwinkel MONOP' voor 585 vierkante meter aan de Rue Faidherbe 32-34 in Lille, 128 vierkante meter aan het Italiaanse modehuis Calzedonia aan de Rue Saint-Jean 45 in Nancy en 270 vierkante meter aan het hippe Franse modemerk Redskins voor haar flagshipstore aan de Rue Montmartre 17 in Parijs. Voorbeelden van huurvernieuwingen zijn: modehuis Armand Thiery voor 948 vierkante meter aan de Rue d'Antibes 40 in Cannes, 429 vierkante meter voor modeketen Cyrilus aan de Rue de la Grande Chaussée 33-35 in Lille, 158 vierkante meter voor de Franse sportartikelenspecialist Courir aan de Rue Sainte Catherine 66 in Bordeaux en 2.481 vierkante meter voor modeketen H&M in winkelcentrum Centre Marine in Duinkerken. Gemiddeld genomen werden de huurvernieuwingen bij high street shops 25,8% boven het oude niveau afgesloten en bij overige vastgoedbeleggingen 30,4% onder het oude huurniveau. Deze daling werd hoofdzakelijk veroorzaakt door het nieuwe huurniveau voor het behoud van H&M in het winkelcentrum Centre Marine in Duinkerken.

Huurincentives

De huurincentives in de Franse vastgoedportefeuille bleven stabiel en bedroegen 1,9% (2011: 1,9%) van de brutohuuropbrengsten.

Huurders

De tien grootste huurders vertegenwoordigen 43,2% van de totale theoretische huuropbrengsten in Frankrijk. Genoemde 43,2% van de huurinkomsten is afkomstig uit 48 winkelunits.

Markthuur

Gemiddeld is de Franse vastgoedportefeuille 2,6% onder het marktniveau verhuurd (2011: 4,8% onder het marktniveau).

Expiratiedata huurcontracten

De meeste huurcontracten worden in Frankrijk aangegaan op basis van het '3-6-9-systeem'. De looptijd van een dergelijk contract is negen jaar en huurders hebben na drie en zes jaar tussentijds de mogelijkheid op te zeggen. De gemiddelde looptijd van de huurcontracten, zoals aangegeven in de grafiek op pagina 46, tot de eerste opzeggingsmogelijkheid aan de kant van de huurder bedraagt 2,2 jaar (2011: 1,4 jaar). Indien de totale looptijd van de huurovereenkomsten in aanmerking wordt genomen, is dit 5,7 jaar (2011: 5,3 jaar).

Aankopen

Bordeaux

Vastned heeft haar positie in Frankrijk in 2012 uitgebreid door middel van de acquisitie van vier high street winkelpanden in het hart van Bordeaux voor een totaalbedrag van € 12,5 miljoen. Twee panden bevinden zich in de drukste winkelstraat van de stad, de Rue Sainte Catherine. De high street shop aan de Rue Sainte Catherine 131 heeft een totale oppervlakte van 567 vierkante meter met een winkelgedeelte van circa 180 vierkante meter en is verhuurd aan de internationale telefoonspecialist The Phone House. De andere high street shop in dezelfde straat is gelegen op Rue Sainte Catherine 66. Deze winkel is verhuurd aan sportartikelenketen Courir en heeft een winkeloppervlak van 158 vierkante meter. Het pand op de exclusieve Cours de l'Intendance 61 meet in totaal 720 vierkante meter, met een oppervlakte van 450 vierkante meter die momenteel is verhuurd aan de Franse bank Crédit Mutuel. Het pand bevindt zich recht tegenover toonaangevende retailers zoals Hermès, Nespresso en Louis Vuitton, waarmee het een uitstekende winkelruimte is in het meest exclusieve winkelgebied van de Gouden Driehoek in Bordeaux, voor als het huurcontract met Crédit Mutuel afloopt. Tevens heeft Vastned een high street shop van 139 vierkante meter op Rue Porte Dijeaux 73 verworven die verhuurd is aan modeketen '64'.

Angers

Vastned heeft direct naast reeds bestaand bezit een high street shop in Angers verworven voor € 0,3 miljoen. De high street shop is gelegen aan de Rue d'Alsace 7, heeft een oppervlakte van 114 vierkante meter en is verhuurd aan de Franse modeketen Chattawak. Bij het aflopen van het huurcontract bestaat de mogelijkheid om de twee panden samen te voegen tot één grote winkelunit.

Parijs

De positie aan de Rue de Rivoli, in het eerste arrondissement van Parijs, is versterkt door de aankoop van Rue de Rivoli 102. Deze high street shop ligt op het populairste gedeelte van de Rue de Rivoli, op nog geen 200 meter van Vastned's high street shop op nummer 120 die verhuurd is aan H&M. Het bruto verhuurbaar winkeloppervlak van het pand aan Rue de Rivoli 102 is ruim 1.090 vierkante meter en is grotendeels verhuurd aan de Amerikaanse modeketen GAP. De jaarlijkse huuropbrengst bedraagt circa € 1,3 miljoen. De koopprijs inclusief aankoopkosten bedroeg € 25,6 miljoen.

Vastgoedbeleggingen in pijplijn

Rue Ernestale 35 in Arras

Dit betreft een deel van het object Rue Ernestale 35 te Arras, dat in de toekomst tot woningen kan worden ontwikkeld. De waarde van dit deel bedraagt € 0,6 miljoen. Vastned zal evenwel afzien van het ontwikkelen van dit object, aangezien dit buiten de categorie high street shops in grote steden valt.

Desinvesteringen

In Frankrijk is in 2012 voor € 29,6 miljoen aan (non-core) vastgoed verkocht, waaronder het winkelcentrum Plaisir-Sablons en het object Boulevard Saint-Germain 104 in Parijs. Op deze verkopen werd een nettoverkoopresultaat behaald van € 0,5 miljoen positief.

Waardemutaties vastgoedbeleggingen

De ongerealiseerde waardemutaties in de Franse portefeuille bedroegen € 12,6 miljoen negatief (2011: € 19,7 miljoen positief). Hiermee kwam het nettorendement per jaareinde uit op 6,0% (2011: 5,8%). Met name de waarde van de 'overige vastgoedbeleggingen' (winkelcentra en retail warehouses) stond onder druk. In deze categorie bedroegen de afwaarderingen € 23,5 miljoen negatief. De high street shops lieten daarentegen een aantrekkelijker beeld zien met positieve waardemutaties van € 10,9 miljoen.



THIERRY FOUREZ, LANDEMANAGER FRANKRIJK

Frankrijk is met een totale detailhandelsomzet van € 500 miljard per jaar één van de grootste retailmarkten van Europa. De consumptieve bestedingen blijven ondanks de economische neergang één van de belangrijkste motoren van economische groei. De Fransen besteden nog altijd een groot deel van hun beschikbaar inkomen aan detailhandelsuitgaven. Daarbij putten zij momenteel met name uit hun grote spaartegoeden (een van de omvangrijkste van Europa) en weten zij zich gesteund door een sterk sociaalzekerheidsstelsel. Eind 2012 kwam echter het slop in het consumentenvertrouwen, doordat de consumenten zich zorgen begonnen te maken over de ontwikkelingen in 2013. Een aantal detailhandelsbranches zag hun verkopen dan ook aanzienlijk dalen. De werkloosheid steeg tot 10,5% en de economische groei was nagenoeg nul. Frankrijk blijft nog altijd een gewilde vakantiebestemming voor toeristen van over de hele wereld; met bijna 80 miljoen bezoekers in 2011 was het land de meest populaire toeristische bestemming ter wereld.

Tegen deze achtergrond zijn steeds meer beleggers geïnteresseerd in de grote winkelstraten in Parijs en andere grote Franse steden. Het aandeel van beleggingen in grote winkelstraten steeg van 22% in 2011 tot 57% in 2012, terwijl het aandeel van winkelcentra daalde van 33% in 2011 tot 9% in 2012.

De huren voor toplocaties blijven stabiel hoog en in een aantal van de voornaamste winkelstraten zijn die zelfs gestegen. Veel nieuwe buitenlandse winkelketens hebben het afgelopen jaar hun eerste winkel geopend in Frankrijk: Marks and Spencer (comeback), de Spaanse keten Blanco, het Italiaanse merk Calzedonia, de Nederlandse keten HEMA en Primark uit Ierland. Weer andere ketens zoals bijvoorbeeld FNAC, Vivarte en Phone House herstructureren hun portefeuille en stemmen hun bedrijfsmodel en strategie af op de huidige economische situatie.

We hebben een aantal niet-strategische beleggingen kunnen afstoten en juist een aantal A-locaties en 'Venues for premium shopping' in belangrijke grote winkelstraten in Bordeaux, zoals de Rue Sainte Catherine, Cours de l'Intendance en Rue de la Porte de Dijoux verworven. Meer recentelijk hebben we in Parijs het door GAP gehuurde Rue de Rivoli 102 gekocht en hebben we onze aanwezigheid in deze belangrijke winkelstraat verder versterkt.

Dankzij een goede relatie en een voortdurende open dialoog met onze 'klanten', de retailers, heeft Vastned de risico's weten op te vangen en heeft het de like-for-like-huurinkomsten in Frankrijk zien stijgen met 3,4%, bij een stabiele bezettingsgraad van 94,4%. Wij geloven heilig in teamwork en in grensoverschrijdende samenwerking. Er liggen nog vele mogelijkheden besloten in ons netwerk en onze relaties met de grote winkelketens, waarmee we onze portefeuille nog verder kunnen optimaliseren.

Ons doel is een solide portefeuille samen te stellen met high street shops in de belangrijkste Franse winkelstraten, onze klanten A-locaties te bieden en tegelijkertijd de belangen van onze aandeelhouders op de korte en lange termijn veilig te stellen.

DE BELGISCHE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Objecten

De Belgische vastgoedportefeuille bestond eind 2012 uit 90 objecten en 226 huurders, voornamelijk in het segment high street shops (56%), met daarnaast retail warehouses (41%) en een enkel winkelcentrum (3%).

Bezettingsgraad

De bezettingsgraad steeg in België licht en bedroeg ultimo 2012 97,1% (2011: 96,6%). De gemiddelde bezettingsgraad bedroeg in 2012 97,5% (2011: 97,6%). De 14 huurcontracten die in 2012 zijn beëindigd, vertegenwoordigden € 0,5 miljoen (2011: € 1,3 miljoen) aan brutohuurinkomsten. Dit werd ruim gecompenseerd door 17 nieuwe verhuringen in 2012 die voor in totaal € 1,6 miljoen (2011: € 0,8 miljoen) aan brutohuurinkomsten vertegenwoordigen. Een deel van deze nieuwe verhuringen betrof huurovereenkomsten die in 2013 ingaan. De bezettingsgraad van de high street shops bedroeg eind 2012 97,7% en presteerde beter dan de overige beleggingen waarvan de bezettingsgraad 96,5% bedroeg.

Verhuuractiviteit

Met 49 huurcontracten was de verhuuractiviteit in 2012 evenals in 2011 sterk (2011: 43). In totaal vertegenwoordigen deze € 4,6 miljoen aan brutohuurinkomsten (2011: € 3,2 miljoen). Naast de bovengenoemde € 1,6 miljoen aan nieuwe verhuringen, is er voor € 3,0 miljoen (2011: € 2,4 miljoen) aan huurvernieuwingen afgesloten. Deze huurcontracten, de nieuwe verhuringen en huurvernieuwingen tezamen, die 20,6% van de theoretische brutohuur vertegenwoordigen, werden 9,9% boven het oude huurniveau afgesloten (2011: 4,2% boven het oude huurniveau). Na het in aanmerking nemen van huurincentives kwam het effectieve huurniveau 5,0% hoger uit dan het oude huurniveau (2011: 1,3% hoger). Voorbeelden van nieuwe verhuringen zijn: 522 vierkante meter aan de Place de l'Ange 42 te Namen aan de Spaanse modeketen Desigual, 55 vierkante meter aan de Rue du Pont d'Ile 45 in Luik aan de Italiaanse been- en badmodespecialist Calzedonia, 140 vierkante meter aan de Nederlandse lifestyle-keten Rituals aan de Leysstraat 17 in Antwerpen en 528 vierkante meter aan moderetailer Armani Jeans aan de Leysstraat 28-30.

Voorbeelden van huurvernieuwingen zijn: 721 vierkante meter aan de Huidevettersstraat 12 te Antwerpen aan de lokale modespecialist Company, 242 vierkante meter aan de Rue du Commerce 26 in Waver aan de Franse modeketen Naf Naf en 200 vierkante meter aan de Bruul 39-41 in Mechelen aan het Deense Jack & Jones. Zoals boven is aangegeven waren de nieuw overeengekomen huurniveaus aantrekkelijk voor zowel de high street shops (4,2% boven het oude huurniveau) als voor de overige vastgoedbeleggingen (14,7% boven het oude huurniveau).

Huurincentives

De huurincentives op afgesloten huurovereenkomsten bedroegen 1,5% van de brutohuuropbrengsten (2011: 1,4%).

Huurders

De 10 grootste huurders maken 45,7% van de totale Belgische theoretische brutohuuropbrengsten uit en zijn afkomstig uit 70 winkelunits.

Markthuur

Gemiddeld is de Belgische portefeuille 0,1% onder het marktniveau verhuurd.

Expiratiedata huurcontracten

In België worden huurcontracten in het algemeen aangegaan op basis van het '3-6-9-systeem'. Dit houdt in dat de huurder na drie en zes jaar de huurovereenkomst kan beëindigen. Dit gebeurt zelden, aangezien de huurder op en met de specifieke locatie van de winkel zijn inkomen verdient. In het overzicht van de expiratiedata, zoals weergegeven op pagina 58, wordt onderscheid gemaakt tussen de expiratiedata op basis van de beëindigingsdatum van het contract en een conservatievere berekening op basis van de eerstvolgende opzegmogelijkheid voor de huurder. Bij de eerste methodiek speelt met name de

mogelijkheid tot huurverhoging een rol. De tweede methodiek is opgesteld vanuit het oogpunt van risicomanagement. De gemiddelde looptijd bedraagt 6,8 jaar (2011: 7,1 jaar). De gemiddelde looptijd tot de eerste opzeggingsmogelijkheid van de huurder bedraagt 2,8 jaar (2011: 2,8 jaar).

Aankopen

Er hebben in 2012 geen aankopen plaatsgevonden.

Desinvesteringen

In 2012 is een aantal retail warehouses afgestoten evenals twee kleinere objecten in Mechelen en Brussel voor in totaal € 11,3 miljoen. De retail warehouses zijn gelegen in Andenne, Bergen, Beaumont en Hasselt. Er werd een boekwinst van € 1,3 miljoen gerealiseerd.

Waardemutaties vastgoedbeleggingen

De waardemutaties bedroegen in 2012 € 6,0 miljoen positief (2011: € 19,2 miljoen positief). Het netto-rendement bedroeg eind 2012 6,2% (2011: 6,3%). High street shops bedroeg de waardeinstijging € 5,2 miljoen en voor overige vastgoedbeleggingen € 0,8 miljoen.



JEAN PAUL SOLS, LANDENMANAGER BELGIË

Net als in Nederland en Frankrijk hadden de Belgische economie en het Belgische consumentenvertrouwen te lijden onder de bezorgdheid over de economische crisis. In 2012 stagneerde de detailhandelsomzet in vergelijking met 2011. Modewinkels deden het nog redelijk goed, maar de omzet in de sectoren voeding en huishoudelijke artikelen stagneerde. De duurdere modeketens stonden onder druk van de massamerken die een deel van hun omzet wegsnoepten.

Dit weerhield het Italiaanse Calzedonia er evenwel niet van om verder in Europa uit te breiden en onder meer de Belgische markt te betreden. Vastned ondersteunde Calzedonia bij hun Belgische expansie in het hoofdwinkelgebied van Luik. Een aantal retailers als H&M, Inditex group, Desigual, Marco Polo samen met Hunkemöller, C&A en ZEB was ook actief op de markt.

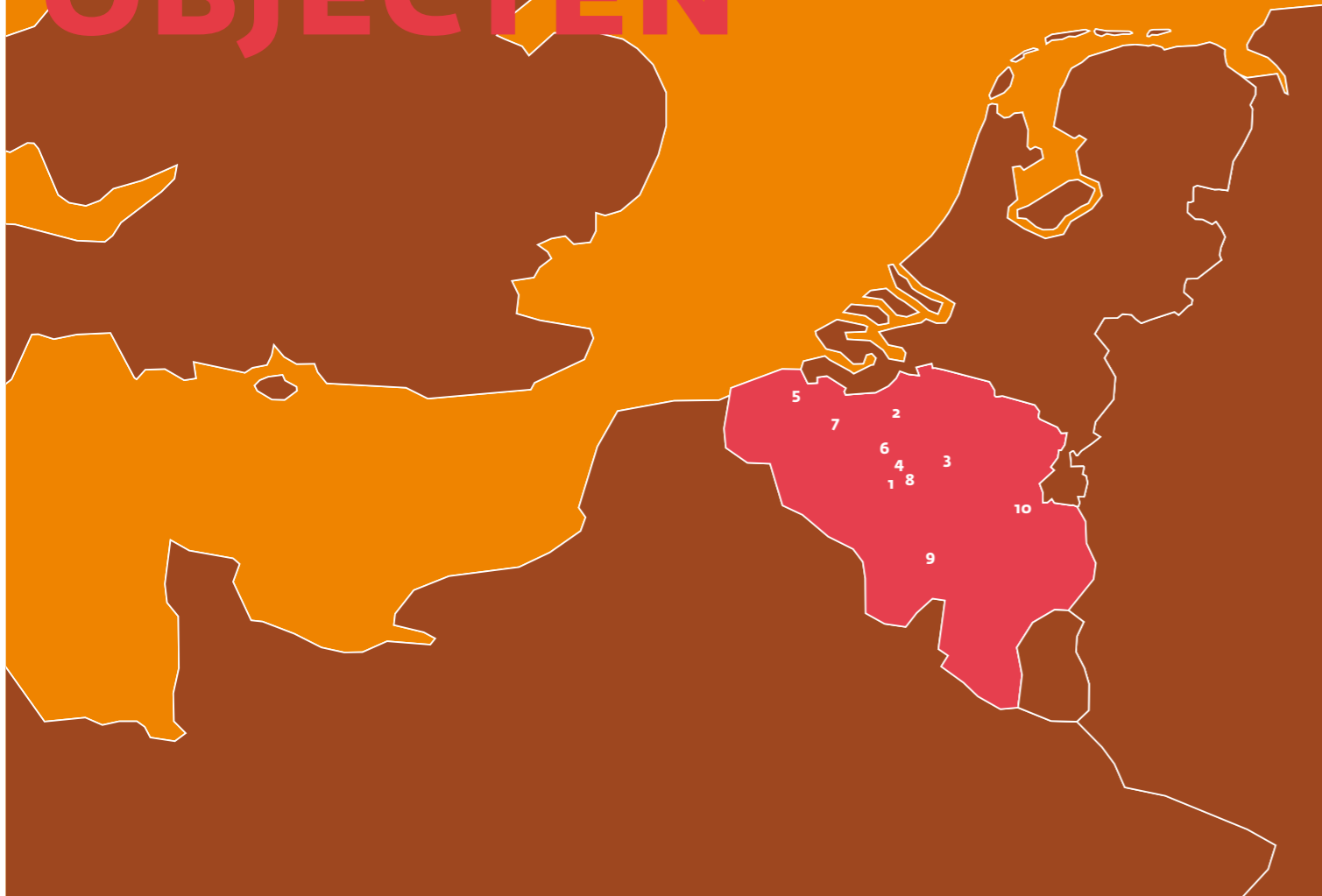
De verhuurmarkt liet ook in 2012 tegengestelde bewegingen zien: de huur van de duurdere locaties was stabiel en steeg hier en daar zelfs, terwijl deze in de secundaire en tertiaire locaties daalde. Veel retailers kozen voor hoogstaande winkelruimten in een poging om hun voortbestaan in de huidige onzekere tijden zeker te stellen. Overeenkomstig onze overkoepelende strategie om 'Venues for premium shopping' aan te bieden en nauw samen te werken met onze klanten,

de winkelketens, wil Vastned hen de best mogelijke dienstverlening bieden door voor hen de juiste locatie te vinden.

Onze vastgoedportefeuille deed het zeer goed. We waren in staat een mooi resultaat te boeken qua huurherzieningen en nieuwe verhuringen. De groei hiervan bedroeg 16% en de leegstand bleef beperkt tot circa 3%.

Dit jaar belegden vastgoedbeleggers in België voor meer dan € 500 miljoen in winkelpanden en de beste high street shops leverden een rendement op van tussen de 4% en 5%. De waarde van onze vastgoedportefeuille profiteerde van de huurprestaties en de lagere rendementen en was aan het einde van het jaar in vergelijkbare termen gegroeid met circa 2%. Het percentage high street shops in België steeg van 54% in 2011 naar 56% in 2012.

BELGIË TOP 10 OBJECTEN



Gilda, Brussel centrum

		Taxatie- waarde	Theoretische brutohuur- opbrengsten	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlak (in m ²)
Per 31 december 2012 (x € 1 miljoen)						
1	Brussel, centrum	42,3	2,6	100,0	11	8.194
2	Antwerpen, centrum	38,6	2,1	99,1	11	3.802
3	Tielt-Winge, Retailpark Gouden Kruispunt	29,3	1,9	100,0	22	18.861
4	Vilvoorde, centrum en retail warehouses	19,4	1,6	92,1	15	15.619
5	Brugge, Steenstraat 80	17,7	1,0	100,0	2	2.058
6	Mechelen, centrum	14,4	0,9	82,7	3	3.309
7	Gent, centrum	12,1	0,8	100,0	6	3.245
8	Leuven, Bondgenotenlaan 69-73	11,3	0,7	100,0	2	1.495
9	Namen, Place de l'Ange 42	10,7	0,8	89,2	12	2.331
10	Tongeren, winkelcentrum Julianus	10,6	0,8	91,2	18	8.459
Totaal		206,4	13,2	96,5	102	67.373



Inwear/Matinique, Antwerpen centrum

TIEN GROOTSTE HUURDERS

PER 31 DECEMBER 2012

Huurders	Theoretische brutohuur- opbrengsten (x € 1 miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in %)	Aantal units	Oppervlak (in m ²)
1 H&M	2,7	12,4	6	10.147
2 Aldi	1,3	5,8	15	15.254
3 Inditex	1,2	5,6	2	3.007
4 Décor Heytens	1,2	5,4	15	10.901
5 Euro Shoe Unie	1,1	5,1	11	8.399
6 Maxeda	0,6	2,7	3	5.453
7 Blokker	0,5	2,5	7	5.408
8 InWear / Matinique	0,5	2,2	1	528
9 A.S. Watson	0,4	2,1	6	2.673
10 Vanden Borre	0,4	1,9	4	3.619
	9,9	45,7	70	65.389

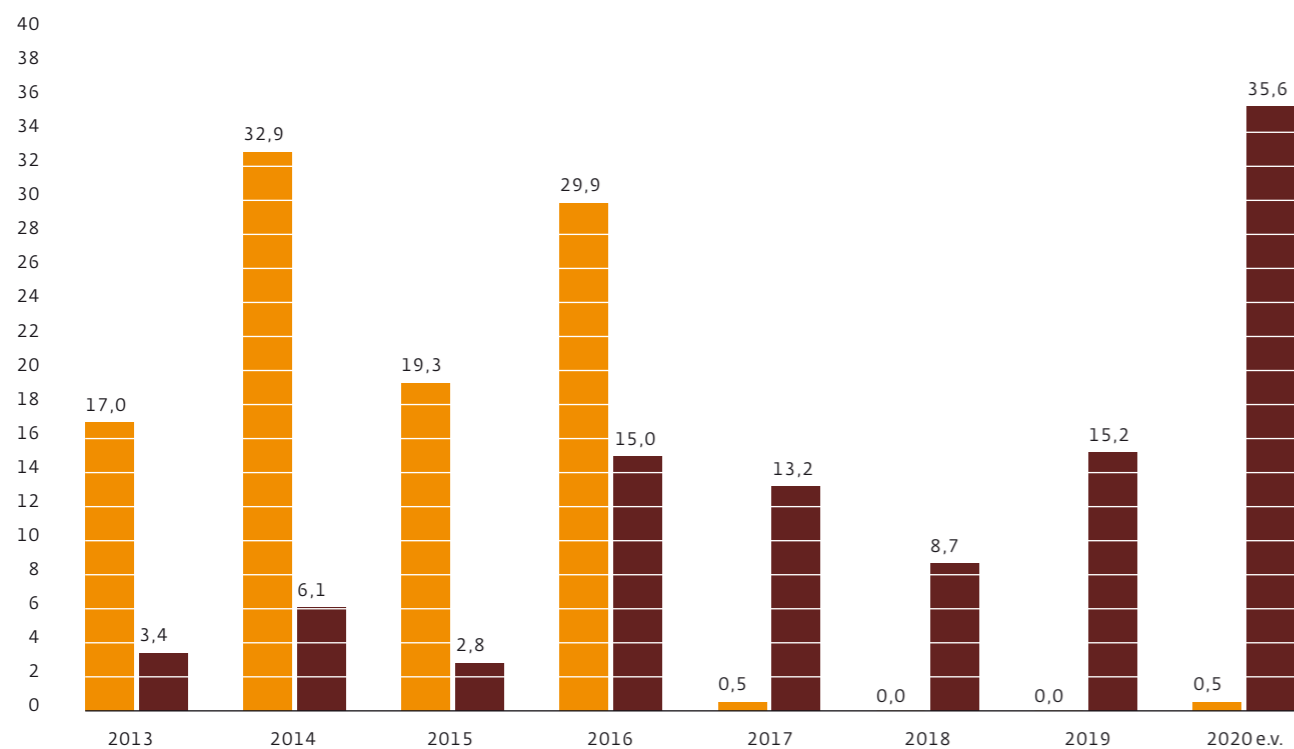
EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN

VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)

PER 31 DECEMBER 2012

Expiratiedata respectievelijk verlengdata (gewogen naar brutohuuropbrengsten). De gemiddelde looptijd bedraagt op basis van 'first break' 2,8 jaar en op basis van 'end contract' 6,8 jaar.

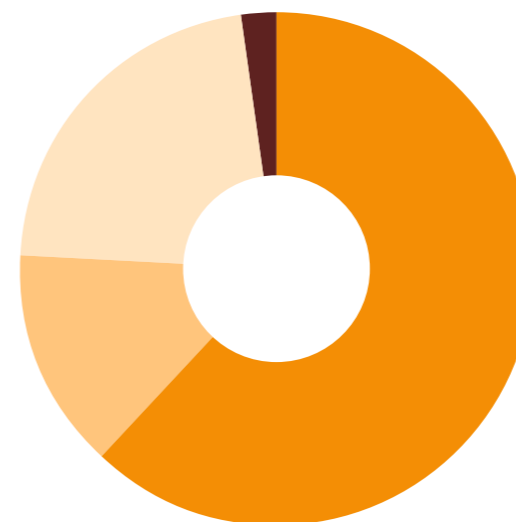
Expiraties 'first break'
Expiraties 'end contract'



BRANCHE- VERDELING in %

EIND 2012

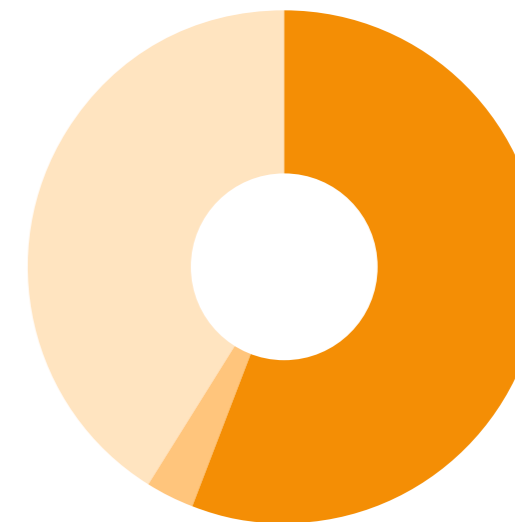
Non-food 62
Food 14
Huis en tuin 22
Overige 2



SECTOR- SPREIDING in %

EIND 2012

High street shops 56
Winkelcentra 3
Retail warehouses 41





Company, Huidevettersstraat 12, Antwerpen, België



SPANJE TOP 10 OBJECTEN



Pepe, Madrid centrum

		Taxatie- waarde	Theoretische brutohuur- opbrengsten	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlak (in m ²)
Per 31 december 2012 (x € 1 miljoen)						
1	Madrid, Centro Comercial Madrid Sur	55,4	4,7	89,5	60	23.405
2	Madrid, Centro Comercial Las Rosas	42,8	3,9	95,6	88	8.254
3	Málaga, Centro Comercial La Rosaleda	40,2	5,0	90,4	67	15.336
4	Madrid, centrum	34,6	1,8	100,0	4	1.420
5	Alicante, ParqueVistahermosa	33,2	4,0	73,4	6	34.609
6	Badalona, Centro Comercial Montigalá	28,4	3,1	91,9	52	11.396
7	Madrid, Centro Comercial Getafe III	24,0	3,1	83,6	46	20.328
8	Burgos, Centro Comercial El Mirador	23,1	2,1	95,4	40	9.832
9	Murcia, Centro Comercial Las Atalayas	19,5	2,6	96,6	39	10.342
10	Castellón de la Plana, Calle Grecia 4	8,4	0,8	100,0	1	5.109
Totaal		309,6	31,1	89,9	403	140.031



Centro Comercial Las Atalayas, Murcia

TIEN GROOTSTE HUURDERS

PER 31 DECEMBER 2012

Huurders	Theoretische brutohuur- opbrengsten (x € 1 miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in %)	Aantal units	Oppervlak (in m ²)
1 Leroy Merlin	1,6	5,9	2	10.934
2 Metro	1,5	5,5	2	9.462
3 Inditex	1,4	5,2	16	9.112
4 E. Leclerc	1,3	4,8	1	10.173
5 Grupo Cortefiel	1,0	3,8	14	3.860
6 Salvatore Ferragamo	1,0	3,8	1	587
7 Mc Donald's	0,8	3,0	6	3.090
8 Decimas	0,5	2,0	8	1.754
9 Metropolitan Sport	0,5	1,7	1	2.796
10 C&A	0,4	1,7	2	2.542
	10,0	37,4	53	54.310

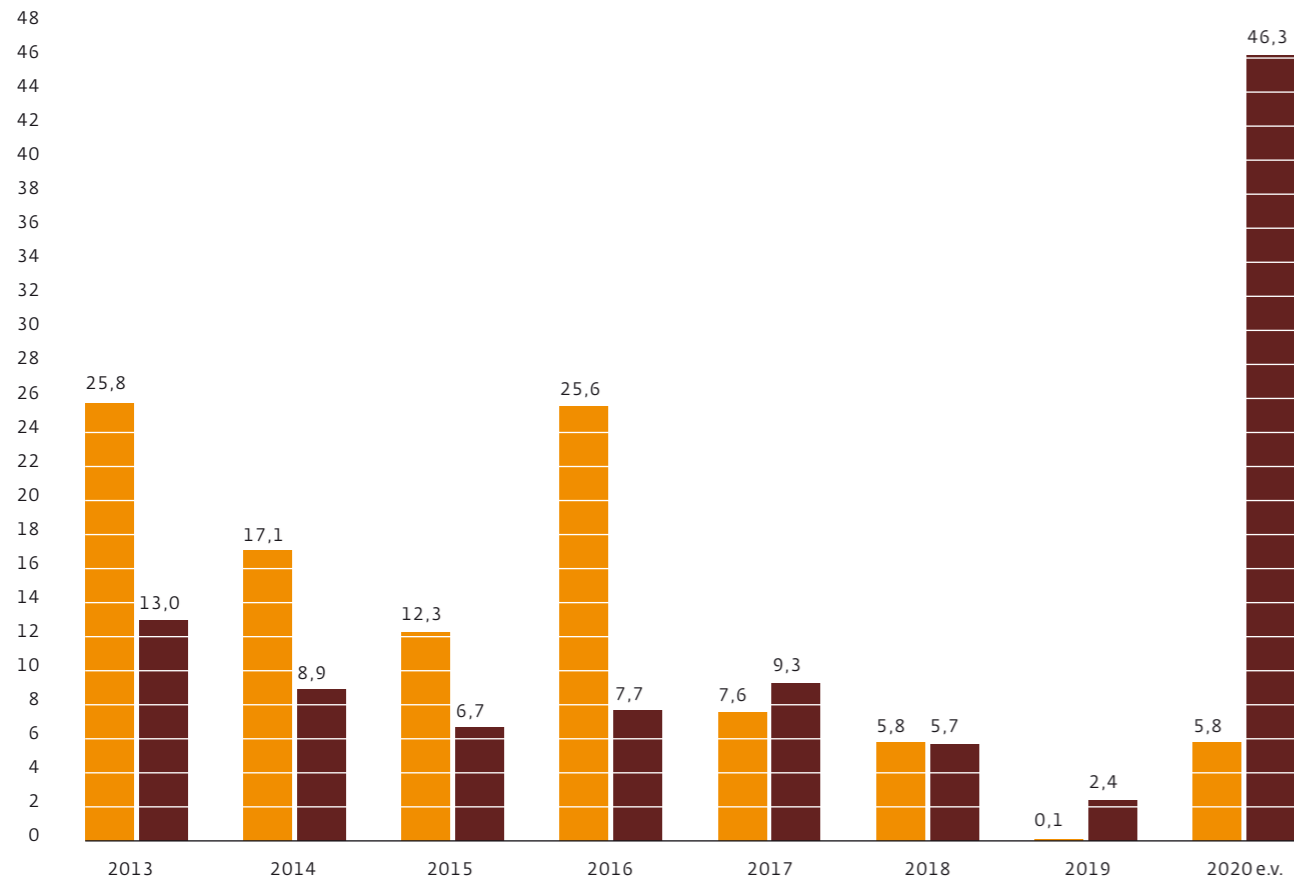
EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN

VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)

PER 31 DECEMBER 2012

Expiratiedata respectievelijk verlengdata (gewogen naar brutohuuropbrengsten). De gemiddelde looptijd bedraagt op basis van 'first break' 2,8 jaar en op basis van 'end contract' 9,0 jaar.

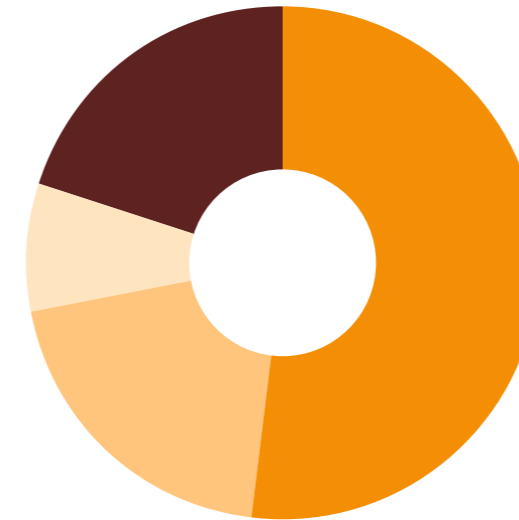
Expiraties 'first break'
Expiraties 'end contract'



BRANCHE- VERDELING in %

EIND 2012

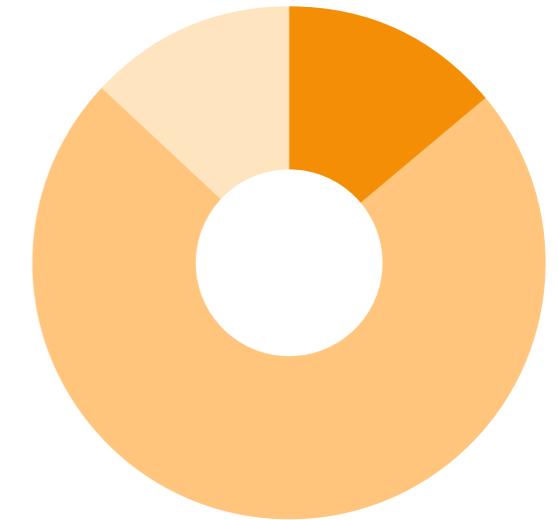
Non-food 52
Food 20
Huis en tuin 8
Overige 20



SECTOR- SPREIDING in %

EIND 2012

High street shops 14
Winkelcentra 73
Retail warehouses 13





Salvatore Ferragamo, Calle Serrano 36, Madrid, Spanje



DE SPAANSE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Objecten

De Spaanse vastgoedportefeuille maakte eind 2012 16% van de totale vastgoedportefeuille uit. Deze vastgoedportefeuille bestaat uit middelgrote winkelcentra (73%), high street shops (14%) en retail warehouses (13%). De samenstelling in termen van beleggingsproduct wijkt af van wat volgens de aangescherpte strategie als wenselijk wordt geacht. De samenstelling van de vastgoedportefeuille is historisch zo gegroeid.

Bezettingsgraad

Vergeleken met de andere landen waar Vastned actief is, is de Spaanse economie de lastigste. De economische omstandigheden hebben nadrukkelijk hun weerslag op de verhuurmarkt. Winkelketens heroverwegen hun locaties en concentreren zich op de aantrekkelijkste vestigingspunten, waarbij zij proberen huurniveaus aan te passen aan de lagere omzetten. Ondanks deze omstandigheden en dankzij de niet aflatende inzet van ons team van Spaanse vastgoedspecialisten is de bezettingsgraad van de Spaanse vastgoedportefeuille hoog gebleven en bedroeg ultimo 2012 90,1% (2011: 92,4%).

Een belangrijk deel van de daling van de bezettingsgraad is te wijten aan de expiratie van een tweetal 'huurgaranties' van huurders in Parque Vistahermosa in Alicante. De gemiddelde bezettingsgraad liet een zelfde patroon zien en bedroeg over 2012 90,5% (2011: 92,6%). Tussen de sectoren bestaan grote verschillen met betrekking tot de verhuurbaarheid. Alle high street shops, vier in Madrid, één in Málaga en één in Leon, zijn volledig verhuurd. De winkelcentra hadden ultimo 2012 een bezettingsgraad van 91,5%, terwijl die van de retail warehouses 77,6% bedroeg.

Er werden in 2012 49 huurcontracten (2011: 43) beëindigd die € 3,2 miljoen (2011: € 3,4 miljoen) aan brutohuurinkomsten vertegenwoordigden. Dit werd in beperkte mate gecompenseerd door 25 nieuw afgesloten huurcontracten (2011: 30) die € 1,2 miljoen (2011: € 3,6 miljoen) aan brutohuurinkomsten vertegenwoordigden. In 2012 lag de focus op het handhaven van de bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille. Door de huidige hoge bezettingsgraad te continueren blijven de locaties aantrekkelijk. In dit kader worden in voorkomende gevallen gedurende de huurperiode huurkortingen of andersoortige incentives toegekend aan zittende huurders.

Verhuuractiviteit

De gemiddelde huur/omzetverhouding van onze huurders steeg in 2012 tot een niveau van 11,8% (2011: 11,4%). De omzet is bepalend voor de huren die retailers kunnen betalen en daarmee op het volume en het prijsniveau van de verhuuractiviteit. Het volume van nieuwe verhuringen en huurvernieuwingen bedroeg 10,7% van de theoretische brutohuuropbrengsten (2011: 14,8%) en vertegenwoordigde een totaalbedrag van € 3,4 miljoen (2011: € 5,1 miljoen). De daling van het volume was met name toe te rekenen aan het bovenvermelde lagere volume van nieuwe verhuringen. De huur van de nieuw afgesloten huurcontracten lag gemiddeld 27,4% (2011: 18,7%) onder het oude huurniveau. Na huurincentives lag het effectieve huurniveau van de nieuwe verhuringen en huurvernieuwingen 32,4% lager (2011: 21,9% lager) dan het oude huurniveau.

Belangrijke nieuwe verhuringen in 2012 waren: fitnessclub Dream Fit voor 1.825 vierkante meter in Centro Comercial Las Atalayas in Murcia en modeketen Tino González voor 326 vierkante meter in Centro Comercial Madrid Sur in Madrid en parfumerieketen Druni voor 363 vierkante meter in Centro Comercial Montigalá in Badalona.

Voorbeelden van huurvernieuwingen zijn: bijouterieketen Claire's voor 59 vierkante meter in Centro Comercial Getafe III in Madrid en voor 96 vierkante meter in Centro Comercial Montigalá in Badalona, schoenenspeciaalzaak Crocs voor 120 vierkante meter aan de Calle Fuencarral 25 in Madrid en cosmeticaketten Yves Rocher voor 153 vierkante meter in Centro Comercial Las Rosas in Madrid.

Huurincentives

De huurincentives op de huurovereenkomsten bedroegen 6,6% van de brutohuuropbrengsten (2011: 6,3%). Deze omvatten zowel incentives die worden bedongen bij het afsluiten van een huurcontract als de incentives die worden toegekend in het kader van tegemoetkoming aan huurders in bestaande situaties. Flexibiliteit met betrekking tot het toekennen van dergelijke incentives is essentieel in de strijd tegen leegstand. De incentives hebben een tijdelijke aard en de onderliggende huurovereenkomsten hebben omzethuurclausules, zodat bij aantrekkende winkelverkoop Vastned daar ook de vruchten van kan plukken.

Huurders

De 10 grootste huurders vertegenwoordigen 37,4% van de totale theoretische huuropbrengsten in Spanje. Deze huuropbrengsten zijn afkomstig uit 53 winkelunits, waardoor een goede spreiding is gewaarborgd.

Markthuur

Gemiddeld is de Spaanse vastgoedportefeuille 8,9% boven het marktniveau verhuurd (2011: 8,3% boven marktniveau). Deze situatie van oververhuring, vertaalt zich bij wederverhuur in gemiddeld lagere huurniveaus.

Expiratiedata huurcontracten

De expiratiedata van de huurcontracten zijn grafisch weergegeven op pagina 64. De gemiddelde looptijd van de huurovereenkomsten in de Spaanse vastgoedportefeuille, gemeten tot het einde van de huurovereenkomst, bedraagt 9,0 jaar (2011: 9,7 jaar). Indien wordt uitgegaan van de eerste opzegmogelijkheid bedraagt de gemiddelde looptijd 2,8 jaar (2011: 2,8 jaar).

Aankopen

In 2012 hebben geen aankopen in Spanje plaatsgevonden.

Verkopen

In 2012 is één winkel verkocht voor € 3,3 miljoen. Dit betrof een winkelpand in Barcelona aan de Ronda de la Universitat 35. De koper was de huurder van dit object. Het verkoopresultaat bedroeg € 0,3 miljoen positief.

Waardemutaties vastgoedbeleggingen

De waardemutaties van de vastgoedbeleggingen bedroegen in 2012 € 91,7 miljoen negatief (2011: € 11,6 miljoen negatief). Het nettorendement bedroeg ultimo 2012 9,3% (2011: 7,7%). De afwaardering op de overige beleggingen bedroeg € 88,5 miljoen. De waardedaling op high street shops bleef echter beperkt tot € 3,2 miljoen.



LUIS VILA BARRÓN , LANDENMANAGER SPANJE

2012 was voor de Spaanse economie misschien wel het allermoeilijkste jaar dat wij ons kunnen heugen, met ernstige gevolgen voor de detailhandel. De consumptie liet een sterke daling zien onder meer als gevolg van de hoge werkloosheid, de bezuinigingsmaatregelen en de belastingverhogingen. Onder dergelijke omstandigheden houden alleen de allerbeste beleggingen zich staande. Winkels in de binnensteden doen het met zeer weinig leegstand en zelfs stijgende huren buitengewoon goed. Aan de andere kant hebben secundaire winkelcentra het erg moeilijk en staat daar 20% tot 25% van de winkelunits leeg.

Tegen deze achtergrond draaide het in Spanje in 2012 om het op peil houden van de bezettingsgraad. De bezetting moest zo hoog mogelijk worden gehouden. Het Spaanse team slaagde er ondanks het zware economische weer in 2012 in om de bezettingsgraad op 90,5% te houden (2011: 92,6%).

Er werden in 2012 veel nieuwe huurcontracten afgesloten en ook veel bestaande huurcontracten verlengd: in totaal 25 nieuwe contracten en 63 verlengingen. Onder andere met Tino González in winkelcentrum Madrid Sur, Toy Factory in winkelcentrum Rosaleda, Druni in winkelcentrum Montigalá, en Green in Madrid Sur en Las Rosas.

Het belangrijkste wapenfeit was het nieuwe huurcontract met Dream Fit, een fitnesscentrum in Centro Comercial Madrid Sur (1.825 vierkante meter). Het vergde veel aanpassingen om het fitnesscentrum in het pand te kunnen onderbrengen, maar uiteindelijk kon het bruto verhuurbaar oppervlak dankzij deze werkzaamheden zelfs met 500 vierkante meter worden uitgebreid. Verder is de huurverlenging met Crocs in Calle Fuencarral vermeldingswaardig, waarbij een huurverhoging werd gerealiseerd van 10%.

De specifieke aandacht voor huurders werpt zijn vruchten af en in combinatie met een aantal andere maatregelen, zoals verbetering van de exploitatie-efficiëntie van panden middels verlaging van het verbruik en de servicekosten, en een algehele verduurzaming, hebben wij onze klanten, de retailers, nog beter van dienst kunnen zijn.

TURKIJE

DE TURKSE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Objecten

Vastned heeft in Turkije focus op alleen de allerbeste high street shops in Istanbul. Deze vastgoedportefeuille bestond eind 2012 uit negen high street shops op absolute A1-locaties (6% van de totale vastgoedportefeuille). Van de negen high street shops zijn er vijf aan Istiklal Caddesi gelegen, twee aan Bahariye Caddesi, één aan de Istasyon Caddesi en één aan de Abdi İpekçi Caddesi. Het totale vloeroppervlak is 13.075 vierkante meter, waarvan 5.275 vierkante meter in pijplijn. Het strategisch doel is om de Turkse vastgoedportefeuille uit te breiden tot een omvang van circa 10% van de totale vastgoedportefeuille. Vastned heeft in het merendeel van de gevallen haar beleggingen leeg verworven en de winkelruimte aangepast aan de moderne standaarden die retailers vandaag de dag eisen. De eersteklashuurders weet Vastned veelal aan te trekken uit haar internationale netwerk.

Bezettingsgraad

De bezettingsgraad ultimo 2012 van de high street shops in exploitatie bedroeg 100,0% (2011: 100,0%). De gemiddelde bezettingsgraad gedurende 2012 bedroeg 100,0% (2011: 96,0%).

Verhuuractiviteit

In 2012 werden twee huurcontracten afgesloten die een waarde van € 2,5 miljoen aan brutohuurinkomsten vertegenwoordigen (2012: € 2,4 miljoen). Dit betroffen verhuringen die ruim boven (21%) het oude of verwachte huurniveau zijn afgesloten. Aan de Istiklal Caddesi 85 in Istanbul is 3.300 vierkante meter verhuurd aan modegigant H&M. Naar verwachting zal H&M in het tweede kwartaal van 2013 dit unieke winkelobject opgeleverd krijgen. Tevens is 170 vierkante meter, aan de Istiklal Caddesi 119 verhuurd aan de Turkse telecomspecialist Turkcell.

Huurincentives

De huurincentives op de huurovereenkomsten bedroegen 2,2%.

Huurders

De huidige huurders kwalificeren voor het merendeel als internationale of nationale retailers. De vijf grootste huurders vertegenwoordigen 93,8% van de brutohuuropbrengsten.

Markthuur

Gemiddeld is de Turkse portefeuille 3,4% onder het marktniveau verhuurd (2011: 13,4%). Als gevolg van de voortreffelijke inzet van het Vastnedteam in Turkije zijn de huuropbrengsten sterk verbeterd. Daarnaast is de high street shop aan de Istiklal Caddesi 161 in exploitatie genomen, verhuurd aan de sterke modeketen Zara.

Expiratiedata huurcontracten

In Turkije worden huurcontracten gewoonlijk voor een periode van vijf jaar afgesloten. Na afloop van het huurcontract bestaan ruime mogelijkheden om aanpassingen naar marktniveau te realiseren. In de grafiek op pagina 76 zijn de expiratiedata in de Turkse portefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd van de huurcontracten bedraagt 13,8 jaar (2011: 10,0 jaar). De stijging van de gemiddelde looptijd is toe te schrijven aan de verhuur van het pand aan de Istiklal Caddesi 85 aan H&M. De gemiddelde looptijd tot de eerste opzeggingsmogelijkheid van de huurder bedraagt 2,7 jaar (2011: 2,1 jaar).

Aankopen

In 2012 vond één acquisitie plaats voor € 14,8 miljoen. Dit betrof een high street shop aan de Istasyon Caddesi 27 met 2.000 vierkante meter winkelruimte. De nettohuurinkomsten bedragen € 0,9 miljoen per jaar.

Vastgoedbeleggingen in pijplijn

Istiklal Caddesi 85

Deze vastgoedbelegging wordt momenteel ingrijpend gerenoveerd waardoor een grote moderne winkellocatie wordt gecreëerd, voor de aangetrokken huurder H&M. De oplevering staat gepland voor het tweede kwartaal 2013.

Abdi İpekçi Caddesi 41

In het laatste kwartaal van 2012 is de sloop van dit pand begonnen om vervolgens een geheel nieuw en volgens de laatste moderne eisen winkelpand te bouwen. Naar verwachting wordt de high street shop eind 2013 opgeleverd.

Waardemutaties vastgoedbeleggingen

In 2012 bedroegen de waardemutaties € 2,4 miljoen positief (2011: € 3,4 miljoen positief). Het netto-rendement bedroeg ultimo 2012 5,7% (2011: 5,1%).



BORA KARLI, LANDEMANAGER TURKIJE

De Turkse retailmarkt is gestaag blijven groeien in lijn met de groeiende koopkracht per hoofd van de bevolking en de opkomst van een moderne en georganiseerde detailhandel. In 2012 had de detailhandel een omvang van circa € 240 miljard. Naar verwachting blijft de markt tot aan 2016 jaarlijks gemiddeld met 10% groeien. In 2012 stegen de detailhandelsuitgaven met 20%.

De Turkse vastgoedmarkt beleefde opnieuw een jaar van groei. Het totale verhuurbare oppervlak bedroeg meer dan acht miljoen vierkante meter en naar verwachting zal dit eind 2013 tien miljoen vierkante meter zijn. Het aantal winkelcentra groeide enorm; in 2012 waren er reeds 330 en over vijf jaar zullen dit er naar verwachting 450 zijn.

Vastned tekende het afgelopen jaar twee grote huurcontracten. Een van de belangrijkste panden in onze portefeuille in Istanbul – Istiklal Caddesi 85, met 3.300 vierkante meter bruto verhuurbaar oppervlak – is voor twintig jaar verhuurd aan de vooraanstaande modeketen H&M. Dit is de eerste H&M in Turkije die gevestigd zal zijn in een grote winkelstraat. De winkel is ontworpen als een flagship store en opent zijn deuren naar verwachting in het tweede kwartaal van 2013. Istiklal Caddesi 161 (2.800 vierkante meter verhuurbaar oppervlak) is voor

lange duur verhuurd aan de vooraanstaande modeketen Zara. Zara heeft de winkel – de eerste in de drukste straat van het land – in februari 2013 geopend.

Verder heeft de winkelunit aan Istiklal Caddesi 119 nu een nieuwe huurder, de vooraanstaande telecommaatschappij Turkcell, en is de huur met 10% verhoogd. In december 2012 hebben we een high street shop aan Istasyon Caddesi 27 aangekocht. De totale Turkse vastgoedportefeuille vertegenwoordigt nu een waarde van € 127 miljoen en komt steeds dichterbij de doelstelling van € 200 miljoen.

De Turkse vastgoedportefeuille bestaat volledig uit winkelpanden in de belangrijkste winkelstraten van Istanbul. Vastned Turkije wil geheel in lijn met de strategie van Vastned van 'Venues for Premium shopping' uitsluitend panden aankopen in de vijf belangrijkste winkelstraten van deze wereldstad. Het Turkse team volgt met ondersteuning van de Directie in Nederland nauwgezet de ontwikkelingen op de markt, altijd op zoek naar nieuwe interessante panden. Daarnaast besteedt het veel tijd en energie aan accountmanagement om zo een hechte relatie op te bouwen met huidige en potentiële huurders.

TURKIJE TOP 5 OBJECTEN



Zara, Istiklal Caddesi 161, Istanbul

		Taxatie- waarde	Theoretische brutohuur- opbrengsten	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlak (in m ²)
Per 31 december 2012 (x € 1 miljoen)						
1	Istanbul, Istiklal Caddesi 161	34,7	2,3	100,0	1	3.010
2	Istanbul, Istiklal Caddesi 85 ¹⁾	28,2	2,1	100,0	1	3.300
3	Istanbul, Abdi İpekçi Caddesi 41 ¹⁾	17,9	1,4	n.v.t	-	1.975
4	Istanbul, Istasyon Caddesi 27	14,7	1,0	100,0	1	2.000
5	Istanbul, Istiklal Caddesi 18	12,0	0,5	100,0	1	1.170
Totaal		107,5	7,3	100,0	4	11.455



Top shop, Istiklal Caddesi 18, Istanbul

¹ Vastgoedbelegging in pijplijn

VIJF GROOTSTE HUURDERS

PER 31 DECEMBER 2012

Huurders	Theoretische brutohuuropbrengsten (x € 1 miljoen)	Theoretische brutohuuropbrengsten (in %)	Aantal units	Oppervlak (in m ²)
1 Inditex	2,3	32,3	1	3.010
2 H&M	2,1	29,7	1	3.300
3 LC Waikiki	1,0	13,8	1	2.000
4 Turkcell	0,7	10,2	2	700
5 Top Shop	0,5	7,8	1	1.170
	6,6	93,8	6	10.180

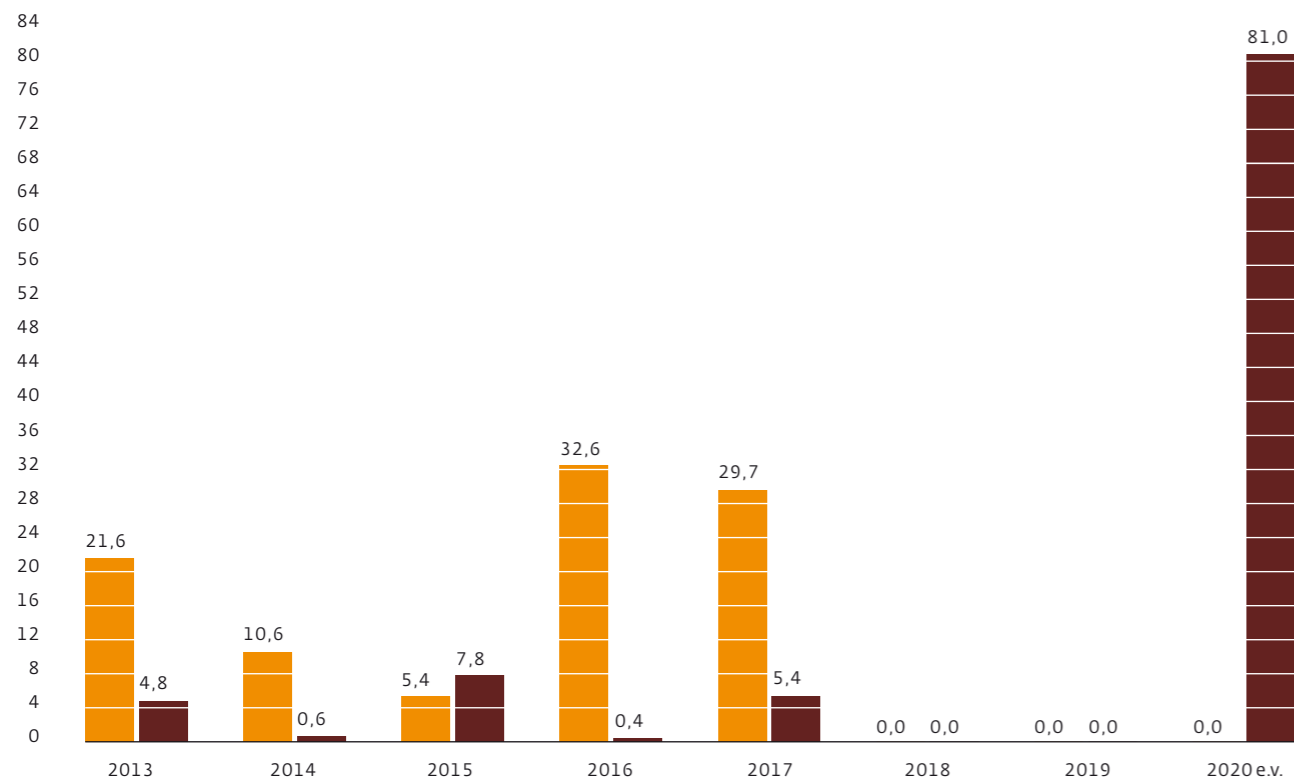
EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN

VASTGOEDPORTEFEUILLE (in %)

PER 31 DECEMBER 2012

Expiratiedata respectievelijk verlengdata (gewogen naar brutohuuropbrengsten). De gemiddelde looptijd bedraagt op basis van 'first break' 2,7 jaar en op basis van 'end contract' 13,8 jaar.

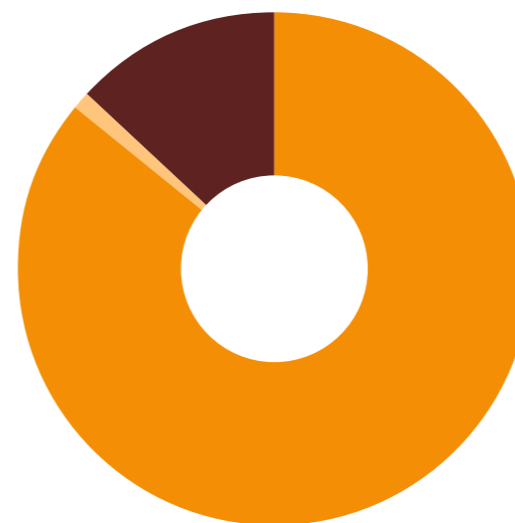
■ Expiraties 'first break'
■ Expiraties 'end contract'



BRANCHE-VERDELING in %

EIND 2012

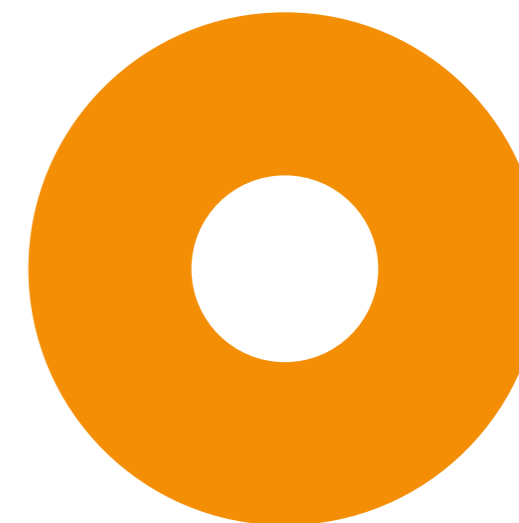
■ Non-food 86
■ Food 1
■ Overige 13



SECTOR-SPREIDING in %

EIND 2012

■ High street shops 100



DE PORTUGEESE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Objecten

De Portugese vastgoedportefeuille bestaat uit negen high street shops (1% van de totale vastgoedportefeuille) die voor een groot deel zijn verhuurd aan de opticienketen MultiOpticas.

Bezettingsgraad en verhuur

Deze vastgoedportefeuille was gedurende 2012 volledig verhuurd. Er hebben geen huurdermutaties plaatsgevonden.

Waardemutaties vastgoedbeleggingen

Externe taxaties hebben geleid tot een waardemutatie van € 0,2 miljoen negatief (2011: € 0,1 miljoen positief). Het nettorendement bedroeg ultimo 2012 8,4% (ultimo 2011: 7,2%).

TOELICHTING OP DE FINANCIËLE RESULTATEN 2012

BELEGGINGSRESULTAAT 2012 TOEKOMEND AAN AANDEELHOUDERS VASTNED

Het beleggingsresultaat daalde van € 96,1 miljoen positief in 2011 naar € 41,0 miljoen negatief in 2012. De belangrijkste reden voor deze daling is het indirect beleggingsresultaat dat in 2012 uitkwam op € 103,5 miljoen negatief (2011: € 29,1 miljoen positief) voornamelijk als gevolg van afwaarderingen op de Spaanse vastgoedportefeuille met € 91,7 miljoen. Het direct beleggingsresultaat kwam uit op € 62,5 miljoen (2011: € 67,0 miljoen).

Direct beleggingsresultaat

Het direct beleggingsresultaat daalde van € 67,0 miljoen in 2011 tot € 62,5 miljoen in 2012. Ten aanzien van de nettohuuropbrengsten werd de positieve bijdrage van de netto-aankopen tenietgedaan door een negatieve like-for-like groei in de Spaanse vastgoedportefeuille. Daarnaast was sprake van een stijging van de algemene kosten. Deze stijging is enerzijds het gevolg van het niet meer kunnen doorberekenen van een deel van de algemene kosten aan VastNed Offices/Industrial als gevolg van het beëindigen van de samenwerkingsovereenkomst in 2011. Anderzijds was sprake van (deels eenmalige) lasten op het gebied van personeelskosten en extra advies- en PR-kosten samenhangend met de aangescherpte strategie. Tevens namen de over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst toe als gevolg van met ingang van 1 januari 2012 gewijzigde fiscale wetgeving in Spanje.

Indirect beleggingsresultaat

Over 2012 was het indirect beleggingsresultaat € 103,5 miljoen negatief (2011: € 29,1 miljoen positief). Dit was met name het gevolg van een waardedaling van de vastgoedportefeuille in 2012 van 6,2% ten opzichte van de beginwaarde 2012. De grootste daling vond plaats in de Spaanse vastgoedportefeuille, die daalde met 22,4%. De lastige economische omstandigheden in Spanje zorgden mede voor lagere (markt)huurniveaus en hogere yields dan in 2011. De Nederlandse en Franse vastgoedportefeuille daalden met respectievelijk 3,8% en 2,8%. In België en Turkije stegen de vastgoedportefeuilles met respectievelijk 1,9% en 2,3% in waarde ten opzichte van de beginwaarde in 2012.

Een onderverdeling naar sectoren laat zien dat de waarde van de high street shops gemiddeld met 1,3% is gestegen en dat die van de overige beleggingen met 13,5% is gedaald. De waardedalingen in de Nederlandse en Franse vastgoedportefeuille vonden met name plaats in de categorie overige vastgoedbeleggingen.

Als gevolg van deze waardeontwikkelingen kwam het indirect beleggingsresultaat, rekening houdend met een positief verkoopresultaat van € 1,2 miljoen, een vrijval van de voorziening voor latente belastingverplichtingen van € 17,7 miljoen grotendeels als gevolg van de waardedaling in de Spaanse vastgoedportefeuille en negatieve waardemutaties van financiële rentederivaten die op basis van IFRS niet als effectieve hedge worden aangemerkt van € 1,4 miljoen, na aftrek van het deel toekomend aan minderheidsbelangen van € 1,2 miljoen, uit op € 103,5 miljoen negatief.

ONTWIKKELING NETTOHUUROPBRENGSTEN

HIGH STREET SHOPS (x€1 miljoen)

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje	Turkije	Portugal	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2011	27,5	14,9	10,0	2,3	1,5	1,0	57,2
Aankopen	0,7	1,1	0,6	-	0,1	-	2,5
In exploitatie genomen	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Verkopen	(1,6)	(0,3)	-	(0,1)	-	-	(2,0)
Like-for-like-huurgroei	-	0,8	0,3	-	0,1	-	1,2
Brutohuuropbrengsten 2012	26,6	16,5	10,9	2,2	2,1	1,0	59,3
Exploitatiekosten	(4,1)	(1,4)	(1,3)	(0,2)	(0,2)	-	(7,2)
Nettohuuropbrengsten 2012	22,5	15,1	9,6	2,0	1,9	1,0	52,1
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:							
- in 2012	15,6	8,7	10,8	8,0	8,5	4,7	12,1
- in 2011	16,2	8,4	7,7	6,7	20,3	11,6	12,3

OVERIGE VASTGOEDBELEGGINGEN (x€1 miljoen)

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje	Turkije	Portugal	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2011	25,1	11,3	11,3	27,5	0,1	-	75,3
Aankopen	0,9	-	-	-	-	-	0,9
In exploitatie genomen	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(0,2)	-	-	-	(0,1)	-	(0,3)
Like-for-like-huurgroei	0,3	0,1	0,1	(2,2)	-	-	(1,7)
Brutohuuropbrengsten 2012	26,1	11,4	11,4	25,3	-	-	74,2
Exploitatiekosten	(3,2)	(1,0)	(1,1)	(5,3)	-	-	(10,6)
Nettohuuropbrengsten 2012	22,9	10,4	10,3	20,0	-	-	63,6
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:							
- in 2012	12,0	8,4	10,4	21,1	-	-	14,3
- in 2011	13,8	9,5	8,6	15,7	22,1	-	13,1

TOTAAL (x€1 miljoen)

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje	Turkije	Portugal	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2011	52,6	26,2	21,3	29,8	1,6	1,0	132,5
Aankopen	1,6	1,1	0,6	-	0,1	-	3,4
In exploitatie genomen	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Verkopen	(1,8)	(0,3)	-	(0,1)	(0,1)	-	(2,3)
Like-for-like-huurgroei	0,3	0,9	0,4	(2,2)	0,1	-	(0,5)
Brutohuuropbrengsten 2012	52,7	27,9	22,3	27,5	2,1	1,0	133,5
Exploitatiekosten	(7,3)	(2,4)	(2,4)	(5,5)	(0,2)	-	(17,8)
Nettohuuropbrengsten 2012	45,4	25,5	19,9	22,0	1,9	1,0	115,7
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:							
- in 2012	13,8	8,5	10,6	20,1	8,5	4,7	13,3
- in 2011	15,0	8,8	8,5	15,1	18,8	10,0	12,8

Brutohuuropbrengsten

De totale brutohuuropbrengsten stegen van € 132,5 miljoen in 2011 naar € 133,5 miljoen in 2012. Deze stijging wordt in de tabel op pagina 80 per land nader gespecificeerd.

Aankopen en in exploitatie genomen (€ 3,8 miljoen toename)

Vastned heeft door de aankopen in Nederland, Frankrijk en Turkije en het in exploitatie nemen van een pijplijnobject in Istanbul haar brutohuurinkomsten weten te vergroten met € 3,8 miljoen ten opzichte van 2011.

De toename heeft voor € 1,6 miljoen betrekking op additionele huuropbrengsten als gevolg van aankopen in Nederland in 2011 en 2012. Een groot deel (circa € 1,2 miljoen) betreft additionele huuropbrengsten van gedurende 2012 aangekochte winkelobjecten in Amsterdam, Den Haag, Zwolle, Almere en 's-Hertogenbosch. Daarnaast droeg het in maart 2011 aangekochte winkelcentrum Walburg in Zwijndrecht voor de resterende € 0,4 miljoen bij aan de groei van de brutohuuropbrengsten in Nederland.

In Frankrijk droegen de aankopen van high street shops substantieel bij aan de groei van de brutohuurinkomsten in 2012. De Franse huuropbrengsten namen met € 1,1 miljoen toe als gevolg van de aankoop van maar liefst 14 high street shops in het centrum van Bordeaux in 2011 en 2012 en de aankoop in november 2012 van een high street shop op de Rue de Rivoli in Parijs. De in oktober 2011 verworven Galerie 'Jardin d'Harskamp' in Namen zorgde voor een toename van de brutohuuropbrengsten in België met € 0,6 miljoen. In Turkije stegen de brutohuurinkomsten met € 0,5 miljoen als gevolg van de aankoop van een high street shop op de Istasyon Caddesi, Istanbul in november 2012 en het in exploitatie nemen van het in 2010 verworven object Istiklal Cadessi 161, Istanbul. Dit object, dat na een grondige renovatie is omgebouwd tot een prachtige winkellocatie, is in het vierde kwartaal 2012 opgeleverd aan de in 2011 gecontracteerde huurder Zara.

Verkopen (€ 2,3 miljoen afname)

De daling van de brutohuuropbrengsten in 2012 als gevolg van verkopen komt voor het grootste deel (€ 1,8 miljoen) voort uit de verkoop van een groot aantal individuele winkelobjecten in Nederland begin 2011 en gedurende 2012 die niet meer pasten binnen de vastgoedportefeuille. Tevens werd in december 2012 Retail Park Roermond verkocht. In Frankrijk namen de brutohuuropbrengsten met € 0,3 miljoen af als gevolg van de verkoop van het object Boulevard Saint-Germain 104 in Parijs.

Like-for-like-groei (€ 0,5 miljoen afname)

De totale like-for-like-groei van de brutohuuropbrengsten was € 0,5 miljoen negatief. Dit werd veroorzaakt door lagere brutohuuropbrengsten in Spanje van € 2,2 miljoen als gevolg van de lastige economische omstandigheden en de daarmee gepaard gaande lagere huurniveaus om zo de bezettingsgraad op een hoog niveau te houden. Ondanks het moeilijke economische klimaat kwam de gemiddelde bezettingsgraad van de Spaanse vastgoedportefeuille in 2012 uit op 90,5% (2011: 92,6%).

In alle andere landen was sprake van positieve like-for-like-groei van de brutohuuropbrengsten.

In Frankrijk namen de brutohuuropbrengsten met € 0,9 miljoen toe door indexatie en verbetering van de huurniveaus bij huurmutaties. Ook in België werd een goede huurverbetering gerealiseerd van € 0,4 miljoen als gevolg van indexatie en huurverbeteringen.

De like-for-like-groei in de Nederlandse portefeuille bedroeg € 0,3 miljoen en die van Turkije € 0,1 miljoen. In Nederland werd de stijging als gevolg van indexaties en huurverbeteringen voor een groot deel teniet gedaan door toegenomen leegstand en verstrekte huurkortingen.

Exploitatiekosten (inclusief betaalde erfpachtcanons en niet doorberekende servicekosten)

De exploitatiekosten stegen uitgedrukt in een percentage van de brutohuuropbrengsten van 12,8% naar 13,3% en kwamen daarmee uit op € 17,8 miljoen (2011: € 16,9 miljoen). De stijging is vooral het gevolg van hogere niet doorberekende servicekosten in met name de Spaanse vastgoedportefeuille. De relatief lagere exploitatiekosten in 2012 in Nederland zijn vooral toe te rekenen aan hogere onderhoudskosten in 2011 in verband met brandveiligheidseisen. In Turkije en Portugal daalden de exploitatiekosten vanwege in 2011 verstrekte verhuurcourtages in verband met de verhuurtransactie met Zara voor het object aan de Istiklal Caddesi in Istanbul en de verhuurtransactie met de opticienketen Multi Opticas voor de negen high street shops in Portugal.

Waardemutaties vastgoedbeleggingen

De totale waardemutaties bedroegen in 2012 € 122,2 miljoen negatief (2011: € 32,4 miljoen positief), wat neerkomt op een daling van 6,2% ten opzichte van de beginwaarde 2012. Zoals aangegeven, vond de daling vooral plaats in de Spaanse en in mindere mate in de Nederlandse en Franse vastgoedportefeuilles.

In Spanje was sprake van een waardedaling van 22,4%, vooral als gevolg van gedaalde (markt)huurniveaus en hogere yields voor de units in de winkelcentra. In de Nederlandse en Franse vastgoedportefeuille was sprake van een waardedaling van respectievelijk 3,8% en 2,8%, die voor het merendeel betrekking hadden op de 'overige beleggingen'. De high street shops in Nederland bleven nagenoeg gelijk met een waarde-daling van 0,7%. In Frankrijk stegen de high streets shops daarentegen met 4,1% in waarde.

De Belgische vastgoedportefeuille kende een waarde stijging van 1,9% ten opzichte van de beginwaarde. Met name het in 2011 verworven winkelobject Galerie 'Jardin d'Harskamp' in Namen en het object Het Gouden Kruispunt in Tielt-Winge droegen hieraan bij.

In Turkije is eind 2012 het object Istiklal Cadessi 161, Istanbul, na een grondige renovatie, opgeleverd aan huurder Zara en in het vierde kwartaal 2012 in exploitatie genomen. Dit object alsmede alle overige objecten in Turkije droegen bij aan de waarde stijging van 2,3%.

Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen

In 2012 zijn (non-core) winkelbeleggingen verkocht met een nettoverkoopopbrengst van € 145,5 miljoen. Deze verkopen hebben voor € 101,3 miljoen op de Nederlandse vastgoedportefeuille betrekking en betreffen naast de verkoop van Retail Park Roermond hoofdzakelijk individuele (non-core) winkelobjecten. In Frankrijk werd voor € 29,6 miljoen aan (non-core) winkelbeleggingen verkocht waaronder het winkelcentrum Plaisir-Sablons en het object Boulevard Saint-Germain in Parijs. De verkopen in België en Spanje bedroegen respectievelijk € 11,3 miljoen en € 3,3 miljoen. Het nettoverkoopresultaat van de in 2012 gerealiseerde verkopen bedroeg, na aftrek van verkoopkosten, € 0,7 miljoen positief. Tevens werd een nagekomen bate verantwoord op het in 2009 verkochte Shopping Park Olen van € 0,5 miljoen.

Verder werd eind 2012 met de verkoop van 350.000 aandelen Intervest Retail tegen een prijs van € 46,50 per aandeel een boekwinst gerealiseerd van ruim € 2,0 miljoen, welke direct in het eigen vermogen is verantwoord.

LASTEN

Nettofinancieringskosten

De nettofinancieringskosten, inclusief waardemutaties financiële derivaten, stegen van € 33,8 miljoen in 2011 naar € 37,2 miljoen in 2012. In onderstaande tabel wordt de ontwikkeling van de nettofinancieringskosten nader toegelicht.

Ontwikkeling nettofinancieringskosten

	(x € 1 miljoen)
Nettofinancieringskosten 2011	33,8
Toename als gevolg van netto-aankopen	0,7
Activeren van rente op vastgoedbeleggingen in pijplijn	0,1
Per saldo afname door wijziging korte marktrente, hogere rentemarges en wijzigingen in vast/variabel en werkkapitaal	(0,1)
Waardemutaties rentederivaten	2,7
Nettofinancieringskosten 2012	37,2

De gemiddelde rentevoet over het totale rentedragende vreemd vermogen daalde van 4,2% naar 4,1%. De daling was ondanks een ten opzichte van 2011 lager 3-maands-Euribortarief beperkt, doordat ten opzichte van 2011 een relatief groter deel van de leningenportefeuille met een vaste rente werd gefinancierd.

De onder IFRS niet als volledige hedge aangemerkte rentederivaten (swaps) lieten per saldo een waardedaling zien als gevolg van de in 2012 gedaalde lange marktrente.

Algemene kosten

De algemene kosten stegen van € 7,1 miljoen in 2011 tot € 8,9 miljoen in 2012. De stijging is enerzijds toe te rekenen aan het niet meer kunnen doorberekenen van een deel van de algemene kosten aan VastNed Offices/Industrial als gevolg van het beëindigen van de samenwerkingsovereenkomst in 2011. Anderzijds was er sprake van een (deels eenmalige) lastenstijging op het gebied van personeelskosten en extra advies- en PR-kosten samenhangend met de aangescherpte strategie.

Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst

De belastingen naar de winst bedroegen € 1,7 miljoen (2011: € 0,1 miljoen). De stijging is het gevolg van een wijziging in de fiscale wetgeving in Spanje. In het eerste kwartaal van 2012 werd bekend dat met ingang van 1 januari 2012 als gevolg van deze wijziging de rentelasten in Spanje niet meer volledig fiscaal aftrekbaar zijn. Om de gevolgen hiervan te beperken heeft Vastned besloten te opteren voor het zogeheten Spaanse SOCIMI-regime. Een belangrijk kenmerk van dit regime is dat onder voorwaarden, die enigszins vergelijkbaar zijn met het Nederlandse FBI-regime, het vennootschapsbelastingtarief verlaagd wordt van 30% naar 19%. Door toepassing van dit regime kon het nadelig effect van de renteaftrekbeperking op de belastingdruk gereduceerd worden met 40%, en bedroeg deze € 1,6 miljoen.

Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen

De mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen bedroeg over 2012 € 17,7 miljoen positief (2011: € 0,6 miljoen negatief). De waardedalingen in de Spaanse vastgoedportefeuille resulteerden per saldo in een vrijval van de latente belastingverplichting van € 18,2 miljoen. Hiertegenover stond een stijging van de latente belastingverplichtingen in Turkije van € 0,4 miljoen. De waardemutaties in Nederland en het overgrote deel van België en Frankrijk leidden als gevolg van de van toepassing zijnde gunstige fiscale regimes niet tot een mutatie in de latente belastingvorderingen en -verplichtingen.

Beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen

Het aan minderheidsaandeelhouders toekomende beleggingsresultaat van € 5,5 miljoen (2011: € 12,8 miljoen) bestaat uit het direct en indirect beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen van respectievelijk € 6,7 miljoen positief (2011: € 6,4 miljoen positief) en € 1,2 miljoen negatief (2011: € 6,4 miljoen positief).

Het direct beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsaandeelhouders bestaande uit enerzijds het direct beleggingsresultaat van Intervest Retail, waarin Vastned een 65,5% belang houdt en anderzijds het direct beleggingsresultaat van de commanditaire vennootschap Het Rond in Houten, waarin Vastned Retail een 50% belang houdt, nam toe met € 0,3 miljoen. Deze stijging is hoofdzakelijk het gevolg van het toegenomen belang van de minderheidsaandeelhouders in Intervest Retail, door de verkoop van 350.000 aandelen Intervest Retail in november 2012. Het belang van Vastned nam met deze verkoop af van 72,4% tot 65,5%.

Het indirect beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen daalde met € 7,6 miljoen. Deze daling heeft voor € 4,1 miljoen betrekking op de minder positieve waardemutaties van de vastgoedportefeuille van Intervest Retail en de eerder genoemde toename van het belang van de minderheidsaandeelhouders in Intervest Retail. De resterende daling van € 3,5 miljoen heeft betrekking op de negatieve waardemutatie van winkelcentrum Het Rond in Houten.

BELEGGINGSRESULTAAT PER AANDEEL

Het gemiddelde aantal uitstaande aandelen Vastned was met circa 18,9 miljoen iets hoger dan in 2011 (2011: 18,6 miljoen) door de uitkering van stockdividend in 2012. Het beleggingsresultaat per aandeel bedroeg € 2,17 negatief (2011: € 5,17 positief). Dit resultaat bestaat uit het direct beleggingsresultaat per aandeel van € 3,31 (2011: € 3,61) en het indirect beleggingsresultaat per aandeel van € 5,48 negatief (2011: € 1,56 positief).

De ontwikkeling van het direct beleggingsresultaat per aandeel was als volgt:

	(x € 1)
Direct beleggingsresultaat 2011	3,61
Like-for-like-groei nettohuuropbrengsten	(0,09)
Toename als gevolg van acquisities, na aftrek van rentekosten	0,06
Daling als gevolg van verkopen, na aftrek van renteopbrengsten	(0,02)
In exploitatie nemen van vastgoedbeleggingen in pijplijn	0,02
Activeren van rente op vastgoedbeleggingen in pijplijn	(0,01)
Per saldo stijging van de financieringskosten door wijziging in kortetermijnrente, rentemarges, verhouding vast/variabel en in werkkapitaal	-
Stijging van de algemene kosten	(0,10)
Stijging van de belastingen naar de winst	(0,09)
Daling als gevolg van het door stockdividend vergrote aantal uitstaande aandelen	(0,06)
Daling als gevolg van hogere toerekening aan minderheidsbelangen	(0,01)
Direct beleggingsresultaat 2012	3,31

FINANCIERINGSSTRUCTUUR

Financiering is een belangrijke pijler in de strategie van Vastned. Vastned streeft een conservatieve financieringsstructuur na met onder andere een loan-to-value van tussen de 40 en 45% en verbreding van de financieringsbronnen door bijvoorbeeld het aangaan van langlopende obligatieleningen met beleggers (private placement bonds). Via deze zogenoemde private placements wordt tevens de looptijd van de langlopende leningenportefeuille verlengd. Ook tracht Vastned de financieringen over meerdere kredietverstrekkers te spreiden. Het bestaande rentebeleid, waarbij de rente van circa twee derde deel van de leningenportefeuille wordt gefixeerd, wordt voortgezet.

Begin 2012 werd de plaatsing van een private placement bond van € 50,0 miljoen afgerond. Hiervan heeft € 25,0 miljoen een looptijd van zeven jaar tegen 4,88% en € 25,0 miljoen een looptijd van acht jaar tegen 5,06%. In oktober 2012 werd een nieuwe lening van € 31,0 miljoen aangetrokken met een looptijd van drie jaar. Met deze nieuwe lening, verstrekt door BNP Paribas, wordt een verdere spreiding over meerdere geldverstrekkers gerealiseerd.

Per 31 december 2012 had de balans van Vastned een gezonde financieringsstructuur met een loan-to-value van 43,9% (eind 2011: 43,1%) en een solvabiliteitsratio, zijnde het groepsvermogen plus latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, van 51,7% (eind 2011: 52,6%).

De leningenstructuur had per 31 december 2012 de volgende kenmerken:

- het totaal uitstaande rentedragende leningen bedroeg € 869,2 miljoen (eind 2011: € 916,7 miljoen);
- 77,8% van de uitstaande leningen was langlopend met een gewogen gemiddelde looptijd op basis van de contractafloopdata van 3,5 jaar;
- een goede spreiding van de afloopdata van de langlopende leningen, waarvan in 2013 € 115,5 miljoen expireert (opgenomen onder de kortlopende schulden);
- 78,0% van de uitstaande leningen had een vaste rente, vooral door het gebruik van interest rate swaps en de in 2010 en 2012 geplaatste private placement bonds;
- goed gespreide renteherzieningsdata met een gewogen gemiddelde looptijd van 3,9 jaar;

- de gemiddelde vaste rente, met inachtneming van de overeengekomen interest rate swaps en de in 2010 en 2012 afgesloten private placement bonds, was 4,8%;
- 22,0% van de uitstaande leningen had een variabele rente;
- door de relatief lage rentecurve is de negatieve waarde van de interest rate swaps (exclusief latente belastingvorderingen en -verplichtingen) toegenomen van € 45,5 miljoen tot per saldo € 50,4 miljoen, en;
- de ongebruikte kredietfaciliteiten bedroegen € 154,8 miljoen.

Met een solvabiliteitsratio van 51,7% en een rentedekkingsgraad van 3,0 voldoet Vastned aan alle bankconvenanten. Voor alle financieringscontracten gelden solvabiliteitsratio's van ten minste 45% en wordt veelal een rentedekkingsgraad van 2,0 tot 2,5 vereist. In de meeste financieringsovereenkomsten geldt een negatieve pledge, waarbij een beperkte threshold bestaat voor het verstrekken van zekerheden.

Leningenportefeuille

Ultimo 2012 (x € 1 miljoen)

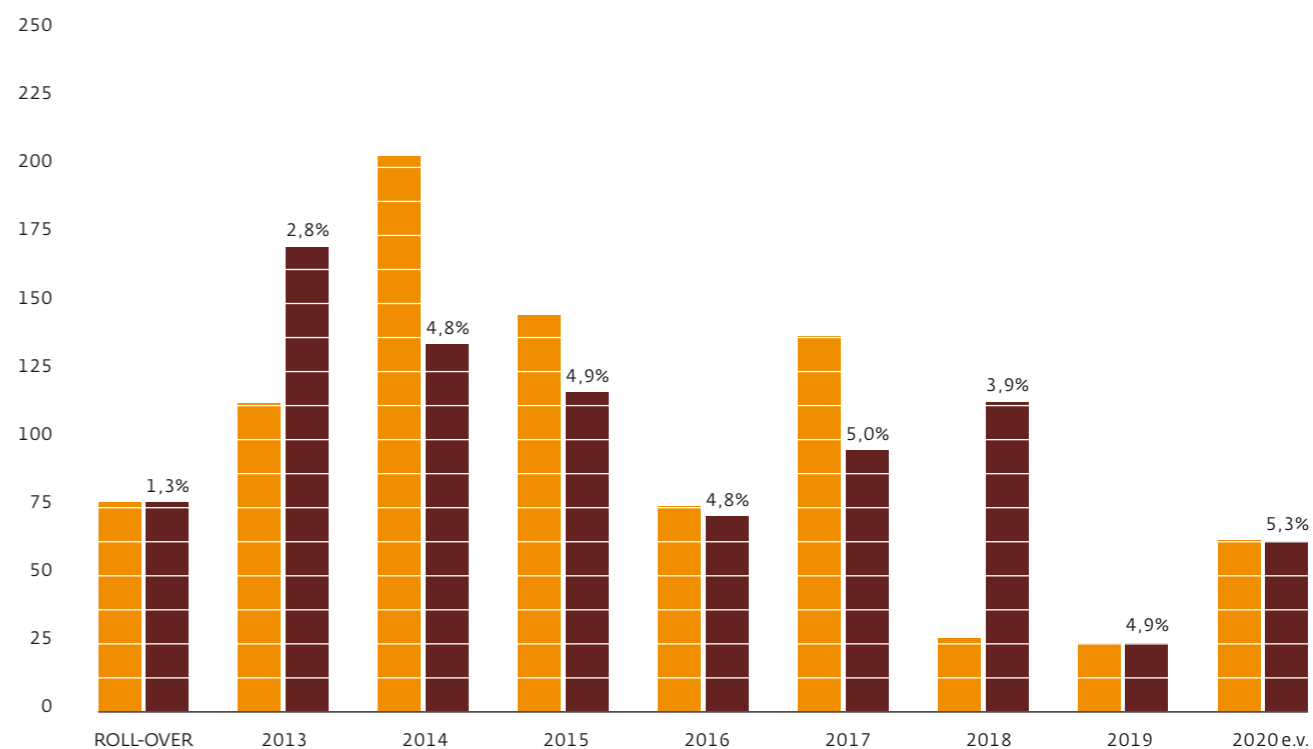
	Vaste rente ¹⁾	Variabele rente	Totaal	% van totaal
Langlopende leningen	562,4	114,2	676,6	77,8
Kortlopende leningen	115,6	77,0	192,6	22,2
	678,0	191,2	869,2	100,0
% van totaal	78,0	22,0	100,0	

¹ Rentederivaten in aanmerking genomen.

EXPIRATIEDATA EN RENTEHERZIENINGSDATA

LENINGENPORTEFEUILLE INCL. GEMIDDELD RENTEPERCENTAGE (x € 1 miljoen) EIND 2012

Contractherziening
Renteherziening



DIVIDENDBELEID EN -VOORSTEL

Vastned zal op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013 een nieuw dividendbeleid ter stemming voorleggen. Reden hiervoor is dat uit een evaluatie is gebleken dat het dividendbeleid niet meer marktconform is en niet meer goed aansluit bij de strategie van Vastned en de uitvoering daarvan. Het huidige dividendbeleid gaat uit van uitkering van het gehele direct beleggingsresultaat, waarbij een deel in stockdividend kan worden opgenomen, wat tegemoet komt aan voorkomende kapitaalbehoefte. Dit hield in dat in 2012 circa 80% van het in 2011 verantwoorde direct beleggingsresultaat per aandeel in contanten is uitgekeerd en dat door het stockdividend het geplaatste aandelenkapitaal met 2,4% is vergroot. Dit laatste had echter verwatering van het beleggingsresultaat en de intrinsieke waarde per aandeel tot gevolg.

Op basis van het bovenstaande, stellen de Directie en de Raad van Commissarissen een nieuw dividendbeleid voor, waarbij ten minste 75% van het direct beleggingsresultaat per aandeel als dividend wordt uitgekeerd. Met deze aangepaste pay-out ratio kan nog steeds worden voorzien in de voorkomende kapitaalbehoefte. In principe wordt geen stockdividend uitgekeerd. Dit is echter afhankelijk van eventuele verwatering van het beleggingsresultaat en de intrinsieke waarde per aandeel, van de kapitaalkracht en -behoefte van de onderneming en van de financieringsmarkt. Met aanpassing van het dividendbeleid wordt de verwatering van het aandeel door uitkering van stockdividend voorkomen. Tevens wordt jaarlijkse groei van het dividend per aandeel nagestreefd. De tussentijdse uitkering van een interim-dividend ter hoogte van 60% van het direct beleggingsresultaat per aandeel over het eerste halfjaar blijft gehandhaafd.

DIVIDENDVOORSTEL EN -UITKERING

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2 mei 2012 is het dividend over het boekjaar 2011, dat ten laste is gebracht van de vrij uitkeerbare reserves, vastgesteld op € 3,61 per aandeel. In augustus 2011 was reeds een interim-dividend van € 1,09 per aandeel uitgekeerd. Het slotdividend kwam daarmee uit op € 2,52 per aandeel, op te nemen in contanten dan wel in aandelen ten laste van de agioreserve (1 nieuw aandeel per 12,9 aandelen). In dit kader opteerden de houders van ruim 29% (2011:26%) van het aantal uitstaande aandelen voor stockdividend, waarmee het totaal aantal aandelen met 415.461 stuks toenam en een bedrag van € 13,5 miljoen niet werd uitgekeerd.

Op 27 augustus 2012 is, conform het dividendbeleid, 60% van het direct beleggingsresultaat over het eerste halfjaar 2012 als interim-dividend uitgekeerd, zijnde € 1,01 per aandeel.

Het uitkeren van het (slot)dividend 2012 op basis van het huidige dividendbeleid kan opnieuw tot verwatering van het direct beleggingsresultaat en de intrinsieke waarde per aandeel leiden. Gelet op de rationale achter het nieuwe dividendbeleid zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgesteld om het nieuwe dividendbeleid reeds in te laten gaan bij het slotdividend van 2012. In dat geval zal het totale dividend per aandeel voor 2012 op € 2,55 uitkomen, geheel uit te keren in contanten. De keuze voor de ingangsdatum van het nieuwe dividendbeleid, vanaf 2012 dan wel vanaf 2013, zal eveneens aan aandeelhouders ter goedkeuring worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 19 april 2013.

Bij goedkeuring van het nieuwe dividendbeleid vanaf 2012 bedraagt het dividend over het jaar 2012 € 2,55 per aandeel. Rekening houdend met het in augustus 2012 uitgekeerde interim-dividend van € 1,01 zal het slotdividend worden vastgesteld op € 1,54 per aandeel. Het slotdividend zal op 22 mei 2013 betaalbaar worden gesteld.

Indien het nieuwe voorgestelde dividendbeleid niet wordt goedgekeurd dan blijft het oude dividendbeleid van kracht. In dat geval zal tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013 worden voorgesteld het slotdividend ten laste van de vrij uitkeerbare reserves vast te stellen op € 2,30 per aandeel, zijnde het direct beleggingsresultaat 2012 per aandeel van € 3,31 verminderd met het interim-dividend van € 1,01 per aandeel. Rekening houdend met de fiscale uitdelingsverplichting en de alsdan geldende beurskoers zal het slotdividend, naast opname geheel in contanten (€ 2,30), ook kunnen worden opgenomen in aandelen Vastned ten laste van de agioreserve dat een waarde van € 2,30 per aandeel zal benaderen. Om te voldoen aan de voorwaarden voor een fiscale beleggingsinstelling zal minimaal € 23,7 miljoen als slotdividend in contanten (circa € 1,24 per aandeel) dienen te worden uitgekeerd. Indien door keuze voor stockdividend door aandeelhouders dit bedrag niet wordt gehaald, zal de toewijzing van het stockdividend pro rata worden aangepast, zodat minimaal de genoemde € 23,7 miljoen zal worden uitgekeerd.

Zoals hierboven is aangegeven, hebben de Directie en de Raad van Commissarissen echter voorgesteld om al vanaf 2012 het nieuwe dividendbeleid toe te passen, waarbij geen stockdividend zal worden uitgekeerd. Dit voorstel zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ter goedkeuring worden voorgelegd.

VOORUITZICHTEN 2013

In 2012 is een goede start gemaakt met de uitvoering van de aangescherpte strategie gericht op high street winkelvastgoed met als doel een aandeel van 65% van de totale vastgoedportefeuille. Dit geeft vertrouwen dat Vastned de ambities waar kan maken. Voor de komende drie jaar is de doelstelling om in dit kader € 200 miljoen non-core vastgoedbeleggingen te desinvesteren en de opbrengsten gedeeltelijk aan te wenden voor de aankoop van high street shops in de grote steden. De uitvoering van de strategie zal in zijn algemeenheid leiden tot een lager direct beleggingsresultaat op korte termijn, waar op de middel-lange termijn een beter rendement tegenover zal staan met stabielere en voorspelbare resultaten.

Daarnaast is de verwachting dat er in de aanhoudende druk op de resultaten van retailers, mede als gevolg van laag consumentenvertrouwen, in 2013 nog geen verandering zal komen. Dit zal zeker voor Spanje gelden, mede vanwege de specifieke economische situatie daar. De onzekerheid omtrent de huidige economische omstandigheden en het tempo van de verdere uitvoering van de strategie, maakt dat geen concrete verwachting gegeven kan worden voor het direct beleggingsresultaat 2013. De komende jaren zal gestaag verder gegaan worden met de executie van de strategie, om zo pragmatisch, stap voor stap het aandeel high street shops binnen onze vastgoedportefeuille te vergroten.

PERSONEEL EN ORGANISATIE

De ambitie van Vastned op het gebied van personeel en organisatie is om een uitdagend werkklimaat te creëren waarin haar werknemers zich verder kunnen ontwikkelen en ontplooien. De bedrijfscultuur van Vastned laat zich omschrijven als open, transparant en informeel. Vastned is operationeel in vijf kernlanden: Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Turkije. Elk kernland kent haar eigen organisatie, ondergebracht in een zogenoemd landenteam. Deze teams kennen een grote mate van eigen verantwoordelijkheid, maar wel vanuit een duidelijke 'Vastned-visie', waarbij regelmatig overleg plaatsvindt en periodiek verantwoording wordt afgelegd.

In 2012 zijn de interne processen en het functioneren van de teams in het kader van de aangescherpte strategie verder geoptimaliseerd. Een belangrijk thema was het versterken van relaties met huurders en het vergroten van kennis over ontwikkelingen in de retailmarkt door nog meer nadruk te leggen op accountmanagement. In dit kader zijn door de verschillende landenteams met een groot aantal retailers gesprekken gevoerd, waarbij de insteek enerzijds was om retailers te informeren over onze strategie en anderzijds om nadere 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. Deze opgedane kennis wordt continu gedeeld tussen de landenteams, deels op informele wijze maar ook tijdens formelere bijeenkomsten. Tijdens deze bijeenkomsten worden naast ontwikkelingen in de retailmarkt ook andere onderwerpen besproken die alle landen raken, zoals ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid, wijzigingen in waarderingsgrondslagen, ontwikkelingen op het gebied van taxaties en huur- en beleggingsmarkten. Onderlinge kennis en ervaring worden op deze manier uitgewisseld en de groepsdoelstellingen en procedures worden nader geconcretiseerd.

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

Tijdens het jaarlijkse functioneringsgesprek met elke medewerker worden in overleg uitdagende doelstellingen geformuleerd die zowel zijn afgestemd op die van Vastned als op die van de medewerker zelf, zodat de persoonlijke ontwikkeling van de werknemers correspondeert met de belangen van Vastned. Op basis van de mate waarin deze doelstellingen worden gerealiseerd, wordt een bonus toegekend, waarbij landenmanagers, assetmanagers en senior staf vanaf 2012 gestimuleerd worden om deze bonus om te zetten in aandelen Vastned.

In de hierna opgenomen tabel is een aantal personeelsstatistieken opgenomen. 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 Intervest Retail NV, heeft eveneens een relatief uitgebreide staf.

Totaal aantal medewerkers gedurende het jaar (in fte's)

	2012	per 01-01-2012	2011
Rotterdam, Nederland			
Retail	16	16	17
Offices/Industrial	-	-	8
Directie/staf	14	14	17
Antwerpen, België			
Intervest Retail	9	9	10
Intervest Offices	-	-	14
Madrid, Spanje (Retail)	13	13	13
Parijs, Frankrijk (Retail)	20	20	20
Istanbul, Turkije (Retail)	4	5	5
Frankfurt, Duitsland (Offices)	-	-	1
Totaal	76	77	105
Aantal in dienst genomen werknemers	6		11
Aantal uit dienst getreden werknemers	8		48
Man/vrouw per 31 december (in fte's)	37/41	38/39	39/41

In 2011 is in de tweede helft van het jaar het personeelsbestand afgenomen als gevolg van de fusie tussen VastNed Offices/Industrial en NSI, waarbij 36 medewerkers in Nederland en België naar NSI zijn overgegaan. Daarnaast is in 2011 ook een aantal staffunctionarissen afgevlod als gevolg van een reorganisatie. Voor vergelijkingsdoeleinden is daarom tevens het aantal personeelsleden opgenomen per 1 januari 2012.

Een belangrijke verandering in 2012 was de benoeming van Thierry Fourez als nieuwe landenmanager in Frankrijk vanaf september 2012. Zijn ervaring als retail- en vastgoed specialist opgedaan bij onder andere McDonald's en Starbucks passen goed in onze strategie om de behoeften van retailers beter te begrijpen en de relatie met retailers te versterken.

Daarnaast werd in 2012 het managementteam versterkt met de indiensttreding per 1 januari 2012 van Marc Magrijn als fiscalist en vennootschapssecretaris en Anneke Hoijtink per 1 november 2012 als Manager Investor Relations.

Arnaud du Pont, voorheen general counsel en verantwoordelijk voor investor relations, is binnen het managementteam een nieuwe rol gaan vervullen en als Managing Director Investments & Operations verantwoordelijk voor de internationale coördinatie van de aan- en verkopen, de vastgoedexploitatie en het accountmanagement.

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

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

DOELEN EN RANDVOORWAARDEN

Vastned wil haar activiteiten op een maatschappelijk verantwoorde wijze organiseren en uitvoeren en daarmee negatieve impact van haar activiteiten op de omgeving beperken. Op economisch verantwoorde wijze wordt stapsgewijs een maatschappelijk verantwoorde werkwijze doorgevoerd, waarbij het uitgangspunt de tevredenheid van de huurder is.

De doelen die Vastned zich ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen stelt zijn:

- het houden van duurzaam concurrerende gebouwen in de verhuurmarkt;
- beperking van de impact van haar activiteiten op de omgeving.

Als randvoorwaarde daarbij geldt de tevredenheid van zowel de huurder als de aandeelhouder ten aanzien van elk maatschappelijk verantwoord initiatief dat genomen wordt.

Vastned heeft gekozen voor een praktische benadering, waarbij de combinatie van een positief rendement en maatschappelijk verantwoord handelen centraal staan.

VERMINDERING IMPACT OP HET MILIEU

Op diverse gebieden heeft Vastned concrete acties ondernomen om haar impact op het milieu te verkleinen:

- In België en Nederland heeft Vastned voor haar huurders zonder meerkosten een elektriciteitscontract afgesloten voor elektriciteitslevering opgewekt door waterkracht. Deze manier van opwekking van energie kent geen CO₂-uitstoot, waardoor Vastned haar impact op het milieu fors verminderde. In de andere landen waar Vastned actief is, is op dit moment niet gekozen voor deze vorm van energielevering, omdat het prijsverschil ten nadele van de huurder komt. Zodra het echter mogelijk wordt om de energiebronnen te vergroenen zonder meerkosten voor de huurder, zal Vastned hiervoor contracten afsluiten met leveranciers;
- De CO₂-uitstoot die Vastned onder andere produceert door vliegverkeer, woon-werkverkeer en verwarming van het kantoor laat Vastned compenseren. De Climate Neutral Group verzorgt de compensatie voor Vastned. In dit kader is in 2012 de overeenkomst met hen met drie jaar verlengd;
- Vastned heeft in België zonnepanelen geplaatst op één van de retail warehouses in Wilrijk;
- In Spanje heeft Vastned een energiebesparing van 30% gerealiseerd in het winkelcentrum Madrid Sur door het overstappen op LED-verlichting;
- Vastned heeft in Nederland haar papierverbruik teruggebracht door de overstap naar digitaal factureren. Met de ervaring die in Nederland is opgedaan zal in de komende jaren het digitaal factureren in de andere landen worden uitgerold. Hierdoor zal het papiergebruik nog verder worden teruggebracht. Ook is in 2012 een begin gemaakt met het digitaliseren van de binnenkomende factuurstroom, wat in de komende jaren tot verdere reductie van het papierverbruik zal leiden. Daarnaast wordt het jaarverslag niet langer in gedrukte versie aangeboden, maar uitsluitend in pdf-formaat op de website geplaatst. Ook dit zal een positieve impact hebben op ons papierverbruik;
- In 2012 is Vastned tevens overgestapt naar Fair Trade koffie;
- Medewerkers worden gestimuleerd om bij de keuze van een nieuwe auto voor een energiezuinige auto met een A of B-label te kiezen, en;
- In 2012 en 2013 worden, op het terrein van ICT, bestaande servers vervangen door energiezuinige servers.

OVERIGE ACTIVITEITEN

- Maatschappelijk verantwoord ondernemen houdt volgens Vastned ook in dat activiteiten worden ondernomen ter ondersteuning van de samenleving. Een hoogopgeleide samenleving vindt Vastned van belang. Vastned biedt mede om deze redenen één of meerdere stageplaatsen aan en biedt bedrijfskundestudenten de mogelijkheid om een praktijkonderzoek bij Vastned te doen.
- Afgelopen jaar steunde Vastned het Nederlands Philharmonisch Orkest en was Vastned 'koperen partner' van de Dutch Green Building Week van de Dutch Green Building Council. Dit initiatief heeft als doel te laten zien welke belangrijke rol duurzame gebouwen spelen in gezondere, duurzamere gemeenschappen.
- Vastned heeft een rondetafeldebat over de toekomst van de binnenstad georganiseerd, waarbij diverse stakeholders in debat gingen over de toekomst van de binnensteden.

CORPORATE GOVERNANCE

Dit hoofdstuk bevat een overzicht van de governancestructuur binnen Vastned Retail NV (Vastned of de 'Vennootschap') en de informatie die is vereist onder de Nederlandse Corporate Governance Code.

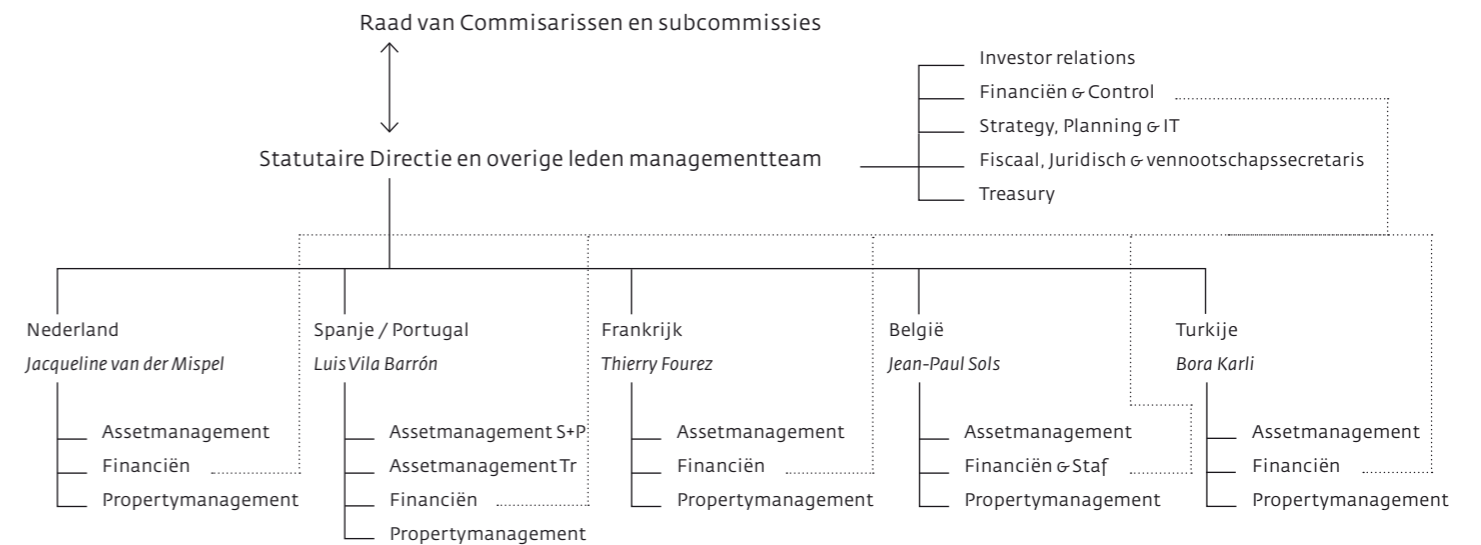
GOVERNANCESTRUCTUUR

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

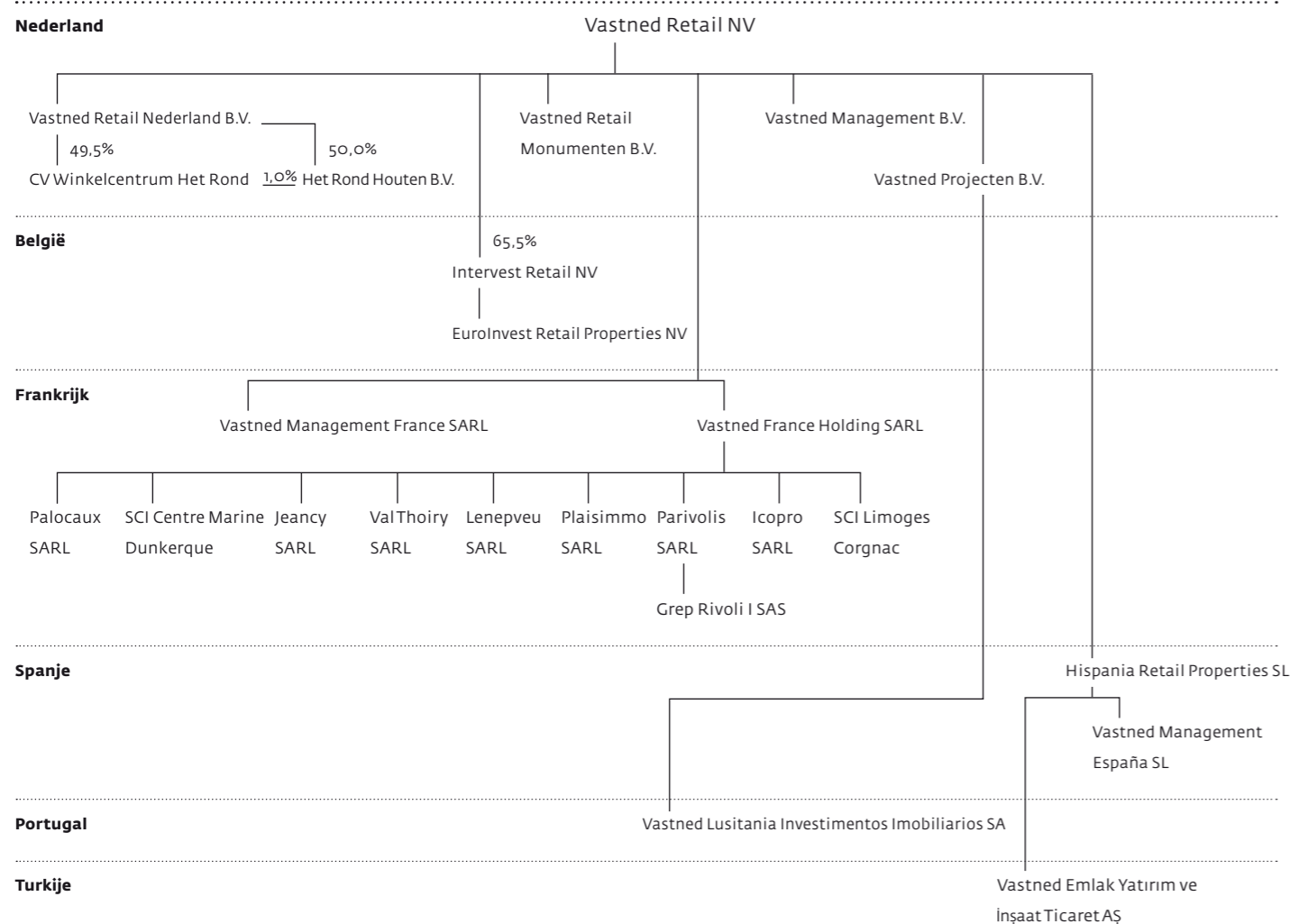
Vastned heeft de status van beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal ex artikel 2:76a BW. Een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap:

- die uitsluitend ten doel heeft haar vermogen zodanig te beleggen dat de risico's daarvan worden gespreid, teneinde haar aandeelhouders in de opbrengst te doen delen;
- waarvan het bestuur krachtens de statuten bevoegd is aandelen in haar kapitaal uit te geven, te verwerven en te vervreemden (emissies en inkoopprogramma's);
- waarvoor aan een beheerder een vergunning is verleend als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht voor plaatsing van haar aandelen, en;
- waarvan de statuten bepalen dat de Vennootschap een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal is.

De organisatiestructuur van Vastned wordt hierna weergegeven:



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



Een lijst met dochtermaatschappijen is opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening op pagina 177.

Het Bestuur van de Vennootschap

De Directie en de overige leden van het managementteam

De Statutaire Directie met de overige leden van het managementteam draagt zorg voor de dagelijkse leiding, waarbij zij onder andere verantwoordelijk is 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 goede uitoefening van haar taken.

De statuten van Vastned schrijven voor dat het aantal directeuren door de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld. De Statutaire Directie vormt samen met de Managing Director Operations & Investments, de General Counsel/Tax Manager 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 Statutaire Directie

- Taco T.J. de Groot
- Tom M. de Witte

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 Statutaire Directie en de overige leden van het managementteam zijn terug te vinden op pagina 15.

Beloning Statutaire Directie

Zie het afzonderlijke remuneratierapport over 2012 op pagina 187 van dit jaarverslag.

Aandelenbezit leden Statutaire Directie

Zie het hoofdstuk Aandeelhoudersinformatie op pagina 17 in dit jaarverslag.

Schema mogelijke herbenoeming Statutaire Directie

	Jaar eerste benoeming	Jaar mogelijke herbenoeming
Taco T.J. de Groot	2011	2015
Tom M. de Witte	2003	2015

Landenteams

Nederland

Naast de Directie die vanuit Nederland de centrale leiding en coördinatie heeft over de diverse landenportefeuilles staat het Nederlandse team van zestien vastgoedspecialisten onder leiding van mevrouw Jacqueline van der Mispel. Deze activiteiten vinden plaats vanuit het hoofdkantoor in Rotterdam.

Frankrijk

De Franse organisatie, Vastned Management France, gevestigd in Parijs, staat onder leiding van de heer Thierry Fourez. Vastned Management France heeft in totaal 20 voltijdmedewerkers. 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.

België

De Belgische activiteiten, ondergebracht in Intervest Retail te Antwerpen, staan onder dagelijkse leiding van het Directiecomité, bestaande uit de heer Jean-Paul Sols (CEO), mevrouw Inge Tas (CFO) en de heer Rudi Taelmans (COO).

Het Belgische team bestaat in totaal uit negen voltijdmedewerkers. Namens Vastned hebben Taco de Groot en Tom de Witte zitting in de Raad van Bestuur van Intervest. Op 31 december 2012 bestond dit bestuur uit de heer Taco de Groot en de heer Tom de Witte, als vertegenwoordigers van Vastned, de heer Hubert Roovers, een vroegere medewerker van Vastned, en uit een aantal onafhankelijke leden, te weten de heer Jean-Pierre Blumberg (voorzitter), de heer Nick van Ommen en de heer Chris Peeters.

Spanje en Portugal

De Spaanse organisatie, Vastned Management España, gevestigd in Madrid, staat onder leiding van de heer Luis Vila Barrón. Vastned Management España heeft in totaal dertien voltijdwerknemers in dienst en verricht taken op het terrein van asset- en propertymanagement en administratie. Vanuit deze locatie worden tevens de activiteiten in Turkije en Portugal aangestuurd. Gezien de aard en de omvang van de Portugese activiteiten is er geen lokale vestiging opgezet.

Turkije

Het asset management in Turkije wordt door de heer Bora Karli vanuit de plaatselijke vestiging in Istanbul gevoerd, met ondersteuning van drie voltijdmedewerkers. De Spaanse landenmanager, de heer Luis Vila Barrón, is nauw betrokken bij de Turkse activiteiten. Naast de heer Bora Karli vormen de heer Luis Vila Barrón en 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 een 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 dien verstande 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 en voorzitter auditcommissie
- Jeroen B.J.M. Hunfeld
- Marieke Bax; voorzitter remuneratiecommissie

De curricula vitae van de leden van de Raad van Commissarissen en het rooster van aftreden is terug te vinden in het hoofdstuk Verslag van de Raad van Commissarissen op pagina 120.

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 van Commissarissen 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 2012 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 112.

Beloning Raad van Commissarissen

Het remuneratierapport inzake de Raad van Commissarissen is opgenomen op de website van de Vennootschap en op pagina 187 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 melding gemaakt conform de daarvoor opgestelde regels bij de Autoriteit Financiële Markten (www.afm.nl). Per 31 december 2012 houdt geen van de leden van de Raad van Commissarissen aandelen Vastned.

Naleving Nederlandse Corporate Governance Code

Vastned bevestigt het belang van een goede corporate governance als basis van vertrouwen tussen de Vennootschap en haar aandeelhouders en andere stakeholders. 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 2012 aan nagenoeg alle best practice-bepalingen van de Code. Per die datum wijkt Vastned op één punt af van de in de Code geformuleerde principes en best practice-bepalingen:

II.2.8 De vergoeding bij ontslag bedraagt maximaal eenmaal het jaarsalaris (het 'vaste' deel van de bezoldiging). Indien het maximum van eenmaal het jaarsalaris voor een bestuurder die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen kennelijk onredelijk is, komt deze bestuurder in dat geval in aanmerking voor een ontslagvergoeding van maximaal tweemaal het jaarsalaris.

De heer De Witte is in 2003 in dienst getreden en heeft een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde duur. Bij onvrijwillig ontslag door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Vastned Management heeft de heer De Witte recht op een vergoeding volgens de systematiek van de kantonrechttersformule. Indien door een fusie of overname op initiatief van Vastned de arbeidsovereenkomst wordt beëindigd, zal een schadeloosstelling van ten minste vijftien maandsalarissen worden betaald. In contracten van nieuw te benoemen leden van de Directie zal in beginsel een maximering tot eenmaal de vaste jaarlijkse bezoldiging worden ingebouwd.

Indien zich een situatie voordoet waarin een ontslagvergoeding toepasselijk is voor een lid van de Directie, doet de remuneratiecommissie aanbevelingen ten aanzien van de voorwaarden. Vervolgens neemt de Raad van Commissarissen hierover een besluit, rekening houdend met zowel de heersende praktijk voor dit soort situaties als toepasselijke wetgeving en de eisen van behoorlijk ondernemingsbestuur. In de arbeidsovereenkomsten van nieuw benoemde leden van de Directie wordt in overeenstemming met de Code een bepaling opgenomen voor een afvloeiingsregeling.

Algemene Vergadering van Aandeelhouders en corporate governance

Het onderwerp corporate governance is als apart agendapunt besproken tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2 mei 2012. Dit onderwerp heeft geen vragen of opmerkingen opgeroepen bij aandeelhouders. Alle wijzigingen in de corporate governancestructuur en naleving van de Code zullen telkens worden besproken in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Beschikbaarheid corporate governance documenten

De Vereniging 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 een 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 Directie 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.

Specifieke corporate governance vereisten directieleden

Transacties directieleden

Er is door Vastned met geen van de directieleden enige transactie aangegaan anders dan uit de arbeids-overeenkomsten voortvloeit.

Tegenstrijdige belangen Directieleden

Geen van de Directieleden is op enigerlei wijze in concurrentie met Vastned getreden. Er hebben geen betalingen, anders dan overeenkomstig de arbeidsovereenkomst, 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 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 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 verregaande onafhankelijkheid van de leden van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen bestaat 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 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 verkrijgbaar ten kantore van Vastned te Rotterdam en worden geplaatst 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;
- vaststelling van het (slot)dividend over het laatste boekjaar;
- belangrijke wijzigingen in de strategie;

- 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, en;
- 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 jaarverslag over het laatste boekjaar met een toelichting op de strategie en de gang van zaken, dividend- en reserveringsbeleid, corporate governance en het remuneratie-rapport.

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 bijzondere 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 volstrekte meerderheid (de helft plus 1 stem van de uitgebrachte stemmen). Op grond van de statuten kunnen de volgende besluiten slechts genomen worden met een gekwalificeerde meerderheid:

- een besluit tot kapitaalvermindering kan slechts worden genomen met een meerderheid van ten minste twee derde 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 volstrekte 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 volstrekte 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 volstrekte 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 volstrekte 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 volstrekte 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.

Wet Bestuur en Toezicht

Met ingang van 1 januari 2013 is de Wet Bestuur en Toezicht in werking getreden. Vastned heeft deze nieuwe wetgeving geëvalueerd en zal de statuten en interne regelgeving –voor zover van toepassing en indien nodig- aanpassen om te voldoen aan genoemde wetgeving. De Wet Bestuur en Toezicht bevat onder meer een richtlijn voor een evenwichtige verdeling naar geslacht binnen de Directie en Raad van Commissarissen. Ten minste 30% van deze posities zouden ingevuld moeten zijn door vrouwen en ten minste 30% door mannen. Momenteel zijn bij Vastned zowel de posities binnen de Directie en Raad van Commissarissen nog niet op de hiervoor genoemde evenwichtige wijze ingevuld. Mede afhankelijk van het profiel van de leden van de Directie en of de Raad van Commissarissen die in de toekomst zullen aftreden, zal een evaluatie worden uitgevoerd om het gewenste profiel van de nieuwe leden vast te stellen. Vanzelfsprekend spelen daarbij diversiteitscriteria, waaronder een evenwichtige verdeling tussen mannen en vrouwen een rol.

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:

- Voor wat betreft de kapitaalstructuur van de Vennootschap, de samenstelling van het geplaatste kapitaal en het dividendbeleid wordt verwezen naar het hoofdstuk Aandeelhoudersinformatie op pagina 17 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 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. Per 31 december 2012 bestaat het geplaatste kapitaal geheel uit gewone aandelen.
- De Vennootschap heeft geen beperkingen opgelegd aan de overdracht van aandelen.
- 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 17 onder hoofdstuk Aandeelhoudersinformatie in het jaarverslag. In de paragraaf Aandelenbezit staat vermeld welke aandeelhouders met een belang van 5% of meer op de aangegeven datum bij de Vennootschap bekend zijn.
- Aan aandelen in de Vennootschap zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden.
- 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.
- De stemrechten verbonden aan de aandelen in de Vennootschap zijn niet beperkt, noch zijn termijnen voor de uitoefening van stemrecht beperkt.
- Er bestaan geen overeenkomsten met aandeelhouders die aanleiding kunnen geven tot beperking van de overdracht van aandelen of tot beperking van stemrecht.
- 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. De bevoegdheden van Directie met betrekking tot de uitgifte van aandelen van de Vennootschap staan omschreven in artikel 8 van de statuten van de Vennootschap. Vastned is een naamloze vennootschap die de status van beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal ex artikel 2:76a Burgerlijk Wetboek (BW) heeft. De Directie besluit, met in achtneming van de door de Raad van Commissarissen vast te stellen grenzen en condities, tot uitgifte van aandelen. De Directie kan tevens, op tijdstippen en onder door de Directie te bepalen voorwaarden en met in achtneming van de door de Raad van Commissarissen vast te stellen grenzen en condities, aandelen in haar eigen kapitaal verkrijgen, met dien verstande dat het kapitaal van de Vennootschap, verminderd met de aandelen die zij zelf houdt ten minste 10% van het maatschappelijk kapitaal zal bedragen.
- j Change of control clausules 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 2012. 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 Corporate Governance Code (hierna de 'Code'), inclusief de gemotiveerde opgave van afwijkingen in de naleving van de Code, die te vinden is op pagina 98 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 103;
- 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 99 en 100 van het jaarverslag;
- de mededeling ten aanzien van de samenstelling en het functioneren van de directie, zoals opgenomen op pagina 94 t/m 96 van het jaarverslag en in het remuneratierapport 2012 vanaf pagina 187;
- de mededeling over de samenstelling en het functioneren van de Raad van Commissarissen en zijn commissies, zoals opgenomen op pagina's 96 t/m 98 en in het Verslag van de Raad van Commissarissen vanaf pagina 112 van het jaarverslag, en;
- de mededeling ingevolge Besluit artikel 10 overnamerichtlijn, zijn in het hoofdstuk 'Corporate Governance' op pagina 101 van het jaarverslag opgenomen.

RISICOMANAGEMENT

Alvorens uitgebreider in te gaan op de risico's waaraan Vastned blootstaat, kan een aantal voor Vastned relevante trends worden onderscheiden:

Belangrijke trends

- De verwachtingen voor de Europese economieën gaan voor de komende jaren uit van een gematigde groei. Bezuinigingen van overheden, hogere belastingen en toenemende werkloosheid resulteren in een laag consumentenvertrouwen en druk op consumentenbestedingen.
- De meeste volwassen Europese economieën worden gekenmerkt door toenemende vergrijzing en afnemende bevolkingsgroei. Daarbij is anderzijds een toename van de bevolking waarneembaar in grotere steden door een trek vanuit het platteland en kleinere steden.
- Met de opkomst van internet en sociale media worden aan- en verkopen via het internet (e-commerce) steeds populairder.
- Toename in regelgeving ter verbetering van de stabiliteit op de financiële markten en versterking van de bankensector (Basel III, Solvency II, Alternative Investment Fund Managers (AIFM) richtlijn). Deze regelgeving kan invloed hebben op de bereidheid van financiële partijen om te investeren in vastgoed of vastgoed te financieren. De AIFM-richtlijn, die halverwege 2013 in werking treedt kan, indien deze voor Vastned van toepassing is, extra administratieve lasten met zich meebrengen.

Strategische doelstellingen met duidelijke ambitie voor de toekomst

Vastned heeft de volgende strategische doelstellingen geformuleerd; deze spelen in op de eerder beschreven ontwikkelingen:

- verdere verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille, met name door een significante verhoging van het aandeel high street shops in middelgrote en grote steden naar 65% van de gehele vastgoedportefeuille;
- een grotere focus op onze klanten, onze huurders, en verder vergroten van de kennis van de retailmarkt, en;
- het blijven optimaliseren van de financieringsstrategie door diversificatie van financieringen met behoud van een conservatieve loan-to-value-ratio van 40–45%.

Zoals elders in dit verslag weergegeven is in 2012 in het kader van deze strategie een aantal belangrijke stappen gezet om in te spelen of zelfs te kunnen profiteren van de eerdergenoemde trends. Voor 2013 zal dit beleid worden gecontinueerd om de risico's die kunnen voortkomen uit bovengenoemde trends te mitigeren.

Beschrijving risico's gerelateerd aan de strategie en interne risicobeheersings- 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 blootstaat. Naast de strategische risico's wordt ook een beschrijving gegeven van de financiële risico's, financiële verslaggevingsrisico's, operationele risico's en compliance risico's.

Het risicomanagement 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 beheerst. Een belangrijk onderdeel van het risicomanagement en beheersingsstelsel vormt het geheel van interne controlemaatregelen en administratief-organisatorische procedures zoals vastgelegd in het handboek Administratieve Organisatie. Dit handboek voldoet ons inziens aan de eisen van de Wet financieel toezicht.

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 om haar risicoprofiel beperkt te houden.

STRATEGISCHE RISICO'S

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

- keuze van beleggingsland, beleggingstype, relatieve omvang en tijdstip van beleggen 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 beleggingen bepalen.
- de mate van leverage en het renterisicobeleid hebben in belangrijke mate invloed op (de volatiliteit van) de financieringskosten en het herfinancieringsrisico.

Strategisch is gekozen voor:

- focus op winkelbeleggingen in de populairste winkelstraten (high streets), die qua authenticiteit en aantrekkingskracht waarborgen geven voor goede passantenstromen en daarmee aantrekkelijk zijn voor retailers;
- beleggingen in landen primair in de eurozone met een relatief stabiel politiek en economisch klimaat. Voor nadere informatie over het huurregime in deze landen, zie pagina 212;
- 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 ultimo 2012 respectievelijk 4,9% en 8,3% van de totale brutohuuropbrengst;
- een kritische massa per land/regio teneinde voldoende lokale expertise en daarmee gedegen research te kunnen waarborgen. In alle landen zijn voldoende geëquipeerde teams. Het team in Istanbul zal worden versterkt naar gelang daar een grotere vastgoedportefeuille zal zijn opgebouwd;
- omvang Turkse vastgoedportefeuille maximaal 10% van de totale vastgoedportefeuille, waarbij de focus ligt op winkelbeleggingen in de beste winkelstraten (high streets) van Istanbul, en;
- een conservatief financieringsbeleid (zie verder onder Financiële risico's).

Een besluit tot wijzigingen van de strategie kan slechts plaatsvinden met goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

FINANCIËLE RISICO'S

(Her)financieringsrisico

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

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

- Regelmatige contacten met (potentiële) aandeelhouders en vreemdvermogenverschaffers door middel van roadshows;
- Transparante financiële verslaggeving en analistenbijeenkomsten;
- Beperken van de financiering met vreemd vermogen tot maximaal 50% van de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen. Streven naar loan-to-value van 40-45%. Eind 2012 bedroeg dit 43,9%;
- Beperken van het aandeel van kortlopende leningen tot maximaal 25% van de leningenportefeuille. Eind 2012 bedroeg dit 22,2%;
- Er wordt gestreefd naar spreiding van de financieringen over verschillende banken en andere financieringsbronnen, zoals private placement bonds, convertibles en inflation-linked bonds. Er wordt gestreefd om het aandeel van niet-bankfinancieringen te verhogen naar 25%. Eind 2012 bedroeg dit 14,4%.
- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata (zie tabel pagina 85);
- Uitgangspunt is dat de gewogen gemiddelde looptijd van de langlopende leningenportefeuille ten minste drie jaar bedraagt. Eind 2012 bedroeg deze looptijd 3,5 jaar;
- Interne monitoring op basis van interne periodieke financiële rapportages, waarin zijn opgenomen: gevoeligheidsanalyses, financieringsratio's, ontwikkeling bankconvenanten, 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.

Liquiditeitsrisico

Risico dat onvoldoende middelen beschikbaar zijn voor dagelijkse betalingsverplichtingen.

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

- Procedures gericht op reduceren van operationele risico's die kunnen resulteren in het wegvallen van kasstromen (zie hierna onder Operationele risico's);
- Aantrekken van voldoende kredietfaciliteiten gericht op het hebben van voldoende kredietruimte. Eind 2012 bedroeg het bedrag aan ongebruikte financieringsfaciliteiten € 154,7 miljoen;
- Opstellen van dagelijkse kasstroomprognoses, en;
- Interne monitoring van kredietruimte en voorwaarden op basis van interne periodieke financiële rapportages.

Renterisico

Risico's als gevolg van renteschommelingen.

- Stijgende financieringskosten, en;
- Lager direct beleggingsresultaat.
- Maximaal een derde deel 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;
- Ook tracht Vastned een rentetypische looptijd van de langlopende leningenportefeuille van minimaal 3,0 jaar aan te houden. Eind 2012 bedroeg deze looptijd 3,9 jaar;
- Interne monitoring van het renterisico op basis van interne periodieke financiële rapportages 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.

Valutarisico

Risico's als gevolg van valutaschommelingen.

- Dalende opbrengsten, en;
- Lager direct en indirect beleggingsresultaat.
- Primair beleggen in de eurozone;
- Maximaal 10% van het totaal belegd vermogen wordt belegd in Turkije. Eind 2012 bedroeg dit 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.

FINANCIËLEVERSLAGGEVINGSRISICO'S

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

- Onjuiste inschatting van risicorendementsprofiel bij beleggingsbeslissingen, en;
 - Reputatieschade en claims als gevolg van onterecht opgewekte verwachtingen bij stakeholders.
- Er is een gedegen systeem van interne controlemaatregelen en administratief-organisatorische maatregelen, welke 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.

- 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 beleggingsresultaat.
- Zorgvuldige aan- en verkoopprocedures bestaande uit:
- de uitvoering van due diligence-onderzoek ter beoordeling van financiële, juridische, bouwtechnische en fiscale aspecten;
 - betrokkenheid van verschillende disciplines bij aan- en verkoop;
 - standaard format voor (des)investeringsvoorstellen, en;
 - interne autorisatieprocedures: investeringen en desinvesteringen boven € 25 miljoen en renovaties boven € 10 miljoen vereisen goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

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 (resulterend in leegstand) of dat de huur niet wordt geïnd.

- Daling van huuropbrengsten en stijging van niet doorberekende servicekosten door leegstand;
 - Daling van de waarde van de vastgoedbeleggingen door leegstand;
 - Afboeking van achterstallige vorderingen, en;
 - Lager (dan verwacht) direct en indirect beleggingsresultaat.
- Interne procedures gericht op:
- zeer regelmatige beoordeling van omgevingsfactoren en het beleggingsobject 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 expiratie-data 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 onze grootste huurder is 8,3% 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.

BESCHRIJVING
RISICOCATEGORIE

POTENTIËLE IMPACT

BEHEERSINGSMAATREGELEN

Kostenbeheersingsrisico's

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

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

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

Pijplijnrisico's

Risico's die samenhangen met verworven vastgoedbeleggingen in pijplijn.

- 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 beleggingsresultaat.

- Pijplijnrisico 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 2012 was er voor een bedrag van € 49,1 miljoen aan gecommiteerde vastgoedbeleggingen in pijplijn, waarvan € 46,7 miljoen reeds in de balans is opgenomen (zie de pandenlijst op pagina 213 voor de gecommiteerde vastgoedbeleggingen).

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 exposures.

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

- 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; en
 - zorgvuldige analyse van fiscale risico's bij (des)investeringen (omzet- en overdrachtsbelasting, latente belastingverplichtingen en dergelijke).

BESCHRIJVING
RISICOCATEGORIE

POTENTIËLE IMPACT

BEHEERSINGSMAATREGELEN

ICT-risico's

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

- 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 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 professionele netwerkbeheerders gehuurde vaste lijnen.

COMPLIANCE RISICO'S

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

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

- 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 aannamen 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, waarmee ook de lokale landenorganisaties hun voordeel kunnen doen. Gezien de beperkte complexiteit van de dagelijkse transacties en korte interne lijnen heeft Vastned geen aparte interne afdeling, wat vanuit oogpunt van risicomanagement acceptabel is.

Resultaten van de evaluatie van de interne risicobeheersings- en controlesystemen

In 2012 is, zowel op het niveau van de Raad van Commissarissen en de Directie als ook in de landenorganisaties, regelmatig aandacht besteed aan risicomanagement. Belangrijke punten op het gebied van risicobeheer waren de gevolgen van de schulden crisis op de huur- en waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille en de blijvende beschikbaarheid van financieringen. In het kader van financieringen werd in 2012 een nieuwe private placement van € 50 miljoen afgesloten met een gemiddelde looptijd van 7,5 jaar en werd het bankenpallet uitgebreid door middel van een driejarige lening van BNP Paribas van € 31 miljoen. Er is verder aandacht besteed aan het directe risico van het uiteenvallen van de euro. Dit wordt niet waarschijnlijk geacht door de maatregelen die zijn getroffen door de ECB en de hoge kosten die dit voor alle betrokken landen zou betekenen. De jaarrekening is dan ook opgesteld op basis van het voortbestaan van de euro.

In het kader van verdere verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille werden verschillende verkopen gerealiseerd. De opbrengsten werden deels gebruikt voor de aankoop van high street shops en deels ter verbetering van de loan-to-value-ratio.

Extra aandacht werd besteed aan contacten met onze huurders, zodat nog beter kan worden ingespeeld op hun wensen en eventuele risico's. Er is een interne classificatie voor huurders ontwikkeld om een beter inzicht te krijgen in hun risicoprofiel. Verder wordt vanaf 2012 door de landenteams maandelijks gerapporteerd over de ontwikkeling van debiteursaldi en wordt er met grote regelmaat overleg gevoerd met de landenteams over potentiële expiraties van huurcontracten teneinde nog proactiever op ontwikkelingen in de markt in te spelen.

Naast de aangescherpte strategie is zowel binnen de Directie als in vergaderingen van de auditcommissie en de Raad van Commissarissen op basis van het jaarlijks vastgestelde werkplan een aantal belangrijke risico's behandeld. Hierbij kwamen de opzet en werking van de bijbehorende risicobeheersingsmaatregelen aan de orde, die onder andere betrekking hebben op strategische risico's, calamiteitenrisico's (verzekeringen, solvabiliteit van de verzekeraar), financiële verslaggevingsrisico's, compliance risico's (regels AFM en NYSE Euronext, maar ook vergunningen en veiligheidsvoorschriften), (her)financierings- en renterisico's, ICT-risico's en fiscale (met name in verband met fiscale wetswijzigingen in Spanje) en juridische risico's. Ten aanzien van de financiële verslaggevingsrisico's werd in het kader van de hierboven genoemde externe ontwikkelingen extra aandacht besteed aan de waardering van de vastgoedportefeuille. Verder werden de taxatie-instructies onder de loep genomen, waarbij de verwachting is dat een beperkt aantal mineure aanpassingen zal plaatsvinden mede naar aanleiding van het in oktober 2012 gepubliceerde rapport van het Platform Taxateurs en Accountants genaamd 'Goed gewaardeerd vastgoed – 27 aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten'.

Er werden ten aanzien van de genoemde risico's geen significante wijzigingen in de interne risico-beheersings- en controlesystemen noodzakelijk geacht.

Gelet op het bovenstaande is de Directie 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 beleggingsresultaat of loan-to-value uitgaande van de situatie eind 2012 (ceteris paribus).

Mutatie in:	Effect:
– Stijging interestpercentage met 100 basispunten	– Direct beleggingsresultaat € 0,10 per aandeel negatief
– Stijging nettoaanvangsrendement gebruikt in taxatie met 10 basispunten	– Indirect beleggingsresultaat € 1,42 per aandeel negatief, loan-to-value-ratio 68 basispunten negatief
– Daling bezettingsgraad met 100 basispunten	– Direct beleggingsresultaat € 0,07 per aandeel negatief

BESTUURDERSVERKLARING 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 2012 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 het jaarverslag de wezenlijke risico's zijn beschreven waarmee Vastned wordt geconfronteerd.

Rotterdam, 28 februari 2013

Statutaire Directie Vastned Retail NV

Taco T.J. de Groot, CEO

Tom M. de Witte, CFO

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN



BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

Het afgelopen jaar heeft Vastned wederom onder uitdagende economische omstandigheden moeten functioneren. Desondanks is er belangrijke vooruitgang geboekt in het realiseren van de gestelde doelen, verbonden aan de aangescherpte strategie, gericht op kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid.

Binnen de vastgoedportefeuille zijn belangrijke stappen gezet op het terrein van de eerder aangekondigde verkopen en het vastgoedportefeuilleprofiel. Zo is het aandeel high street shops binnen de totale vastgoedportefeuille door gerichte aan- en verkopen in 2012 gegroeid naar 55%. In dit kader is inmiddels ook € 145 miljoen aan niet-strategische objecten verkocht.

Met het afsluiten van de lening met BNP Paribas van € 31 miljoen en een tweede private placement met Pricoa Capital Group van € 50 miljoen begin 2012 is invulling gegeven aan verdere diversificatie van de leningenportefeuille met € 81 miljoen. Ondanks de afwaardering van de vastgoedportefeuille in voornamelijk Spanje is, hoofdzakelijk als gevolg van eerder aangegeven verkopen, de zogenoemde loan-to-value-ratio met 43,9% solide.

Als onderdeel van de aangescherpte strategie is er een kwaliteitsslag gemaakt in het management, de bedrijfsstructuur en -cultuur. De uitbreiding en wijzigingen binnen het managementteam zorgen voor meer focus op de belangen van de diverse stakeholders. De extra aandacht binnen de organisatie voor de uitwisseling van lokale kennis en ervaring tussen de landenteams en het gebruik hiervan in aan- en verkoopprocessen en contacten met huurders is hier een goed voorbeeld van.

Binnen de Raad van Commissarissen namen wij tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders afscheid van Klaas Westdijk wegens het bereiken van de maximale zittingstermijn van twaalf jaar. Vastned is de heer Westdijk bijzonder dankbaar voor zijn bijdrage gedurende de afgelopen twaalf jaar, waarin hij een belangrijke rol heeft gespeeld bij de diverse veranderingen die Vastned heeft ondergaan. Tevens is Marieke Bax benoemd en Pieter Verboom herbenoemd tot lid van de Raad van Commissarissen. Met deze (her)benoemingen heeft de Raad van Commissarissen een goede diversiteit van relevante professionele achtergrond en ervaring.

Het komende jaar zal naar verwachting lastig blijven. Echter verdere uitrol van de strategie zal leiden tot een hogere stabiliteit van de kasstromen en een verdere verlaging van het risicoprofiel van de vastgoedportefeuille. Gezien de toewijding waarmee de strategie door Directie en medewerkers wordt uitgevoerd, stap-voor-stap en op pragmatische wijze, zal Vastned naar onze overtuiging ook in de toekomst in staat zijn om de gestelde strategische doelen te realiseren.

In dit verslag van de Raad van Commissarissen leggen wij verantwoording af over de wijze waarop wij onze taken en verantwoordelijkheden hebben vervuld.

Op deze plaats willen wij, de Raad van Commissarissen, aandeelhouders, huurders en andere stakeholders bedanken voor hun blijvende vertrouwen in de Vennootschap. Ook willen wij onze waardering uitspreken voor de getoonde inzet van de Directie en medewerkers.

Rotterdam, 28 februari 2013

Raad van Commissarissen Vastned Retail NV

Wouter J. Kolff, voorzitter

Pieter M. Verboom, vicevoorzitter en voorzitter auditcommissie

Jeroen B.J.M. Hunfeld

Marieke Bax, voorzitter remuneratiecommissie

VERSLAG TOEZICHTTAKEN VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN IN 2012

ALGEMEEN EN WERKWIJZE

De Raad van Commissarissen vergaderde in 2012 in totaal acht maal. Zeven van deze vergaderingen werden gehouden overeenkomstig een vooraf opgesteld vergaderschema. Eén vergadering werd gehouden buiten het reguliere vergaderschema om en was met name gericht op het bespreken van opties tot het verbeteren van de kapitaalpositie van de Vennootschap. De voltallige Directie, Managing Director Operations & Investments en General Counsel waren bij alle vergaderingen aanwezig. De gemiddelde aanwezigheid van de leden van de Raad van Commissarissen in de vergaderingen bedroeg 94%.

De Directie heeft in het kader van goede besluitvorming de Raad van Commissarissen telkens tijdig van informatie voorzien. Tijdens alle vergaderingen werd de Raad van Commissarissen geïnformeerd over relevante aspecten met betrekking tot de onderneming en de Vennootschap. De Raad van Commissarissen heeft tijdens deze vergaderingen telkens regulier terugkerende onderwerpen waaronder de financiële en operationele resultaten van de onderneming beoordeeld alsmede de verslaglegging daarvan in persberichten. Daarnaast zijn 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 van Commissarissen. De voorzitters van deze commissies gaven een overzicht van deze discussies in de vergaderingen van de voltallige Raad van Commissarissen.

Tussen de officiële vergaderingen door is er contact geweest op ad-hoc basis tussen individuele leden van de Raad van Commissarissen en de leden van de Directie. De voorzitter van de Raad van Commissarissen fungeert hierbij als het eerste aanspreekpunt binnen de Raad van Commissarissen. 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 eveneens meerdere malen rechtstreeks contact met de CFO gehad. Daarnaast heeft een lid van de Raad van Commissarissen op individuele basis gesprekken gevoerd met diverse medewerkers binnen de organisatie.

De vennootschapssecretaris is zowel secretaris van de Directie als van de Raad van Commissarissen. 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 van Commissarissen en zijn commissies, de informatieverstrekking tussen Directie en Raad van Commissarissen (waaronder de planning en agendering van vergaderingen en voortgangscontrole met betrekking tot actiepunten), de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, de bewaking van de corporate governance-eisen en de communicatie met alle overige relevante partijen.

BESPROKEN ONDERWERPEN

Belangrijke onderwerpen in 2012

In de vergaderingen van de Raad van Commissarissen zijn alle reguliere onderwerpen besproken. De voortgang in 2012 van de eind 2011 ingezette aangescherpte strategie en de bijbehorende nieuwe organisatiestructuur heeft gedurende het gehele jaar bijzondere aandacht gekregen in de diverse vergaderingen van de Raad van Commissarissen. In dat kader heeft de Raad van Commissarissen aandacht gehad voor de voortgang op het vlak van de rotatie van de vastgoedportefeuille en zijn diverse aan- en verkopen besproken.

De extra vergadering van oktober 2012 stond in het teken van het bespreken van diverse opties tot het verbeteren van de kapitaalpositie van Vastned. Hierbij is onder meer aandacht besteed aan het bestaande dividend en reserveringsbeleid, aan- en verkopen en verdere diversificatie van de financiering. Inmiddels is een aangepast dividendbeleid voorgesteld en hebben enkele belangrijke (des)investeringen plaatsgevonden. Tevens is in deze vergadering met de Raad van Commissarissen bediscussieerd en besloten om per 2013 voor het eerste en derde kwartaal zogenoemde trading updates uit te brengen.

Eind november 2012 heeft de Raad van Commissarissen in een aparte strategievergadering gezien in hoeverre de strategie nog actueel is dan wel aanpassing behoeft. Centraal daarbij stond de vraag in hoeverre de strategie bestand is tegen de crisis op de financiële en vastgoedmarkt en de onder druk staande consumentenbestedingen. De Raad van Commissarissen heeft als uitkomst van het strategische proces geconcludeerd dat Vastned de juiste strategische koers heeft ingezet. In het verlengde hiervan is het businessplan 2013–2015 besproken en goedgekeurd.

Reguliere onderwerpen

In 2012, werden in elke reguliere vergadering de financiële en operationele resultaten van de onderneming over het achterliggende kwartaal besproken en vervolgens geaccordeerd. Hierbij werd per land uitgebreid stilgestaan bij de belangrijkste ontwikkelingen binnen de vastgoedportefeuille op het vlak van onder meer de vastgoedwaarderingen en verhuringen. Daarnaast werd in elke vergadering het vooruitzicht van de Directie op deze resultaten beoordeeld. Andere reguliere onderwerpen op de agenda betroffen onder meer de aan- en verkopen van vastgoed en ontwikkelingen op het vlak van de (her)financiering van de leningenportefeuille.

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.

Risicomanagement

Regelmatig is aandacht besteed aan de belangrijkste, aan de bedrijfsvoering van de onderneming verbonden risico's, waaronder de risico's gemoeid 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. In het verslagjaar 2012 is als uitbreiding op de interne risicobeheersing en controlesystemen doorgevoerd dat alle huurexpiraties die binnen achttien maanden aflopen, worden bewaakt en besproken door de Directie en het landenmanagement.

Jaarcijfers 2011

De vergadering in maart 2012 was voornamelijk gewijd aan de resultaten over het boekjaar 2011, de jaarrekening en de management letter van de externe accountant. De jaarcijfers over 2011 werden besproken in de aanwezigheid van twee accountants van Deloitte. In de rapportage zijn geen onderwerpen geadresseerd die van belang zijn om in dit verslag te melden.

De financiële doelstellingen voor de Directie en medewerkers voor 2012 werden besproken en vastgesteld. Verder besprak de Raad van Commissarissen het voorstel om het slotdividend over 2011 per aandeel in contanten of in aandelen uit te betalen en stemde de Raad van Commissarissen ermee in dit voorstel

aan de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders in 2011 voor te leggen. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders nam dit voorstel aan op 2 mei 2012. Ook werd een nieuwe financiële kalender en vergaderagenda vastgesteld. De impact op de fiscale positie van Vastned vanwege gewijzigde renteaftrekbeperkingen in Spanje is besproken. Tot slot is door de Directie gerapporteerd over de activiteiten op het vlak van accountmanagement binnen de organisatie.

Cijfers eerste kwartaal 2012 en evaluatie externe accountant

Begin mei 2012 zijn de cijfers over het eerste kwartaal van 2012 besproken en goedgekeurd. Vanwege de gewijzigde samenstelling van de Raad van Commissarissen wegens het aftreden van de heer Westdijk en aansluitend de benoeming van mevrouw Bax, zijn de functies binnen de Raad van Commissarissen formeel vastgesteld. Tot slot is de evaluatie van de externe accountant door de auditcommissie in deze vergadering besproken.

Werkbezoek Istanbul

De Raad van Commissarissen streeft ernaar om tenminste éénmaal per jaar een werkbezoek te brengen aan één van de landen waar Vastned actief is. Eind mei 2012 heeft de Raad van Commissarissen samen met de Directie en het landenmanagement van Spanje een bezoek gebracht aan Istanbul. Tijdens dit bezoek is de Turkse vastgoedportefeuille van Vastned bekeken, zijn diverse projecten van concurrenten bekeken en heeft de Raad van Commissarissen zich laten informeren over de macro-economische ontwikkelingen in Turkije door een vooraanstaande professor in de economie aan de Universiteit van Istanbul. Tot slot heeft de Turkse landenmanager een toelichting gegeven op de operationele gang van zaken.

Halfjaarcijfers 2012

In de vergadering van augustus 2012 zijn de halfjaarcijfers behandeld. Het onderwerp personeelszaken is besproken waaronder de uitbreiding en wijziging van het managementteam in Nederland en de wijziging van het landenmanagement in Frankrijk. Verder is uitgebreid verslag gedaan van de aandeelhouderscontacten over het eerste halfjaar en het beleid op het vlak van Investor Relations. Tot slot werd het investeringsvoorstel voor de aankoop van de high street shop aan de Rue de Rivoli 102 te Parijs besproken en goedgekeurd.

Negenmaandscijfers 2012 en kapitaalpositie

De vergadering van begin november 2012 was met name gericht op de negenmaandscijfers. Verder werd besloten om uitvoering te geven aan enkele opties tot versterking van de kapitaalpositie. In dat kader zijn inmiddels enkele belangrijke desinvesteringen gedaan en is een voorstel voor een nieuw dividend beleid gecommuniceerd. Buiten vergadering werd het desinvesteringsvoorstel voor Retail Park Roermond geaccordeerd in december 2012.

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. Tijdens een drietal vergaderingen hebben analisten en externe adviseurs een presentatie gegeven om de Raad van Commissarissen inzicht te geven in hun visie op Vastned en meer in het algemeen hun visie op de dynamiek van de vastgoedbeleggingsmarkt. De Raad van Commissarissen wordt dagelijks per email op de hoogte gehouden van (inter)nationale vastgoedontwikkelingen.

Wat betreft de contacten met aandeelhouders is de Raad van Commissarissen van mening dat deze primair dienen plaats te vinden in aandeelhoudersvergaderingen. 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 kunnen zijn.

De Raad van Commissarissen zal erop toezien dat de Vennootschap, in die gevallen waarin dit van belang wordt geacht, ingaat op verzoeken van aandeelhouders tot het aangaan van een gesprek. De Vennootschap kan ook zelf het initiatief nemen tot het aangaan van een gesprek met een aandeelhouder.

Evaluatie Raad van Commissarissen

Jaarlijks evalueert de Raad van Commissarissen zijn functioneren. Eind november 2012 heeft de Raad van Commissarissen in een besloten vergadering zijn eigen functioneren en dat van de individuele leden beoordeeld. Hiertoe hebben alle leden van de Raad van Commissarissen 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 toezichtsproces 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 van Commissarissen. Tevens is de Directie en de vennootschapssecretaris om feedback gevraagd aan de hand van een vergelijkbare vragenlijst. De individuele antwoorden op deze vragenlijsten zijn anoniem aan de vennootschapssecretaris gezonden en deze heeft alle antwoorden samengevat in een algemeen rapport. Dit rapport vormde de basis voor de discussie over het eigen functioneren van de Raad van Commissarissen.

Uit de evaluatie is gebleken dat diverse verbeterpunten uit de voorgaande evaluatie zijn opgevolgd. Ten aanzien van de evaluatie over 2012 is de conclusie dat de Raad van Commissarissen goed functioneert. Tot enkele kleinere suggesties voor verbetering van het functioneren van de Raad van Commissarissen werd besloten.

Permanente educatie

Leden van de Raad van Commissarissen kunnen educatie volgen op 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 modules op onder andere het gebied van corporate governance.

Het in 2012 benoemde lid van de Raad van Commissarissen, mevrouw Bax, heeft een introductieprogramma gevolgd. Dit programma bestond voornamelijk uit bilaterale sessies met leden van het managementteam op het vlak van de vastgoedportefeuille, financieringen, juridische en fiscale zaken.

VERSLAG VAN DE COMMISSIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen is in 2012 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 maken deel uit 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 hierover. De commissie houdt onder meer toezicht op het financiële verslaggevingsproces, de wettelijke controle van de vennootschappelijke jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, het risicomanagementsysteem van de Vennootschap, de naleving van wet- en regelgeving en werking van gedragscodes. De auditcommissie stelt bij iedere vergadering een verslag van haar beraadslagingen en bevindingen op. Tenminste éénmaal 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 Nederlandse Corporate Governance Code.

Samenvatting van activiteiten

De auditcommissie vergaderde zes maal in 2012 waarbij geen van de leden een vergadering heeft gemist. Tijdens deze vergaderingen was de voltallige Directie altijd aanwezig op de vergadering met de externe accountant. Van alle vergaderingen werden notulen opgesteld en deze notulen zijn gedeeld met de gehele Raad van Commissarissen. Vier vergaderingen werden gedeeltelijk bijgewoond door de externe accountant Deloitte.

In de vergaderingen zijn onder meer de volgende reguliere onderwerpen aan de orde gekomen: de jaarrekening 2011, de (tussentijdse) financiële verslaglegging over het boekjaar 2012, diverse ontwikkelingen binnen IFRS, risico- en kostenbeheersing, de financiering en liquiditeit van de onderneming, verzekeringszaken, de fiscale en juridische positie van de Vennootschap, de interne controle en administratieve organisatie, publicitaire risico's, aandeelhoudersklachten, integriteit, compliance, de onkosten van de Directie en het voldoen aan de overige relevante wet- en regelgeving.

Over verslagjaar 2012 zijn enkele onderwerpen uitgebreider aan de orde gekomen. Ten aanzien van de financiële verslaggevingsrisico's werd extra aandacht besteed aan de waardering van de vastgoedportefeuille. Zo zijn de taxatie-instructies onder de loep genomen, waarbij de verwachting is dat een beperkt aantal aanpassingen zullen plaatsvinden mede naar aanleiding van het in oktober 2012 gepubliceerde rapport van het Platform Taxateurs en Accountants genaamd 'Goed gewaardeerd vastgoed – 27 aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten'.

De auditcommissie heeft begin mei 2012 het functioneren van de externe accountant geëvalueerd en geconcludeerd dat de accountant naar tevredenheid functioneert. Verder heeft de auditcommissie in deze vergadering de pensioenpositie van Vastned en de hieraan verbonden risico's uitgebreid besproken in het bijzijn van de externe accountant. Uitkomst van de bespreking was onder meer dat gegeven de aard van de van toepassing zijnde regelingen deze een beperkte impact hebben op de financiële cijfers. Voorgaande is ook uitgebreider toegelicht in het jaarverslag over 2011. Voorts heeft de Directie het directe risico van het uiteenvallen van de euro met de auditcommissie besproken. Dit wordt niet waarschijnlijk geacht door de maatregelen die zijn getroffen door de ECB en de hoge kosten die dit voor alle betrokken landen zou betekenen.

In augustus 2012 heeft de auditcommissie in het bijzijn van de externe accountant Deloitte, de management letter besproken. Ten aanzien van de halfjaarcijfers heeft geen uitgebreide review van de cijfers plaatsgevonden maar is een cijferanalyse op hoofdlijnen uitgevoerd, zijn de belangrijkste ontwikkelingen gedurende het eerste halfjaar met de Directie besproken en heeft in het kader van de jaarrekeningcontrole een beoordeling van de gehanteerde procedures plaatsgevonden. In de management letter van de accountant zijn geen onderwerpen geadresseerd die van belang zijn om in dit verslag te melden.

Begin november 2012 zijn de negenmaandscijfers besproken. De opvolging van de door de accountant in het kader van de controle van de jaarrekening 2011 uitgebrachte rapportage is besproken. Deloitte heeft geconcludeerd dat de 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. Verder zijn de risico's met betrekking tot verhuur en debiteuren besproken en is het treasurystatuut van de Vennootschap aangepast waarbij enkele kleinere tekstuele aanscherpingen hebben plaatsgevonden en afwijkingen ten opzichte van de doelstellingen frequenter inzichtelijk worden gemaakt.

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 en toetst op regelmatige basis of het huidige bezoldigingsbeleid nog overeenstemt met het actuele marktbeeld en de actuele corporate governance bepalingen. Daarnaast maakt de remuneratiecommissie 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 187 en separaat beschikbaar als onderdeel van de vergaderstukken voor de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Samenstelling

Gedurende het verslagjaar is de samenstelling van de remuneratiecommissie gewijzigd. Tot en met de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2 mei 2012 bestond de remuneratie commissie uit de heren Westdijk (voorzitter) en Kolff. Per 2 mei bestaat de commissie uit de leden mevrouw Bax (voorzitster) en de heer Verboom.

Samenvatting van activiteiten

De commissie vergaderde drie maal in 2012 waarbij geen van de leden een vergadering heeft gemist. Tijdens één vergadering was de CEO aanwezig, van de vergaderingen werden notulen opgesteld en deze notulen zijn gedeeld met de gehele Raad van Commissarissen. Tevens heeft de commissie buiten de vergaderingen om regelmatig overleg gevoerd. De remuneratiecommissie heeft zich in het verslagjaar onder meer op de hoogte gesteld van de meest recente corporate governance-ontwikkelingen, een beloningsonderzoek uitgevoerd omtrent het vaste basissalaris voor de Directie en een actueel inzicht verkregen in het algemene beloningenhuis van Vastned. Daarnaast zijn prestatiecriteria geformuleerd voor de kortetermijnbonus van de Directie en medewerkers en zijn scenarioanalyses uitgevoerd. Tot slot zijn diverse interne reglementen (waaronder de onkostenregeling, de Code of Conduct en het personeelshandboek) beoordeeld en zijn aanbevelingen gedaan om deze in 2013 aan te passen.

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 met de heer Kolff als voorzitter.

Samenvatting van activiteiten

De commissie vergaderde éénmaal in 2012 waarbij geen van de leden een vergadering heeft gemist. Tijdens deze vergadering was de Directie aanwezig. De belangrijkste onderwerpen betroffen de afronding van het zoekproces naar een nieuw lid van de Raad van Commissarissen en de voordracht van de heer Verboom als commissaris voor zijn derde termijn. De commissie heeft zich er van vergewist dat de leden voldoen aan de geschiktheidseisen die de AFM aan hen stelt.

Samenvatting remuneratierapport

Het remuneratierapport inzake de Directie en de Raad van Commissarissen is opgenomen op pagina 187 van dit jaarverslag.

INTERNE ORGANISATIE

RAAD VAN COMMISSARISSEN

SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN



Drs. Wouter J. Kolff (1945, man), voorzitter

Nationaliteit: Nederlandse

Functie: Gepensioneerd, voormalig vicevoorzitter directie Rabobank International.

Commissariaten/nevenfuncties

- Strategic Global Advisor Yesbank, Mumbai, India;
- Lid Directie S.A.C. Pei Taiwan Holdings BV;
- Lid Raad van Commissarissen Cosmos Bank Taiwan, en;
- Lid van Raad van Commissarissen Fetim BV en Benovem BV.



Dr. Pieter M. Verboom (1950, man), vice-voorzitter

Nationaliteit: Nederlandse

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

Commissariaten/nevenfuncties

- Lid Raad van Commissarissen Tennet;
- Lid Raad van Advies NIBC Merchant Bank;
- Voorzitter Curatorium Masteropleiding Register Controller Erasmus Universiteit Rotterdam;
- Lid Raad (plv.) van de Ondernemingskamer;
- Lid Raad van Commissarissen Brisbane Airport Company, en;
- Adviseur John F. Kennedy Airport New York.



Jeroen B.J.M. Hunfeld (1950, man)

Nationaliteit: Nederlandse

Functie: aandeelhouder en partner AHA Company BV (informal investors), voormalig COO Koninklijke Vendex KBB en voormalig voorzitter BBDO Nederland.

Commissariaten/nevenfuncties

- Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Jamin Winkelbedrijven, Oosterhout;
- Extern lid van de Raad van Bestuur van Italo Suisse, Comines in België;
- Lid van de Raad van Advies van Verenigde Bedrijven Nimco, Berg en Dal;
- Lid van de Raad van Commissarissen van Vroegop en Ruhe, Amsterdam, en;
- Non-executive board member van Caringo inc., Austin Texas, USA.



Mr. Marieke Bax MBA (1961, vrouw)

Nationaliteit: Nederlandse

Functie: Lid Monitoring Commissie 'Talent naar de Top', voormalig lid Raad van Commissarissen ASR Verzekeringen en in het verleden diverse management posities bij Sara Lee.

Commissariaten/nevenfuncties

- Lid Raad van Toezicht Frans Hals museum;
- Lid Raad van Toezicht De Kleine Komedie en Fonds Podiumkunsten, en;
- Lid Raad van Commissarissen CSM Nederland NV.

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	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.

PROFIELSCHETS VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen bestaat ultimo 2012 uit vier leden. Van deze vier leden is één lid vrouw (25%). Alle leden hebben de Nederlandse nationaliteit. De gemiddelde leeftijd bedraagt 60,5 jaar met een bandbreedte van 51 tot 67 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 de Vennootschap.

De Raad van Commissarissen is van mening dat een gemengde samenstelling van de Raad van Commissarissen, 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 de vereiste diversiteit op het vlak van onder meer leeftijd, deskundigheid, ervaring en achtergrond. Op basis van de Wet Bestuur en Toezicht dient ten minste 30% van de Raad van commissarissen te bestaan uit vrouwen en ten minste 30% uit mannen. Momenteel is Raad van Commissarissen nog niet op de hiervoor genoemde evenwichtige wijze ingevuld. Mede afhankelijk van het profiel van degenen die in de toekomst aftreden, wordt bezien wat het profiel van de nieuwe leden moet zijn. Uiteraard wegen daarbij de diversiteitsdoelstellingen, waaronder een evenwichtige verdeling tussen mannen en vrouwen, mee.

WIJZIGINGEN IN DE SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De heer Westdijk is per sluiting van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 2 mei 2012 afgetreden als vice-voorzitter van de Raad van Commissarissen wegens het bereiken van de maximale benoemings-termijn van twaalf jaar.

Als opvolgster van de heer Westdijk werd mevrouw Bax voorgedragen, onder andere vanwege haar ervaring als lid van Raden van Commissarissen van (middel)grote en beursgenoteerde ondernemingen alsmede bedrijfservaring als CFO en overnamespecialiste bij een internationale 'branded consumer goods' onderneming. Verder beschikt zij over juridische kennis en ervaring op het gebied van corporate governance. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemde haar op 2 mei 2012 als nieuw lid van de Raad van Commissarissen. Tevens is in dezelfde vergadering de heer Verboom door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders herbenoemd als lid van de Raad van Commissarissen.

JAARREKENING EN DIVIDEND

JAARREKENING

De Raad van Commissarissen heeft het genoegen u hierbij het jaarverslag van Vastned aan te bieden over het boekjaar 2012, zoals opgesteld door de directie. De jaarrekening is door Deloitte gecontroleerd en is voorzien van een goedkeurende verklaring. Wij bevelen u aan om:

- 1 de jaarrekening ongewijzigd vast te stellen conform artikel 27 van de statuten;
- 2 de leden van de Directie decharge te verlenen voor hun bestuur over het jaar 2012, en;
- 3 de leden van de Raad van Commissarissen decharge te verlenen voor hun toezicht op de Directie over het jaar 2012.

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.

NIEUW DIVIDENDBELEID

Vastned zal op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013 een nieuw dividendbeleid ter stemming voorleggen. Reden hiervoor is dat in 2012 een evaluatie heeft plaatsgevonden waarbij nadrukkelijk is bekeken of het dividendbeleid marktconform is, aansluit bij de strategie van Vastned en de uitvoering daarvan. Het huidige dividendbeleid gaat uit van uitkering van het gehele direct beleggingsresultaat, waarbij een deel in stockdividend kan worden opgenomen, hetgeen tegemoet komt aan voorkomende kapitaalbehoefte. Dit houdt in dat over het boekjaar 2011 circa 80% van het direct beleggingsresultaat per aandeel in contanten is uitgekeerd en dat door het stockdividend het geplaatste aandelenkapitaal dit jaar met 2,4% is vergroot. Dit laatste heeft verwatering van het beleggingsresultaat en de intrinsieke waarde per aandeel tot gevolg gehad.

Op basis van het bovenstaande, stellen de Directie en de Raad van Commissarissen een nieuw dividendbeleid voor, waarbij ten minste 75% van het direct beleggingsresultaat per aandeel als dividend wordt uitgekeerd. Met deze aangepaste pay-out-ratio kan worden voorzien in de voorkomende kapitaalbehoefte. Randvoorwaarde hierbij is dat de Vennootschap kan blijven voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting onder artikel 28 Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Of en in welke mate dit dividend ook in de vorm van stockdividend uitgekeerd wordt, zal afhangen van eventuele verwatering van het beleggingsresultaat en de intrinsieke waarde per aandeel, van de kapitaalskracht en – behoefte van de Vennootschap en van de financieringsmarkt. Met aanpassing van het dividendbeleid wordt de verwatering van het aandeel voorkomen. Tevens wordt jaarlijkse groei van het dividend per aandeel nagestreefd. De tussentijdse uitkering van een interim-dividend ter hoogte van 60% van het direct beleggingsresultaat per aandeel over het eerste halfjaar zal gehandhaafd blijven. Dit nieuwe dividendbeleid is in lijn met Vastned's strategie, gericht op kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid.

DIVIDENDVOORSTEL

Wij kunnen ons verenigen met het voorstel van de Directie om het nieuwe dividendbeleid reeds in te laten gaan bij het slotdividend van 2012. Dit leidt ertoe dat een dividend aan aandeelhouders wordt uitgekeerd van € 2,55 in contanten per aandeel. Zowel de keuze voor de ingangsdatum van het nieuwe dividendbeleid, vanaf 2012 dan wel vanaf 2013, alsook het uit te keren dividend zal worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 19 april 2013 te Amsterdam.

EPRA PRESTATIE – INDICATOREN

EPRA BEST PRACTICES-AANBEVELINGEN

In augustus 2011 heeft EPRA's Reporting and Accounting Committee de geactualiseerde EPRA Best Practices Recommendations ('BPR') gepubliceerd. Deze 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)	
			2012	2011	2012	2011
EPRA Earnings	124	1	62.548	66.964	3,31	3,61
EPRA NAV	126	2	975.357	1.075.726	51,23	57,77
EPRA NNAV	126	3	911.647	1.025.458	47,89	55,07
EPRA Net Initial Yield (NIY)	126	4 (i)	5,7%	5,6%		
EPRA 'topped-up' NIY	126	4 (ii)	6,0%	5,7%		
EPRA Vacancy Rate	129	5	5,1%	4,9%		

¹⁾ De EPRA prestatie-indicatoren zijn berekend op basis van de definities zoals gepubliceerd door de EPRA en opgenomen in de lijst van definities op pagina 214.

DIRECT EN INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT

(x € 1.000,-)

1 EPRA EARNINGS

	2012	2011
DIRECT BELEGGINGSRESULTAAT		
Brutohuuropbrengsten	133.484	132.532
Betaalde erfpachtcanons	(603)	(587)
Niet doorberekende servicekosten	(3.056)	(2.026)
Exploitatiekosten	(14.129)	(14.283)
Nettohuuropbrengsten	115.696	115.636
Financiële opbrengsten	1.889	2.174
Financiële kosten	(37.706)	(37.290)
Nettofinancieringskosten	(35.817)	(35.116)
Algemene kosten	(8.904)	(7.057)
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	70.975	73.463
Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst	(1.734)	(87)
Direct beleggingsresultaat na belastingen	69.241	73.376
Direct beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen	(6.693)	(6.412)
Direct beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	62.548	66.964

	2012	2011
INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT		
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	(126.359)	38.879
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	4.118	(6.478)
Totaal waardemutaties vastgoedbeleggingen	(122.241)	32.401
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	1.206	2.446
Waardemutaties financiële derivaten	(1.397)	1.279
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	(122.432)	36.126
Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen	17.672	(591)
Indirect beleggingsresultaat na belastingen	(104.760)	35.535
Indirect beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen	1.198	(6.402)
Indirect beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(103.562)	29.133
Direct beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	62.548	66.964
Indirect beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(103.562)	29.133
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(41.014)	96.097
PERAANDEEL (x € 1)		
Direct beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	3,31	3,61
Indirect beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(5,48)	1,56
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(2,17)	5,17

Het direct beleggingsresultaat 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 beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail bestaat uit de waardemutaties en het nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen, 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.

2 EN 3 EPRA NAV EN EPRA NNNAV

	31-12-2012		31-12-2011	
	Per aandeel (x€1)		Per aandeel (x€1)	
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	903.257	47,45	1.000.393	53,72
Marktwaaarde van financiële derivaten	48.063	2,52	44.091	2,37
Latente belastingen	24.037	1,26	31.242	1,68
EPRA NAV	975.357	51,23	1.075.726	57,77
Marktwaaarde van financiële derivaten	(48.063)	(2,52)	(44.091)	(2,37)
Marktwaaarde van de rentedragende leningen o/g ¹⁾	185	0,01	10.958	0,59
Latente belastingen	(15.832)	(0,83)	(17.135)	(0,92)
EPRA NNNAV	911.647	47,89	1.025.458	55,07

4 EPRA NET INITIAL YIELD EN EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD PER 31 DECEMBER 2012

	Nederland		Frankrijk		België		Spanje		Turkije		Portugal		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Vastgoedbeleggingen exclusief:														
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	719.530	792.130	472.477	475.219	331.109	333.744	318.584	411.873	127.093	103.659	12.192	12.404	1.980.985	2.129.029
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	(2.250)	(4.720)	(595)	(10.680)	-	-	-	-	(46.694)	(74.181)	-	-	(49.539)	(89.581)
toevoeging:														
Geschatte transactiekosten	717.280	787.410	471.882	464.539	331.109	333.744	318.584	411.873	80.399	29.478	12.192	12.404	1.931.446	2.039.448
Investeringswaarde vastgoedbeleggingen in exploitatie (B)	771.269	846.677	503.073	495.138	372.923	375.838	326.753	422.434	82.575	30.190	13.252	13.483	2.069.845	2.183.760
Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	49.891	53.330	28.428	26.854	22.120	21.990	28.601	29.881	2.709	1.618	1.077	1.010	132.826	134.683
Niet terugvorderbare exploitatiekosten	(5.906)	(6.625)	(1.812)	(1.408)	(1.576)	(1.810)	(4.457)	(3.337)	(114)	(29)	(26)	(26)	(13.891)	(13.235)
Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (A)	43.985	46.705	26.616	25.446	20.544	20.180	24.144	26.544	2.595	1.589	1.051	984	118.935	121.448
Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives	475	96	133	768	254	96	1.634	1.866	2.280	-	-	-	4.776	2.826
Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten (C)	44.460	46.801	26.749	26.214	20.798	20.276	25.778	28.410	4.875	1.589	1.051	984	123.711	124.274
(i) EPRA Net Initial Yield (A/B)	5,7%	5,5%	5,3%	5,1%	5,5%	5,4%	7,4%	6,3%	3,1%	5,3%	7,9%	7,3%	5,7%	5,6%
(ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)	5,8%	5,5%	5,3%	5,3%	5,6%	5,4%	7,9%	6,7%	5,9%	5,3%	7,9%	7,3%	6,0%	5,7%

¹ De berekening van de marktwaarde is gebaseerd op de swap yield curve ultimo 2012 en de ultimo 2012 geldende credit spreads.

	High street shops		Overige vastgoedbeleggingen		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Vastgoedbeleggingen exclusief:						
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	(46.694)	(76.531)	(2.845)	(13.050)	(49.539)	(89.581)
Vastgoedbeleggingen in exploitatie toevoeging:						
Geschatte transactiekosten	79.965	76.356	58.434	67.956	138.399	144.312
Investeringswaarde vastgoedbeleggingen in exploitatie (A)	1.127.499	1.050.327	942.346	1.133.433	2.069.845	2.183.760
Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	61.490	58.658	71.336	76.025	132.826	134.683
Niet terugvorderbare exploitatiekosten	(5.024)	(5.340)	(8.867)	(7.895)	(13.891)	(13.235)
Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (B)	56.466	53.318	62.469	68.130	118.935	121.448
Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives	2.901	784	1.875	2.042	4.776	2.826
Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten	59.367	54.102	64.344	70.172	123.711	124.274
(i) EPRA Net Initial Yield (A/B)	5,0%	5,1%	6,6%	6,0%	5,7%	5,6%
(ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)	5,3%	5,2%	6,8%	6,2%	6,0%	5,7%

5 EPRA VACANCY RATE (in %)

31-12-2012

	Brutohuuropbrengsten	Nettohuuropbrengsten	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	Geschatte huurwaarde (ERV) van de leegstand	Geschatte huurwaarde (ERV)	EPRA Vacancy Rate
Nederland	52.647	45.366	241.098	49.891	1.626	51.284	3,2%
Frankrijk	27.927	25.540	103.697	28.428	1.699	30.937	5,5%
België	22.245	19.881	150.771	22.120	609	22.499	2,7%
Spanje	27.538	22.008	140.901	28.601	3.165	29.160	10,9%
Turkije	2.085	1.908	7.800	2.709	-	5.138	-
Portugal	1.042	993	3.423	1.077	-	884	-
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie	133.484	115.696	647.690	132.826	7.099	139.902	5,1%
High street shops	59.185	52.042	201.035	61.490	1.949	66.796	2,9%
Overige vastgoedbeleggingen	74.299	63.654	446.655	71.336	5.150	73.106	7,0%
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie	133.484	115.696	647.690	132.826	7.099	139.902	5,1%

31-12-2011

	Brutohuuropbrengsten	Nettohuuropbrengsten	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	Geschatte huurwaarde (ERV) van de leegstand	Geschatte huurwaarde (ERV)	EPRA Vacancy Rate
Nederland	52.603	44.697	290.995	53.330	2.115	57.758	3,7%
Frankrijk	26.195	23.862	105.473	26.854	1.655	30.391	5,4%
België	21.300	19.557	161.036	21.990	781	23.047	3,4%
Spanje	29.816	25.346	141.546	29.881	2.616	31.669	8,3%
Turkije	1.604	1.277	2.790	1.618	-	1.837	-
Portugal	1.014	897	3.423	1.010	-	885	-
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie	132.532	115.636	705.263	134.683	7.167	145.587	4,9%
High street shops	57.185	50.159	211.274	58.658	2.103	64.783	3,2%
Overige vastgoedbeleggingen	75.347	65.477	493.989	76.025	5.064	80.804	6,3%
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie	132.532	115.636	705.263	134.683	7.167	145.587	4,9%

JAAARREKENING 2012

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(x € 1.000,-)

	Toelichting	2012	2011
NETTO-OPBRENGSTEN UIT VASTGOEDBELEGGINGEN			
Brutohuuropbrengsten	4, 25	133.484	132.532
Betaalde erfpachtcanons	4	(603)	(587)
Niet doorberekende servicekosten	4	(3.056)	(2.026)
Exploitatiekosten	4	(14.129)	(14.283)
Nettohuuropbrengsten		115.696	115.636
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	5	(126.359)	38.879
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	5	4.118	(6.478)
Totaal waardemutaties vastgoedbeleggingen		(122.241)	32.401
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	6	1.206	2.446
Totaal netto-opbrengsten uit vastgoedbeleggingen		(5.339)	150.483
LASTEN			
Financiële opbrengsten	7	1.889	2.174
Financiële kosten	7	(37.706)	(37.290)
Waardemutaties financiële derivaten	7	(1.397)	1.279
Nettofinancieringskosten		(37.214)	(33.837)
Algemene kosten	8	(8.904)	(7.057)
Totaal lasten		(46.118)	(40.894)
Beleggingsresultaat voor belastingen		(51.457)	109.589
Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst	9	(1.734)	(87)
Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen	9	17.672	(591)
		15.938	(678)
Beleggingsresultaat na belastingen		(35.519)	108.911
Beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen		(5.495)	(12.814)
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail		(41.014)	96.097
PERAANDEEL (x € 1)			
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	(2,17)	5,17
Verwaterd beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	(2,17)	5,17

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET TOTAALRESULTAAT

(x € 1.000,-)

	2012	2011
Beleggingsresultaat	(35.519)	108.911
Waardemutaties financiële derivaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen	(3.440)	(9.081)
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	(435)	(1.249)
Belastingen met betrekking tot overig totaalresultaat	(1.360)	943
Overig totaalresultaat na belasting	(5.235)	(9.387)
Totaalresultaat	(40.754)	99.524
Toekomend aan:		
Aandeelhouders Vastned Retail	(46.431)	86.732
Minderheidsbelangen	5.677	12.792
Totaalresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(40.754)	99.524
PERAANDEEL (x € 1)		
Totaalresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(2,46)	4,66

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER

(x€1.000,-)

	Toelichting	2012	2011
ACTIVA			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	12	1.926.713	2.034.900
Overlopende activa in verband met huurincentives	12	4.733	4.548
		<u>1.931.446</u>	<u>2.039.448</u>
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	12	49.539	89.581
Totaal vastgoedbeleggingen		1.980.985	2.129.029
Materiële vaste activa		1.595	1.115
Financiële derivaten	23	2.222	1.529
Latente belastingvorderingen	13	345	478
Totaal vaste activa		1.985.147	2.132.151
Debiteuren en overige vorderingen	14,16	12.959	9.560
Belastingen naar de winst		513	483
Liquide middelen	15,16	4.908	4.339
Totaal vlottende activa		18.380	14.382
Totaal activa		2.003.527	2.146.533

	Toelichting	2012	2011
PASSIVA			
Gestort en opgevraagd kapitaal	17	95.183	93.106
Agioreserve		468.555	470.705
Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten		(44.747)	(39.765)
Reserve omrekeningsverschillen		(2.464)	(2.029)
Overige reserves		427.744	382.279
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	(41.014)	96.097
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail		903.257	1.000.393
Eigen vermogen minderheidsbelangen		118.705	105.308
Totaal eigen vermogen		1.021.962	1.105.701
Latente belastingverplichtingen	13	13.037	23.781
Voorzieningen uit hoofde van personeelsbeloningen	18	761	841
Langlopende rentedragende leningen o/g	19, 23	676.618	755.031
Financiële derivaten	23	49.393	44.689
Langlopende belastingschulden	20	561	1.042
Waarborgsommen en overige langlopende schulden		9.019	10.269
Totaal langlopende schulden		749.389	835.653
Schulden aan kredietinstellingen	21	77.023	139.494
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g	19	115.522	22.212
Financiële derivaten	23	3.202	2.347
Belastingen naar de winst		792	3.515
Overige schulden en overlopende passiva	22	35.637	37.611
Totaal kortlopende schulden		232.176	205.179
Totaal passiva		2.003.527	2.146.533

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	Overige reserves	Beleggings- resultaat toe- komend aan aandeel- houders Vastned Retail	Eigen vermogen aandeel- houders Vastned Retail	Eigen vermogen minderheids- belangen	Totaal eigen vermogen
Stand per 1 januari 2011	92.476	471.370	(31.649)	(780)	344.977	99.176	975.570	99.335	1.074.905
Beleggingsresultaat	-	-	-	-	-	96.097	96.097	12.814	108.911
Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen	-	-	(8.116)	-	-	-	(8.116)	(22)	(8.138)
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(1.249)	-	-	(1.249)	-	(1.249)
Totaalresultaat	-	-	(8.116)	(1.249)	-	96.097	86.732	12.792	99.524
Aankoop aandelen in dochtermaatschappijen	-	-	-	-	-	-	-	(384)	(384)
Stockdividend	630	(630)	-	-	-	-	-	-	-
Kosten stockdividend	-	(35)	-	-	-	-	(35)	-	(35)
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-	-	(41.577)	(41.577)	(6.435)	(48.012)
Interim-dividend 2011 in contanten	-	-	-	-	(20.297)	-	(20.297)	-	(20.297)
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-	57.599	(57.599)	-	-	-
Stand per 31 december 2011	93.106	470.705	(39.765)	(2.029)	382.279	96.097	1.000.393	105.308	1.105.701
Beleggingsresultaat	-	-	-	-	-	(41.014)	(41.014)	5.495	(35.519)
Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen	-	-	(4.982)	-	-	-	(4.982)	182	(4.800)
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(435)	-	-	(435)	-	(435)
Totaalresultaat	-	-	(4.982)	(435)	-	(41.014)	(46.431)	5.677	(40.754)
Verkoop aandelen in dochtermaatschappijen	-	-	-	-	2.012	-	2.012	14.100	16.112
Stockdividend	2.077	(2.077)	-	-	-	-	-	-	-
Kosten stockdividend	-	(73)	-	-	-	-	(73)	-	(73)
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-	-	(33.417)	(33.417)	(6.380)	(39.797)
Interim-dividend 2012 in contanten	-	-	-	-	(19.227)	-	(19.227)	-	(19.227)
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-	62.680	(62.680)	-	-	-
Stand per 31 december 2012	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)	427.744	(41.014)	903.257	118.705	1.021.962

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000,-)

	2012	2011
KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN		
Beleggingsresultaat	(35.519)	108.911
Aanpassing voor:		
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	122.241	(32.401)
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	(1.206)	(2.446)
Nettofinancieringskosten	37.214	33.837
Belastingen naar de winst	(15.938)	678
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten voor veranderingen in werkkapitaal en voorzieningen</i>	106.792	108.579
Mutatie vlottende activa	(1.405)	(2.880)
Mutatie kortlopende schulden	2.386	(401)
Mutatie voorzieningen	(1.797)	1.535
	105.976	106.833
Betaalde interest (per saldo)	(35.600)	(37.503)
Betaalde belastingen naar de winst	(207)	(2.568)
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>	70.169	66.762
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van en investeringen in vastgoedbeleggingen	(121.305)	(109.968)
Verkoop vastgoedbeleggingen	144.210	16.622
Aankoop aandelen in dochtermaatschappijen	-	(384)
<i>Kasstroom vastgoedbeleggingen</i>	22.905	(93.730)
Mutatie materiële vaste activa	(480)	(38)
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	22.425	(93.768)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgekeerd dividend	(52.717)	(61.909)
Uitgekeerd dividend aan minderheidsbelangen	(6.451)	(6.757)
Opgenomen rentedragende schulden	100.566	226.767
Aflossing rentedragende schulden	(149.533)	(134.141)
Verkoop aandelen in dochtermaatschappijen	16.112	-
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	(92.023)	23.960
NETTO TOENAME/(AFNAME) LIQUIDE MIDDELEN	571	(3.046)
Liquide middelen per 1 januari	4.339	7.383
Koersverschillen op liquide middelen	(2)	2
<i>Liquide middelen per 31 december</i>	4.908	4.339

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

1 ALGEMENE INFORMATIE

Vastned Retail N.V. ('de Vennootschap' of 'Vastned Retail'), statutair gevestigd in Rotterdam, Nederland, is een (closed-end) vastgoedbeleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal die duurzaam belegt in goed verhuurd winkelvastgoed, met name high street shops, van topkwaliteit in haar vijf kernlanden: Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Turkije.

Vastned Retail is genoteerd aan de NYSE Euronext aandelenbeurs in Amsterdam.

Op 20 oktober 2006 is door de AFM aan Vastned Management B.V. de vergunning toegekend als bedoeld in artikel 2:65, lid 1, sub a van de Wet op het financieel toezicht op grond waarvan deze kan optreden als beheerder van de Vennootschap.

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 2012.

Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die in 2012 van kracht zijn geworden

Hieronder zijn de gewijzigde standaarden en interpretaties opgenomen die in 2012 effectief zijn geworden. De gewijzigde standaarden en interpretaties hebben geen effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep gehad.

- IFRS 1 *First-time adoption of International Financial Reporting Standards (Replacement of 'fixed dates' for certain exceptions with 'the date of transition to IFRSs' en Additional exemption for entities ceasing to suffer from severe hyperinflation)*;
- IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures (Amendments enhancing disclosures about transfers of financial assets)*, en;
- IAS 12 *Income Taxes (Limited scope amendment - recovery of underlying assets)*.

Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die nog niet van kracht zijn en nog niet door de groep worden toegepast

- IAS 19 *Employee Benefits (Amended Standard resulting from the Post-Employment Benefits and Termination Benefits projects)* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013)

De wijzigingen in deze standaard hebben onder andere betrekking op de verwerking van actuariële winsten en verliezen op de contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting en de reële waarde van de fondsbeleggingen. Deze actuariële winsten en verliezen (onder de gewijzigde standaard 'herberekeningen' genoemd) dienen vanaf 1 januari 2013 direct in het eigen vermogen te worden verwerkt en niet meer verwerkt te worden volgens de 'corridor-benadering'.

Indien de gewijzigde standaard was toegepast in 2012 zou dit de volgende effecten op eigen vermogen en resultaat hebben gehad (x € 1.000,-):

Verlaging eigen vermogen per 1 januari 2012	(1.171)
Verlaging eigen vermogen per 31 december 2012	(3.591)
Verlaging eigen vermogen gedurende het boekjaar door herberekening pensioenverplichting	(2.420)
Verbetering resultaat door lagere pensioenkosten	14

Een andere belangrijke wijziging in deze standaard betreft de presentatie van de wijzigingen in de toegezegd-pensioenverplichting en de reële waarde van de fondsbeleggingen. De wijzigingen in de toegezegd-pensioenverplichting en de reële waarde van de fondsbeleggingen zullen worden gesplitst in drie componenten; te weten: toename van de contante waarde van toegekende pensioenaanspraken (servicekosten), netto-interest en herberekeningen. Indien de gewijzigde standaard was toegepast in 2012 zou dit het onderstaande effect op de presentatie van het (totaal)resultaat hebben gehad (x € 1.000,-):

Nettofinancieringskosten	99
Algemene kosten	(113)
Overige reserves	2.434

De Vennootschap publiceert regelmatig een aantal financiële kengetallen. De invloed van de wijzigingen in de standaard op deze kengetallen per 31 december 2012 is als volgt:

Solvabiliteitsratio:	neemt af van 51,7% tot 51,5%
Loan-to-value-ratio:	geen invloed
Interest coverage ratio:	invloed verwaarloosbaar

De wijzigingen in de standaard hebben geen invloed op de in 2013 aan de pensioenverzekeraar te betalen pensioenpremies.

- IFRS 13 *Fair Value Measurement* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013)

Deze standaard zal van invloed zijn op de toelichtingsverplichtingen van de Vennootschap, afhankelijk van de classificatie van vastgoedbeleggingen in level 1, 2 of 3. De toelichtingen zullen worden opgenomen in de jaarrekening 2013.

De aanpassingen in de onderstaande standaarden die vanaf 1 januari 2013 en later van kracht zullen zijn, zullen geen materieel effect hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep.

- IAS 1 *Presentation of Financial statements (Amendments to revise the way other comprehensive income is presented)* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2012);
- IAS 27 *Separate Financial statements* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013);
- IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013);
- IAS 32 *Financial Instruments: Presentation (Amendments to application guidance on the offsetting of financial assets and financial liabilities)* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014);
- IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures (Amendments enhancing disclosures about offsetting of financial assets and financial liabilities)* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013);
- IFRS 10 *Consolidated Financial statements* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013);
- IFRS 11 *Joint Arrangements* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013);
- IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013), en;
- IFRIC 20 *Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2013).

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:

- IFRS 1 *Government Loans (Amendments to IFRS 1)*
- IFRS 9 *Financial Instruments and subsequent amendments (amendments to IFRS 9 and IFRS 7)* (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2015), en;
- *Improvements to IFRSs 2009-2011*.

De Groep verwacht dat de wijzigingen geen materieel effect zullen hebben op het vermogen en het beleggingsresultaat.

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. Vastgoedbeleggingen en financiële derivaten zijn gewaardeerd tegen reële waarde.

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

Het halfjaarbericht wordt 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 schattingsonzekerheden 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 '29 Schattingen en beoordelingen in de administratieve verantwoording en verslaggeving'.

C 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 kasstroom-genererende 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.

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 VASTGOEDBELEGGINGEN IN EXPLOITATIE EN IN RENOVATIE

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten, waarde-stijgingen of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden geclassificeerd als vastgoedbeleggingen in exploitatie indien ze beschikbaar zijn voor verhuur.

Aan- en verkopen van voor verhuur beschikbare onroerende zaken worden in de balans als vastgoedbelegging 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 de vastgoedbelegging zijn overgedragen en de feitelijke zeggenschap over de vastgoedbelegging is verkregen dan wel is overgedragen.

Bij eerste opname worden de vastgoedbeleggingen 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 worden vervolgens op balansdata gewaardeerd tegen reële waarde.

Vastgoedbeleggingen worden geclassificeerd als vastgoedbeleggingen in renovatie op het moment dat besloten wordt dat een bestaande vastgoedbelegging voor voortgezet toekomstig gebruik als vastgoedbelegging eerst dient te worden gerenoveerd en uit dien hoofde gedurende de renovatie niet meer beschikbaar is voor verhuur.

Zowel vastgoedbeleggingen in exploitatie als in renovatie worden gewaardeerd tegen reële waarde, gecorrigeerd voor eventuele balansposten samenhangend met huurincentives (zie onder 'Q Brutohuur-opbrengsten'). De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde (verminderd met de 'kosten koper', waaronder overdrachtsbelasting), dat wil zeggen het geschatte bedrag waarvoor een vastgoedbelegging 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 de vastgoedbeleggingen 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 vergelijkbare vastgoedbeleggingen 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.

Alle vastgoedbeleggingen in exploitatie en renovatie worden ten minste eenmaal per jaar door onafhankelijke, beëdigd taxateurs getaxeerd.

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

- Alle vastgoedbeleggingen in exploitatie en renovatie met een verwachte individuele waarde van meer dan € 2,5 miljoen worden elk kwartaal (vanaf 1 januari 2013 elk halfjaar) extern getaxeerd. Daarbij wordt eenmaal per jaar, gelijkmatig verdeeld over het jaar, een uitgebreid taxatierapport opgesteld door de externe taxateur. In de overige perioden wordt volstaan met een actualisering door de externe taxateur van het eerder opgestelde uitgebreide taxatierapport.

- Vastgoedbeleggingen met een verwachte individuele waarde van € 2,5 miljoen of minder worden minstens eenmaal per jaar, gelijkmatig verdeeld over de verschillende perioden, extern getaxeerd. In de perioden dat deze vastgoedbeleggingen niet extern worden getaxeerd, wordt de reële waarde van deze vastgoedbeleggingen 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 vastgoedbelegging. Daarnaast dienen zij onafhankelijkheid en objectiviteit te betrachten.
- In beginsel wordt per vastgoedbelegging na drie jaar van externe taxateur gewisseld.

Op basis van deze methodiek wordt effectief tussen de 80 á 90% van de totale waarde van de vastgoedbeleggingen elk kwartaal extern getaxeerd.

Het honorarium van de externe taxateurs is gebaseerd op een promillage van de waarde aan het begin van het boekjaar van de te taxeren objecten.

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

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

F VASTGOEDBELEGGINGEN IN PIJPLIJN

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

Financieringskosten die rechtstreeks zijn toe te rekenen aan de verwerving of bouw van de vastgoedbelegging worden geactiveerd als deel van de kostprijs van de vastgoedbelegging. 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 de vastgoedbelegging in pijplijn wordt verantwoord als een vastgoedbelegging 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 de vastgoedbeleggingen 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 vastgoedbeleggingen in pijplijn'.

G MATERIËLEVASTEACTIVA

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 handelsdoeleinden 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) 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 ineffectieve 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 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.

J LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen omvat deposito's, daggelden en banktegoeden.

K GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL, AGIORESERVE EN OVERIGE RESERVES

Aandelen worden geclassificeerd 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 beleggingsresultaat toekomend aan de aandeelhouders van de Vennootschap van het lopende verslagjaar tot aan de uitgiftedatum. Het in de uitgifteprijs begrepen beleggingsresultaat 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.

L LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN –VERPLICHTINGEN

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor bedragen van in toekomstige perioden terug te vorderen 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. Bij de waardering van latente belastingverplichtingen worden de fiscale gevolgen in aanmerking genomen die voortvloeien uit de wijze waarop de Groep op balansdatum de boekwaarde van haar activa en passiva verwacht te realiseren of af te wikkelen. Latente belastingverplichtingen worden niet verdisconteerd.

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

M VOORZIENINGEN UIT HOOFDEVAN PERSONEELSBELONINGEN

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 externe actuaris 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. Alle actuariële winsten en verliezen per 1 januari 2004, de overgangsdatum naar IFRS, zijn opgenomen. Actuariële winsten en verliezen die na 1 januari 2004 zijn of zullen ontstaan, worden door de Groep volgens de zogenaamde 'corridor'-benadering opgenomen. Volgens de 'corridor'-benadering worden cumulatieve niet-opgenomen actuariële winsten of verliezen, voor zover deze buiten een bandbreedte van 10% vallen van de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van de toegezegd-(pensioen)rechten, dan wel van de reële waarde van de fondsbeleggingen indien deze hoger is, opgenomen in de winst-en-verliesrekening over de verwachte gemiddelde resterende diensttijd van de werknemers die aan de regeling deelnemen. Voor het overige wordt de actuariële winst of het actuariële verlies niet 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.

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.

Langtermijnpersoneelsbeloningen

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

N OVERIGEVOORZIENINGEN

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.

O 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.

P OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

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

Q BRUTOHUUROPBRENGSTEN

Brutohuuropbrengsten uit operationele huurovereenkomsten worden op tijdsevenredige basis over de periode van de huurovereenkomsten verantwoord. Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huur-incentives 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 de betreffende vastgoedbeleggingen 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.

R 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 verhuurde (units in de) vastgoedbeleggingen. De kosten en doorbelastingen worden niet afzonderlijk in de winst-en-verliesrekening vermeld.

S 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.

T 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 vastgoedbeleggingen 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').

U 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.

V 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 'L 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.

W 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.

X GESEGMENTEERDE INFORMATIE

De gesegmenteerde informatie wordt weergegeven op basis van de landen waar de vastgoedbeleggingen zijn gelegen en op basis van het type vastgoedbelegging, waarbij onderscheid gemaakt wordt tussen high street shops en overig (winkel)vastgoed. Deze rapportagesegmenten sluiten aan met de segmenten die in de interne rapportages worden gehanteerd.

3 GESEGMENTEERDE INFORMATIE

	Nederland		Frankrijk		België		Spanje		Turkije		Portugal		Totaal		
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	
Nettohuuropbrengsten	45.366	44.697	25.540	23.862	19.881	19.557	22.008	25.346	1.908	1.277	993	897	115.696	115.636	
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	(28.397)	2.534	(12.830)	26.648	6.005	19.215	(91.709)	(11.647)	784	2.046	(212)	83	(126.359)	38.879	
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	2.268	(934)	220	(6.899)	-	-	-	-	1.630	1.355	-	-	4.118	(6.478)	
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	(1.339)	276	524	198	1.779	1.617	265	-	(23)	355	-	-	1.206	2.446	
Totaal netto-opbrengsten uit vastgoedbeleggingen	17.898	46.573	13.454	43.809	27.665	40.389	(69.436)	13.699	4.299	5.033	781	980	(5.339)	150.483	
Nettofinancieringskosten														(37.214)	(33.837)
Algemene kosten														(8.904)	(7.057)
Belastingen naar de winst														15.938	(678)
Minderheidsbelangen														(5.495)	(12.814)
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail														(41.014)	96.097
	Nederland		Frankrijk		België		Spanje		Turkije		Portugal		Totaal		
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	
Vastgoedbeleggingen in exploitatie															
Stand per 1 januari	786.760	748.870	464.123	409.249	333.432	303.097	408.703	415.916	29.478	32.421	12.404	12.308	2.034.900	1.921.861	
- Aankopen	57.397	40.434	38.407	30.079	-	10.361	-	-	14.826	-	-	-	110.630	80.874	
- Investerings	1.120	1.717	896	138	1.438	2.078	1.568	4.434	5	51	-	13	5.027	8.431	
- In exploitatie genomen	2.350	-	-	-	-	-	-	-	34.942	-	-	-	37.292	-	
- Verkopen	(102.680)	(6.795)	(19.089)	(1.991)	(10.013)	(1.319)	(2.995)	-	-	(5.040)	-	-	(134.777)	(15.145)	
	744.947	784.226	484.337	437.475	324.857	314.217	407.276	420.350	79.251	27.432	12.404	12.321	2.053.072	1.996.021	
- Waardemutaties	(28.397)	2.534	(12.830)	26.648	6.005	19.215	(91.709)	(11.647)	784	2.046	(212)	83	(126.359)	38.879	
Stand per 31 december	716.550	786.760	471.507	464.123	330.862	333.432	315.567	408.703	80.035	29.478	12.192	12.404	1.926.713	2.034.900	
- Overlopende activa in verband met huurincentives	730	650	375	416	247	312	3.017	3.170	364	-	-	-	4.733	4.548	
Taxatiewaarde per 31 december	717.280	787.410	471.882	464.539	331.109	333.744	318.584	411.873	80.399	29.478	12.192	12.404	1.931.446	2.039.448	
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	2.250	4.720	595	10.680	-	-	-	-	46.694	74.181	-	-	49.539	89.581	
Vastgoedbeleggingen	719.530	792.130	472.477	475.219	331.109	333.744	318.584	411.873	127.093	103.659	12.192	12.404	1.980.985	2.129.029	
Overige activa	1.657	1.809	2.402	2.060	3.166	705	1.404	1.061	1.700	1.140	469	450	10.798	7.225	
Niet aan segmenten toegerekend													11.744	10.279	
Totaal activa													2.003.527	2.146.533	
Schulden	14.361	13.613	14.484	13.801	3.221	2.913	15.598	32.672	2.648	2.328	1.384	1.216	51.696	66.543	
Niet aan segmenten toegerekend													929.869	974.289	
Totaal schulden¹⁾													981.565	1.040.832	

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.

GESEGMENTEERDE INFORMATIE

	High street shops		Overige vastgoedbeleggingen		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Nettohuuropbrengsten	52.042	50.159	63.654	65.477	115.696	115.636
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	10.786	31.975	(137.145)	6.904	(126.359)	38.879
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	1.630	1.355	2.488	(7.833)	4.118	(6.478)
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	2.681	416	(1.475)	2.030	1.206	2.446
Totaal netto-opbrengsten uit vastgoedbeleggingen	67.139	83.905	(72.478)	66.578	(5.339)	150.483
Nettofinancieringskosten					(37.214)	(33.837)
Algemene kosten					(8.904)	(7.057)
Belastingen naar de winst					15.938	(678)
Minderheidsbelangen					(5.495)	(12.814)
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail					(41.014)	96.097

	High street shops		Overige vastgoedbeleggingen		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Vastgoedbeleggingen in exploitatie						
Stand per 1 januari	973.043	904.110	1.061.857	1.017.751	2.034.900	1.921.861
- Aankopen	89.210	40.440	21.420	40.434	110.630	80.874
- Investerings	285	752	4.742	7.679	5.027	8.431
- In exploitatie genomen	37.292	-	-	-	37.292	-
- Verkopen	(64.220)	(4.234)	(70.557)	(10.911)	(134.777)	(15.145)
	1.035.610	941.068	1.017.462	1.054.953	2.053.072	1.996.021
- Waardemutaties	10.786	31.975	(137.145)	6.904	(126.359)	38.879
Stand per 31 december	1.046.396	973.043	880.317	1.061.857	1.926.713	2.034.900
- Overlopende activa in verband met huurincentives	1.296	928	3.437	3.620	4.733	4.548
Taxatiewaarde per 31 december	1.047.692	973.971	883.754	1.065.477	1.931.446	2.039.448
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	46.694	76.531	2.845	13.050	49.539	89.581
Vastgoedbeleggingen	1.094.386	1.050.502	886.599	1.078.527	1.980.985	2.129.029
Overige activa	1.927	1.620	4.074	3.409	6.001	5.029
Niet aan segmenten toegerekend					16.541	12.475
Totaal activa	1.096.313	1.052.122	890.673	1.081.936	2.003.527	2.146.533

4 NETTOHUUROPBRENGSTEN

	Brutohuuropbrengsten		Betaalde erfpachtcanons		Niet doorberekenende servicekosten		Exploitatiekosten		Nettohuuropbrengsten	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Nederland	52.647	52.603	(60)	(60)	(176)	(284)	(7.045)	(7.562)	45.366	44.697
Frankrijk	27.927	26.195	(64)	(60)	(296)	(392)	(2.027)	(1.881)	25.540	23.862
België	22.245	21.300	(20)	(19)	(257)	25	(2.087)	(1.749)	19.881	19.557
Spanje	27.538	29.816	(459)	(448)	(2.326)	(1.363)	(2.745)	(2.659)	22.008	25.346
Turkije	2.085	1.604	-	-	(1)	(12)	(176)	(315)	1.908	1.277
Portugal	1.042	1.014	-	-	-	-	(49)	(117)	993	897
	133.484	132.532	(603)	(587)	(3.056)	(2.026)	(14.129)	(14.283)	115.696	115.636

BETAALDE ERFPACHTCANONS

	2012	2011
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	557	551
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	46	36
	603	587

NIET DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN

	2012	2011
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	282	6
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	2.774	2.020
	3.056	2.026

EXPLOITATIEKOSTEN

	2012	2011
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	13.470	13.671
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	659	612
	14.129	14.283

EXPLOITATIEKOSTEN

	2012	2011
Onderhoud	3.273	3.653
Administratief en commercieel beheer ¹⁾	5.339	5.301
Verzekeringen	508	430
Lokale belastingen	2.376	2.275
Verhuurkosten	510	759
Toevoeging aan de voorziening voor dubieuze debiteuren (per saldo)	1.184	1.001
Overige exploitatiekosten	939	864
	14.129	14.283

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

5 WAARDEMUTATIES VASTGOEDBELEGGINGEN

	2012			2011		
	Positief	Negatief	Totaal	Positief	Negatief	Totaal
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	40.809	(167.168)	(126.359)	83.140	(44.261)	38.879
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	4.239	(121)	4.118	1.355	(7.833)	(6.478)
	45.048	(167.289)	(122.241)	84.495	(52.094)	32.401

6 NETTOVERKOOPRESULTAAT VASTGOEDBELEGGINGEN

	2012	2011
Verkoopprijs	146.772	16.269
Boekwaarde op moment van verkoop	(144.777)	(14.865)
	1.995	1.404
Verkoopkosten	(1.257)	(203)
	738	1.201
Overig	468	1.245
	1.206	2.446

Onder overig is een bedrag van € 0,5 miljoen opgenomen dat betrekking heeft op een van de koper ontvangen additionele vergoeding voor het in 2009 verkochte object Shopping Park Olen, België.

7 NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

	2012	2011
INTERESTOPBRENGSTEN		
Bankrekeningen en kortetermijndeposito's	(14)	(4)
Overige interestbaten	(51)	(23)
Geactiveerde financieringskosten	(1.829)	(1.971)
	(1.894)	(1.998)

	2012	2011
INTERESTKOSTEN		
Langlopende rentedragende leningen o/g	35.629	32.979
Kortlopende kredieten en kasgeldleningen	1.843	3.924
Overige interestlasten	234	387
	37.706	37.290
Totaal interest	35.812	35.292
Waardemutaties financiële derivaten	1.397	(1.279)
Koersverschillen	5	(176)
	37.214	33.837

8 ALGEMENE KOSTEN

	2012	2011
Personeelskosten	9.495	7.671
Beloning Commissarissen	130	107
Advies- en controlekosten	1.075	1.176
Taxatiekosten	949	902
Huisvestings- en kantoorkosten	1.655	1.484
Overige kosten	297	563
	13.601	11.903
Toegerekend aan exploitatiekosten	(4.697)	(4.846)
	8.904	7.057

Personeelskosten

Gedurende 2012 waren er gemiddeld 76 medewerkers (fulltime equivalenten) bij Vastned Retail in dienst (2011: 105 bij Vastned Retail en VastNed Offices/Industrial N.V. gezamenlijk), waarvan 30 in Nederland en 46 in het buitenland.

In het verslagjaar is ten laste van Vastned Retail verantwoord aan salarissen € 6,4 miljoen (2011: € 5,4 miljoen na doorberekening aan VastNed Offices/Industrial N.V.), sociale lasten € 1,1 miljoen (2011: € 0,9 miljoen na doorberekening aan VastNed Offices/Industrial N.V.) en pensioenpremies € 0,5 miljoen (2011: € 0,3 miljoen na doorberekening aan VastNed Offices/Industrial N.V.).

Accountantskosten

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

	2012	2011
Honoraria controlewerkzaamheden	287	284
Honoraria controlegerelateerde werkzaamheden	4	-
Honoraria overige niet-controlegerelateerde werkzaamheden	12	2
	303	286

Van de controlekosten heeft een bedrag van € 0,1 miljoen (2011: € 0,1 miljoen) betrekking op DeloitteAccountants B.V.

Overige kosten

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

9 BELASTINGEN NAAR DE WINST

OVER DEVERSLAGPERIODEVERSCHULDIGDE BELASTINGEN NAAR DE WINST

	2012	2011
Lopend boekjaar	2.344	(25)
Aanpassing in verband met wijziging fiscale status	(804)	-
Vervallen van compensabele verliezen	175	173
Aanpassing voorgaande boekjaren	19	(61)
	1.734	87

MUTATIE LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

	2012	2011
Als gevolg van:		
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	(18.031)	890
Aanpassing in verband met wijziging fiscale status	230	(283)
Belastingeffect van compensabele verliezen	129	(16)
	(17.672)	591
	(15.938)	678

AANSLUITING EFFECTIEF BELASTINGTARIEF

	2012		2011	
Beleggingsresultaat voor belastingen		(51.457)		109.589
Belastingen naar de winst tegen Nederlands tarief	0,0%	-	0,0%	-
Effect van belastingtarieven van dochtermaatschappijen vallend onder andere belastingregimes	30,5%	(15.687)	0,8%	865
Belastingeffect van compensabele verliezen	(0,6%)	304	0,1%	157
Aanpassing in verband met wijziging fiscale status	1,1%	(574)	(0,2%)	(283)
Aanpassing voorgaande boekjaren	0,0%	19	(0,1%)	(61)
	31,0%	(15.938)	0,6%	678

Vastned Retail 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 vastgoedbevak Interinvest Retail. Een vastgoedbevak 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 vastgoedbevak zijn op hoofdlijnen vergelijkbaar met die van de Nederlandse fiscale beleggingsinstelling.

Vastned Retail's vastgoedportefeuille in Frankrijk is, behoudens twee vennootschappen, onderworpen aan het SIIC-regime¹). Onder dit fiscale regime is Vastned Retail 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.

Twee objecten in Frankrijk, met een waarde van € 24,6 miljoen, worden gehouden door normaal belastingplichtige vennootschappen. Het nominale belastingtarief bedraagt 34,43%. Het belastbare netto-inkomen wordt verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten.

In Spanje heeft Vastned Retail in 2012 geopteerd voor het SOCIMI-regime²). Onder dit fiscale regime bedraagt het standaardbelastingtarief 19% (in plaats van het reguliere Spaanse belastingtarief van 30%). Vermogenswinsten worden afgerekend op basis van een toerekening naar de regulier belaste periode en SOCIMI-belaste periode. In het geval dat een gerealiseerde vermogenswinst binnen drie jaar in Spanje wordt geherinvesteerd, vindt restitutie plaats van betaalde winstbelasting ter hoogte van 12%, voor zover deze vermogenswinst toerekenbaar is aan de regulier belaste periode en ter hoogte van 6% voor zover deze vermogenswinst toerekenbaar is aan de SOCIMI-periode. De voorwaarden voor toepassing van het SOCIMI-regime zijn op hoofdlijnen vergelijkbaar met die van de Nederlandse fiscale beleggingsinstelling.

In Turkije en Portugal wordt het vastgoed gehouden door normaal belastingplichtige vennootschappen. In Turkije is het nominale belastingtarief 20,0% en in Portugal 26,5%. De in deze vennootschappen gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten.

Voor de berekening van de latente belastingvorderingen en -verplichtingen is uitgegaan van de nominale belastingtarieven per 1 januari 2013.

¹ Société d'Investissements Immobiliers Cotée

² Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario

10 BELEGGINGSRESULTAAT PER AANDEEL

	2012		2011	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Beleggingsresultaat	(41.014)	(41.014)	96.097	96.097

GEMIDDELD AANTAL GEPLAATSTE AANDELEN

	2012		2011	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Stand per 1 januari	18.621.185	18.621.185	18.495.220	18.495.220
Effect van stockdividend	255.406	255.406	79.375	79.375
Gemiddeld aantal geplaatste aandelen	18.876.591	18.876.591	18.574.595	18.574.595

PERAANDEEL (x € 1)

	2012		2011	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Beleggingsresultaat	(2,17)	(2,17)	5,17	5,17

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 21 mei 2012 is het slotdividend over het boekjaar 2011 betaalbaar gesteld en kon naar keuze van de aandeelhouder in contanten dan wel in aandelen worden opgenomen. Door houders van 29% van het uitstaande aandelenkapitaal is gekozen voor een uitkering in aandelen resulterend in de uitgifte van 415.461 nieuwe aandelen. Met de uitkering in contanten was een bedrag van € 33,4 miljoen gemoeid.

Op 27 augustus 2012 is het interim-dividend over het boekjaar 2012 betaalbaar gesteld. Het interim-dividend bedroeg € 1,01 per aandeel in contanten (totaal uitgekeerd bedrag € 19,2 miljoen).

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013 wordt voorgesteld het dividendbeleid zodanig te wijzigen dat ten minste 75% van het direct beleggingsresultaat¹⁾ ter beschikking aan aandeelhouders wordt gesteld. Of en in welke mate dit dividend ook in de vorm van stockdividend uitgekeerd zal worden, zal afhangen van eventuele verwatering van het beleggingsresultaat en intrinsieke waarde per aandeel, van de kapitaalcracht en -behoefte en van de financieringsmarkt. Om te voldoen aan de fiscale voorwaarden voor fiscale beleggingsinstellingen dient ten minste het fiscale resultaat in contanten te worden uitgekeerd.

De Directie stelt voor, op basis van dit gewijzigde dividendbeleid, over het boekjaar 2012 een slotdividend van € 1,54 per aandeel in contanten uit te keren.

Teneinde te voldoen aan de voorwaarden voor een fiscale beleggingsinstelling, zal minimaal € 42,9 miljoen (circa € 2,25 per aandeel) in contanten dienen te worden uitgekeerd. Met de uitkering van het interim-dividend en het voorgestelde slotdividend zal daarmee worden voldaan aan de fiscale uitdelingsverplichting.

Indien de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 19 april 2013 haar goedkeuring verleent aan het dividendvoorstel zal het slotdividend op 22 mei 2013 aan de aandeelhouders betaalbaar worden gesteld. Het uit te keren dividend is niet als verplichting in de balans opgenomen.

¹ Het direct beleggingsresultaat 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.

12 VASTGOEDBELEGGINGEN

VASTGOEDBELEGGINGEN IN EXPLOITATIE

	2012	2011
Stand per 1 januari	2.034.900	1.921.861
Aankopen	110.630	80.874
Investerings	5.027	8.431
In exploitatie genomen	37.292	-
Verkopen	(134.777)	(15.145)
	2.053.072	1.996.021
Waardemutaties	(126.359)	38.879
Stand per 31 december	1.926.713	2.034.900
Overlopende activa in verband met huurincentives	4.733	4.548
Taxatiewaarde per 31 december	1.931.446	2.039.448

De aankopen in 2012 hebben betrekking op de aankoop in Nederland van high street shops aan de Leidsestraat 46 en Keizersgracht 504 in Amsterdam voor € 5,4 miljoen, aan de Wagenstraat 3-5/ Weversplaats 1, in Den Haag voor € 23,8 miljoen, aan de Markt 27 in 's-Hertogenbosch voor € 2,7 miljoen en aan de Diezerstraat 74 en 74a in Zwolle voor € 4,1 miljoen. Tevens werd een deel van het winkelcentrum Buitenmere in Almere voor € 21,4 miljoen verworven. In Frankrijk werden een high street shop aan de Rue d'Alsace 7 in Angers voor € 0,3 miljoen, 4 high street shops in Bordeaux voor € 12,5 miljoen en een high street shop aan de Rue de Rivoli 102 in Parijs voor € 25,6 miljoen aangekocht. Tenslotte werd in Istanbul, Turkije een high street shop aan de Istasyon Caddesi 27 voor € 14,8 miljoen verworven.

De investeringen in 2012 hebben vooral betrekking op het ombouwen van een bioscoop tot moderne winkelruimte in het winkelcentrum Madrid Sur in Madrid, Spanje ten behoeve van nieuwe huurders, de afronding van de renovatie van het retail warehouse aan de Mechelsesteenweg in Vilvoorde, België en het aanleggen van een nieuw parkeerterrein bij het Retail Park Roermond, Nederland.

De verkopen in 2012 betroffen in Nederland het Retail Park Roermond in Roermond voor € 43,3 miljoen en zesenveertig kleinere objecten voor in totaal € 58,0 miljoen. In Frankrijk werden het object aan de Boulevard Saint-Germain 104 in Parijs voor € 14,3 miljoen en acht kleinere objecten voor € 6,1 miljoen verkocht. In België werden vijf retail warehouses verkocht voor in totaal € 10,9 miljoen evenals twee kleine units voor € 0,4 miljoen. In Spanje werd het object aan de Ronda de la Universitat 35 in Barcelona voor een bedrag van € 3,3 miljoen verkocht.

Op deze verkopen werd ten opzichte van de boekwaarde een positief verkoopresultaat behaald van € 1,5 miljoen.

	2012	2011
Overlopende activa in verband met huurincentives		
Stand per 1 januari	4.548	1.586
Verstreekte huurincentives	3.986	6.262
Ten laste van winst-en-verliesrekening gebracht	(3.675)	(3.300)
Overige	(126)	-
Stand per 31 december	4.733	4.548

Per 31 december 2012 is 89% van de vastgoedbeleggingen in exploitatie getaxeerd door onafhankelijke beëdigd taxateurs. Deze door de externe taxateurs bepaalde taxatiewaarden komen overeen met de in de jaarrekening opgenomen boekwaarden. De overige vastgoedbeleggingen in exploitatie (met een individuele waarde van minder dan € 2,5 miljoen) zijn eerder in het verslagjaar door onafhankelijke beëdigd taxateurs getaxeerd. De reële waarde van deze vastgoedbeleggingen is per 31 december 2012 intern bepaald, waarbij de eerder in het jaar extern opgestelde taxatierapporten een belangrijk uitgangspunt vormden.

De onafhankelijke beëdigd taxateurs die de vastgoedbeleggingen hebben getaxeerd zijn: CBRE te Brussel, Crédit Foncier te Parijs, Cushman & Wakefield te Amsterdam, Brussel, Madrid en Parijs, De Crombrughe & Partners te Brussel, DTZ Pamir & Soyuer te Istanbul, DTZ Zadelhoff te Amsterdam, Jones Lang Lasalle te Lissabon en Madrid en Retail Consulting Group te Parijs.

Belangrijke uitgangspunten en veronderstellingen die gebruikt zijn bij de bepaling van de taxatiewaarden:

	Nederland		Frankrijk		België		Spanje		Turkije	Portugal	Totaal	
	High street shops	Overige vastgoed-beleggingen	High street shops	Overige vastgoed-beleggingen	High street shops	Overige vastgoed-beleggingen	High street shops	Overige vastgoed-beleggingen	High street shops	High street shops	High street shops	Overige vastgoed-beleggingen
2012												
Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives	295	62	88	-	194	129	-	300	190	-	767	491
Markthuur per m ² (x�1)	267	170	383	224	338	96	1.044	193	659	258	331	164
Theoretische jaarhuur per m ² (x�1)	259	176	373	218	337	96	1.050	212	636	315	324	171
Leegstandspercentage ultimo verslagjaar	3,8	2,4	3,4	8,9	2,2	3,3	-	11,8	-	-	2,9	7,0
Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)	4,3	2,7	2,2	2,2	2,1	3,5	5,0	2,6	2,7	7,9	3,3	2,7
De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields:	5,8	6,8	5,5	6,8	5,5	7,0	5,1	9,9	5,7	8,4	5,7	7,8
2011												
Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives	272	139	815	129	87	106	12	1.421	-	-	1.186	1.795
Markthuur per m ² (x�1)	251	161	367	201	333	93	918	209	658	258	305	162
Theoretische jaarhuur per m ² (x�1)	236	159	340	199	329	92	783	231	570	295	287	167
Leegstandspercentage ultimo verslagjaar	2,9	4,5	3,9	7,6	4,8	2,1	-	9,0	-	-	3,2	6,3
Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)	3,7	4,4	1,4	1,5	2,0	3,3	3,3	2,7	2,1	8,9	2,8	3,2
De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields:	5,7	6,5	5,6	6,2	5,7	6,9	4,4	8,2	5,1	7,2	5,6	7,1

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 nettohuuropbrengsten per balansdatum te delen door de marktwaarde van het vastgoed.

Een stijging van de in de taxatiewaarden gebruikte netto-aanvangsrendementen met 50 basispunten resulteert in een daling van de waarde van de vastgoedbeleggingen in exploitatie met   135,3 miljoen of wel 7,0% (2011:   148,1 miljoen of wel 7,3%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met circa 322 basispunten (2011: circa 320 basispunten).

Vastgoedbeleggingen met een waarde van   244,0 miljoen (2011:   446,1 miljoen) dienen tot zekerheid van verkregen geldleningen (zie ook '19 Langlopende rentedragende leningen o/g').

Voor een nadere specificatie van de vastgoedbeleggingen in exploitatie wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht 'Vastgoedportefeuille 2012'.

VASTGOEDBELEGGINGEN IN PIJPLIJN

	2012	2011
Stand per 1 januari	89.581	72.091
Aankopen en ontwikkelingskosten	5.376	23.323
In exploitatie genomen	(37.292)	-
Verkopen	(10.000)	-
	47.665	95.414
Waardemutaties	1.874	(5.833)
Stand per 31 december	49.539	89.581

In november 2012 is het object aan de Istiklal Caddesi 161 in Istanbul aan huurder Zara opgeleverd en in exploitatie genomen. In december 2012 is de nog verschuldigde koopsom voor de twee units aan de Promesse 3-5 en 111 in Lelystad voldaan en zijn ook deze in exploitatie genomen. Het te herontwikkelen Centre Commercial Plaisir-Sablons in Plaisir is in 2012 verkocht.

Per 31 december 2012 zijn twee vastgoedbeleggingen in pijplijn met een totale waarde van € 46,7 miljoen extern getaxeerd door onafhankelijke beëdigd taxateurs. De externe taxaties zijn uitgevoerd door DTZ Pamir & Soyuer. Voor twee vastgoedbeleggingen in pijplijn met een waarde van € 2,8 miljoen is de waarde per 31 december 2012 intern bepaald.

Voor de bepaling van de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen in pijplijn zijn netto-aanvangsrendementen variërend van 6,2% tot 9,3% gebruikt.

Voor een nadere specificatie van de vastgoedbeleggingen in pijplijn wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht 'Vastgoedportefeuille 2012'.

Voor verdere gegevens over de gecommiteerde vastgoedbeleggingen in pijplijn wordt verwezen naar '24 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.

13 LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

	2012		2011	
	Vorderingen	Verplichtingen	Vorderingen	Verplichtingen
Vastgoedbeleggingen	-	24.168	-	31.408
Financiële derivaten	-	(3.303)	-	(4.636)
Compensabele verliezen	345	(8.202)	478	(3.325)
Overige	-	374	-	334
	345	13.037	478	23.781

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.

Het verloop van de latente belastingvorderingen en -verplichtingen was als volgt:

	2012		2011	
	Vorderingen	Verplichtingen	Vorderingen	Verplichtingen
Stand per 1 januari	478	23.781	478	25.329
Aankoop van deelnemingen	-	4.511	-	1.900
Nettomutaties ten gunste/ten laste van de winst-en-verliesrekening	-	(16.924)	-	(460)
Nettomutaties ten gunste/ten laste van het eigen vermogen	-	1.360	-	(943)
Aangewende compensabele verliezen	-	-	-	147
Belastingeffect van het vervallen van compensabele verliezen	(133)	175	-	194
Overgebracht naar belastingen naar de winst in verband met fusie (langlopende en kortlopende belastingschulden)	-	-	-	(2.245)
Overige mutaties	-	47	-	-
Koersverschillen	-	87	-	(141)
Stand per 31 december	345	13.037	478	23.781

De latente belastingvorderingen en -verplichtingen per 31 december 2012 hebben betrekking op Nederland, Frankrijk, België, Spanje, Turkije en Portugal.

De latente belastingvorderingen hebben betrekking op compensabele verliezen. De compensabele verliezen met betrekking tot Frankrijk en België zijn onbeperkt verrekenbaar. In Nederland vervallen de eerste compensabele verliezen in 2014, de laatste compensabele verliezen in 2021. In Spanje vervallen de eerste compensabele verliezen in 2027, de laatste compensabele verliezen in 2030. In Turkije vervallen de eerste compensabele verliezen in 2013, de laatste compensabele verliezen in 2018.

De latente belastingverplichtingen houden grotendeels verband met het verschil tussen de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen en de fiscale boekwaarde ervan.

Per balansdatum zijn er additioneel € 8,3 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.

14 DEBITEUREN EN OVERIGE VORDERINGEN

	2012	2011
Debiteuren	7.774	6.754
Voorziening voor dubieuze debiteuren	(5.452)	(5.006)
	2.322	1.748
Belastingen	2.133	1.277
Te ontvangen uit hoofde van verkopen	2.005	185
Interest	17	47
Servicekosten	367	1.288
Vooruitbetaalde kosten	1.657	1.716
Overige vorderingen	4.458	3.299
	12.959	9.560

Onder de overige vorderingen zijn posten opgenomen met een looptijd langer dan één jaar met een totaalbedrag van € 0,3 miljoen (2011: € 0,3 miljoen).

15 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.

16 KREDIETRISICO

Vastned Retail's belangrijkste financiële activa bestaan uit liquide middelen, debiteuren en overige vorderingen.

Het kredietrisico op liquide middelen is zeer beperkt, daar de liquide middelen aangehouden worden bij gerenommeerde banken.

Het kredietrisico is hoofdzakelijk toe te rekenen aan de debiteuren. Dit kredietrisico wordt beperkt door het vooraf zorgvuldig screenen van potentiële huurkandidaten. Verder worden van huurders zekerheden verlangd in de vorm van waarborgsommen of bankgaranties.

De ouderdomsanalyse van de debiteuren was op 31 december als volgt:

	2012		2011	
	Bruto-bedragen	Voorziening	Bruto-bedragen	Voorziening
Minder dan 30 dagen achterstallig	560	2	565	62
Tussen 31 en 90 dagen achterstallig	626	268	544	140
Tussen 91 dagen en een jaar achterstallig	2.209	1.248	1.598	1.361
Meer dan een jaar achterstallig	4.379	3.934	4.047	3.443
	7.774	5.452	6.754	5.006

Het verloop van de voorziening voor dubieuze debiteuren was als volgt:

	2012	2011
Stand per 1 januari	5.006	4.198
Toevoeging aan de voorziening	1.596	1.390
Afschrijving dubieuze debiteuren	(738)	(191)
Vrijval	(412)	(389)
Koersverschillen	-	(2)
<i>Stand per 31 december</i>	5.452	5.006

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.

17 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 2012 € 47,45 per aandeel (31 december 2011: € 53,72 per aandeel).

AANTAL GEPLAATSTE AANDELEN

	2012	2011	
	Gewone aandelen	Gewone aandelen	Prioriteits-aandelen
Stand per 1 januari	18.621.185	18.495.220	10
Inkoop prioriteitsaandelen	-	-	(10)
Stockdividend	415.461	125.965	-
<i>Stand per 31 december</i>	19.036.646	18.621.185	-

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 Retail, zonder dat deze ingetrokken worden, worden de rechten opgeschort tot het moment dat deze weer worden uitgegeven.

De in 2011 ingekochte prioriteitsaandelen zijn bij statutenwijziging in januari 2012 geconverteerd naar gewone aandelen en vervolgens ingetrokken.

18 VOORZIENINGEN UIT HOOFDE VAN PERSONEELSBELONINGEN

Vastned Retail heeft voor haar werknemers in Nederland een pensioenregeling die kwalificeert als toegezegd-pensioenregeling. De pensioenregeling is volledig herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij N.V. De pensioenregeling betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Voor een kleine 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:

	31-12-2012	31-12-2011
Disconteringsvoet	3,85%	5,95%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	3,85%	5,95%
Toekomstige salarisverhogingen (afhankelijk van leeftijd en inclusief inflatiecorrectie)	2,00%–6,00%	2,00%–6,00%
Toekomstige pensioenstijgingen	0,325%–2,00%	0,325%–2,00%

	2012	2011	2010	2009	2008
Contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting	16.057	9.886	13.028	10.178	9.977
Reële waarde van de fondsbeleggingen	(11.826)	(7.982)	(11.073)	(8.753)	(8.083)
	4.231	1.904	1.955	1.425	1.894
Niet-opgenomen actuariële winsten en verliezen	(3.591)	(1.171)	(1.080)	(329)	(779)
Verplichtingen uit hoofde van pensioenregelingen	640	733	875	1.096	1.115
Langetermijnpersoneelsbeloningen	121	108	148	140	121
	761	841	1.023	1.236	1.236

Het verloop van de contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting was als volgt:

	2012	2011
Stand per 1 januari	9.886	13.028
Servicekosten	347	609
Interest	577	674
Bijdragen	53	72
Actuariel verlies/(winst)	5.612	(1.520)
Uitkeringen	(358)	(368)
Kosten	(60)	(68)
Inperkingen	-	(140)
Afwikkelingen	-	(2.401)
Stand per 31 december	16.057	9.886

Het verloop van de reële waarde van de fondsbeleggingen was als volgt:

	2012	2011
Stand per 1 januari	7.982	11.073
Verwacht rendement	478	587
Actuariële winst/(verlies)	3.178	(1.611)
Werkgeversbijdragen	553	663
Werknemersbijdragen	53	72
Uitkeringen	(358)	(368)
Kosten	(60)	(68)
Afwikkelingen	-	(2.366)
Stand per 31 december	11.826	7.982

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:

	2012	2011
Pensioenkosten	347	609
Interest	577	674
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	(478)	(587)
Afwikkelingen en inperkingen	-	(175)
Afschrijving actuariële verliezen	14	-
	460	521
Toegezegde bijdrageregelingen	67	61
	527	582

Vastned Retail verwacht aan haar toegezegd-pensioenregelingen in 2013 een bedrag van € 0,5 miljoen te zullen bijdragen. Aan de toegezegde bijdrageregelingen verwacht Vastned Retail in 2013 een bedrag van € 0,1 miljoen te zullen bijdragen.

19 LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2012				2011			
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal	Gemiddeld rentepercentage ultimo	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal	Gemiddeld rentepercentage ultimo
Leningen met zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	118.988	16.099	135.087	4,03	69.612	113.005	182.617	4,23
variabele rente	-	-	-	-	-	-	-	-
	118.988	16.099	135.087	4,03	69.612	113.005	182.617	4,23
Leningen zonder zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	339.852	87.500	427.352	4,76	396.423	37.500	433.923	4,84
variabele rente	114.179	-	114.179	1,95	100.991	37.500	138.491	3,07
	454.031	87.500	541.531	4,16	497.414	75.000	572.414	4,41
Totaal:								
vaste rente ¹⁾	458.840	103.599	562.439	4,58	466.035	150.505	616.540	4,66
variabele rente	114.179	-	114.179	1,95	100.991	37.500	138.491	3,07
	573.019	103.599	676.618	4,14	567.026	188.005	755.031	4,37

Als zekerheid voor de leningen met zekerheidsstelling is op vastgoedbeleggingen met een waarde van € 244,0 miljoen (2011: € 446,1 miljoen) het gedeeltelijk 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 2012 voldeed Vastned Retail aan deze voorwaarden. Voor een nadere toelichting op de door de verstrekkers van de leningen gestelde voorwaarden wordt verwezen naar '23 Financiële instrumenten'.

Het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende rentedragende leningen o/g ten bedrage van € 115,5 miljoen, waarvan € 1,9 miljoen betrekking heeft op leningen met zekerheidsstelling, is opgenomen onder de kortlopende schulden (2011: € 22,2 miljoen, waarvan € 1,9 miljoen betrekking heeft 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 2012 € 812,6 miljoen (2011: € 788,2 miljoen).

De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2012 € 20,5 miljoen (2011: € 11,0 miljoen).

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g kwam uit op 3,5 (2011: 3,6).

De marktwaarde van de langlopende rentedragende leningen o/g wordt berekend als de contante waarde van de kasstromen op basis van de ultimo 2012 geldende swap yield curve en credit spreads.

De marktwaarde per 31 december van de langlopende rentedragende leningen o/g, inclusief het binnen een jaar verschuldigde deel, is als volgt:

Marktwaarde	2012		2011	
	Nominale waarde	Marktwaarde	Nominale waarde	Marktwaarde
791.587	792.140	766.105	777.243	

De gemiddelde interestvoet bedroeg in 2012 4,33% (2011: 4,56%).

20 LANGLOPENDE BELASTINGSSCHULDEN

	2012	2011
Stand per 1 januari	1.042	2.677
Kortlopend deel per 1 januari	3.325	2.757
	4.367	5.434
Dotatie	-	2.245
Betalingen	(3.245)	(3.312)
	1.122	4.367
Kortlopend deel per 31 december	(561)	(3.325)
	561	1.042
Stand per 31 december		

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.

21 SCHULDEN AAN KREDIETINSTELLINGEN

	2012	2011
Kredietfaciliteit	211.306	216.307
Waarvan niet gebruikt	(134.283)	(76.813)
	77.023	139.494
Opgenomen per 31 december		

De schulden aan kredietinstellingen betreffen kortlopende kredieten en kasgeldleningen. Als zekerheid voor de faciliteiten is overeengekomen dat vastgoedbeleggingen niet met hypotheek ten behoeve van derden worden 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 2012 1,93% (2011: 2,47%).

De marktwaarde van de schulden aan kredietinstellingen wordt geacht gelijk te zijn aan de balanswaarde.

Waar de Vennootschap gebruik maakt van een cashpool-arrangement, worden de liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen met elkaar verrekend.

¹ Inclusief het deel dat door middel van rentederivaten is gefixeerd.

22 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2012	2011
Crediteuren	3.745	3.130
Investeringscrediteuren	2.199	5.362
Dividend	32	103
Belastingen	2.110	1.552
Vooruitontvangen huren	10.624	8.881
Interest	7.479	5.787
Exploitatiekosten	3.441	3.447
Te betalen uit hoofde van aankopen	2.072	-
Overige schulden en overlopende passiva	3.935	9.349
	35.637	37.611

23 FINANCIËLE INSTRUMENTEN

A MANAGEMENTVAN FINANCIËLE RISICO'S

Vastned Retail 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-statuut. Elk kwartaal wordt aan de auditcommissie 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

Beleggen 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 Retail dat financiering met vreemd vermogen van de vastgoedportefeuille beperkt blijft tot circa 40 à 45% van de marktwaarde van het vastgoed. In de meeste kredietovereenkomsten met kredietverstrekkers zijn, in lijn met deze doelstellingen, solvabiliteitsratio's en rentedekkingsgraden overeengekomen.

Daarnaast streeft Vastned Retail ernaar door transparante informatieverzameling, regelmatige contacten met financiers en (potentiële) aandeelhouders en het verhogen van de liquiditeit van het aandeel Vastned Retail 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 2012 bedroeg de solvabiliteitsratio, berekend op basis van de formule: eigen vermogen vermeerderd met de voorziening voor latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, 51,7%, hetgeen voldoet aan de met kredietverstrekkers overeengekomen solvabiliteitsratio's.

Over 2012 bedroeg de rentedekkingsgraad 3,0 (berekend op basis van de formule: nettohuuropbrengsten verminderd met de algemene kosten gedeeld door de nettofinancieringskosten (exclusief waardemutaties financiële derivaten)), wat ruim boven de ratio's lag die met de kredietverstrekkers overeengekomen zijn.

Ultimo 2012 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van de langlopende rentedragende leningen o/g 3,5 jaar.

Liquiditeitsrisico

Vastned Retail 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 2012 had Vastned Retail € 211,3 miljoen aan kortlopende kredietfaciliteiten tot haar beschikking, waarvan zij € 77,0 miljoen had opgenomen. De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2012 € 20,5 miljoen. De totaal per 31 december 2012 niet gebruikte kredietfaciliteit bedroeg derhalve € 154,8 miljoen.

De navolgende tabel laat de financiële verplichtingen zien, inclusief de geschatte rentebetalingen¹⁾.

	Balans- waarde	Contractuele kasstromen	Minder dan 1 jaar	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar
Langlopende rentedragende leningen o/g ²⁾	676.618	796.467	32.474	649.251	114.742
Langlopende belastingschulden	561	561	-	561	-
Waarborgsommen en overige langlopende schulden	9.019	9.019	-	9.019	-
Schulden aan kredietinstellingen ³⁾	77.023	77.062	77.062	-	-
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g ³⁾	115.522	116.331	116.331	-	-
Belastingen naar de winst	792	792	792	-	-
Overige schulden en overlopende passiva	35.637	35.637	35.637	-	-
	915.172	1.035.869	262.296	658.831	114.742

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 herfinancieringsrisico's wordt ten minste eenmaal per kwartaal aan de auditcommissie en de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

Vastned Retail beperkt haar renterisico door het gebruik van financiële rentederivaten (interest rate swaps), waarbij de variabele rente die zij betaalt op een deel van haar leningen wordt omgeruild tegen een vaste rente.

De interest rate swaps worden aangemerkt als afdekking van kasstromen, waarbij is vastgesteld dat, uitgezonderd de hierna vermelde interest rate swaps, al deze afdekkingen in belangrijke mate effectief zijn. Op deze swaps is derhalve cash flow hedge accounting toegepast, op grond waarvan waardemutaties van deze swaps direct in het eigen vermogen zijn verantwoord.

Voor wat betreft de in belangrijke mate effectieve kasstroomafdekkingen is ultimo 2012 het renterisico op leningen met een nominale waarde van € 484,8 miljoen afgedekt door middel van interest rate swaps. Hiertoe zijn contracten afgesloten met een vaste rente variërend van 2,62% tot 4,70% (exclusief marges) en afloopdata variërend van 2013 tot begin 2018. Aanvullend hierop zijn forward interest rate swaps afgesloten voor leningen met een nominale waarde van € 60,0 miljoen met een vaste rente van 3,02% (exclusief marges) en afloopdata tot 2018.

- 1 De rente van de langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage is gebaseerd op de markrenten van Euribor en Libor per 1 januari 2013.
- 2 Inclusief interest rate swaps.
- 3 Inclusief rente tot eerste verval- respectievelijk renteherzieningsdatum.

De kasstroomafdekkingen die niet effectief zijn betreffen interest rate swaps waarbij de rente over een bedrag van in totaal € 35,0 miljoen is gefixeerd met vaste rentes variërend van 3,93% tot 4,43% en afloopdata variërend van april 2013 tot oktober 2013 en forward interest rate swaps waarbij de rente over een bedrag van in totaal € 45,0 miljoen is gefixeerd met vaste rentes variërend van 2,50% tot 2,60% en afloopdata variërend van april 2018 en december 2018. Deze afdekkingen zijn gedurende bepaalde perioden in 2012 niet in belangrijke mate effectief geweest ten gevolge waarvan de waardemutaties van deze (forward) interest rate swaps (deels) direct in de winst-en-verliesrekening zijn verantwoord.

Vastned Retail 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 2012 € 2,5 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.

Rekening houdend met bovengenoemde interest rate swaps had ultimo 2012 van het totaal van de langlopende rentedragende leningen o/g ad € 676,6 miljoen, € 562,4 miljoen een vast rentepercentage (zie '23 B Overzicht expiratiegegevens en gefixeerde rentepercentages langlopende rentedragende leningen o/g').

Het merendeel van de (forward) 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 3,9 (2011: 4,3).

Alle transacties betreffende financiële derivaten worden afgesloten met gerenommeerde banken als tegenpartij. Om die reden wordt niet verwacht dat de tegenpartijen niet aan hun verplichtingen zullen kunnen voldoen.

Rentegevoeligheid

Per 31 december 2012 bedraagt het effect op het beleggingsresultaat van een (hypothetische) stijging van de rentetarieven met 100 basispunten (ceteris paribus) € 1,8 miljoen negatief. Indien de rentetarieven per deze datum met 100 basispunten zouden dalen, bedraagt het effect op het beleggingsresultaat € 1,8 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 Retail heeft vastgoedbeleggingen in 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 belegging (deels) te financieren in dezelfde valuta als de belegging, waardoor de exposure aanzienlijk wordt verkleind.

B OVERZICHT EXPIRATIEGEVEEN EN GEFIXEERDE RENTEPERCENTAGES LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2012			2011		
	Contract-herziening	Rente-herziening	Gemiddeld rentepercentage ¹⁾	Contract-herziening	Rente-herziening	Gemiddeld rentepercentage ¹⁾
2012	-	-	-	-	8.579	5,70
2013	-	30.268	4,80	153.000	46.677	4,25
2014	204.414	135.000	4,77	203.756	135.000	4,90
2015	146.000	87.500	4,34	132.500	117.500	4,75
2016	75.252	71.481	4,77	69.344	71.590	4,76
2017	138.265	47.500	4,53	128.314	96.000	4,76
2018 e.v.	112.687	190.690	4,47	68.117	141.194	4,32
Totaal langlopende rentedragende leningen o/g met een vast rentepercentage	676.618	562.439	4,58	755.031	616.540	4,66
Langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage	-	114.179	1,95	-	138.491	3,07
Totaal langlopende rentedragende leningen o/g	676.618	676.618	4,14	755.031	755.031	4,37

C OVERZICHT MARKTWAARDE RENTEDERIVATEN

	2012		2011	
	Vordering	Schuld	Vordering	Schuld
Interest rate swaps	2.222	41.666	1.529	42.566
Forward interest rate swaps	-	10.929	-	4.470
	2.222	52.595	1.529	47.036

Marktwaarde van de rentederivaten, afgezet tegen de nominale waarde van de leningen waarvan het renterisico is afgedekt:

	2012		2011	
	Marktwaarde rentederivaten	Nominale waarde leningen	Marktwaarde rentederivaten	Nominale waarde leningen
Interest rate swaps < 1 jaar	(3.202)	101.645	(2.347)	88.580
Interest rate swaps 1-2 jaar	(9.159)	135.000	(5.418)	103.028
Interest rate swaps 2-5 jaar	(26.277)	237.000	(24.407)	276.000
Interest rate swaps > 5 jaar	(806)	8.694	(8.865)	85.198
	(39.444)	482.339	(41.037)	552.806
Forward interest rate swaps > 5 jaar	(10.929)	105.000	(4.470)	125.000
	(50.373)	587.339	(45.507)	677.806

De rentederivaten vallen qua waarderingmethode onder 'niveau 2'; hetgeen inhoudt dat waardering geschiedt op basis van berekeningen door financiële instellingen.

¹⁾ Inclusief interest rate swaps en ultimo 2012 geldende credit spreads.

24 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Ultimo 2012 had Vastned Retail contracten met aannemers afgesloten inzake de renovatie van de vastgoedbeleggingen in pijplijn gelegen aan de Istiklal Caddesi 85 en Abdi Apekçi Caddesi 41 in Istanbul, Turkije.

De resterende verplichting bedroeg per jaareinde € 2,4 miljoen.

NIET IN DE BALANS PER 31 DECEMBER 2011 OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN AFGEWIKKELD IN 2012

Vastned Retail Nederland was de koopsom van twee onverhuurde winkelunits aan De Promesse in Lelystad, Nederland aan de verkoper schuldig gebleven. Omdat de verkoper er niet in is geslaagd deze winkelunits te verhuren, is voor deze units in december 2012 een lagere koopsom voldaan.

In 2007 heeft Vastned Retail Nederland een turnkey-overeenkomst gesloten betreffende de verwerving van het wijkwinkelcentrum 'Hoogambacht' in Hendrik-Ido-Ambacht, Nederland. In september 2011 heeft Vastned Retail Nederland deze overeenkomst beëindigd. De verkoper heeft de geldigheid van deze beëindiging betwist. Medio 2012 zijn partijen tot overeenstemming daarover gekomen. Dat heeft tot gevolg gehad dat Vastned Retail Nederland dit wijkwinkelcentrum niet meer zal verwerven.

25 OPERATIONELE LEASECONTRACTEN

Vastned Retail verhuurt haar vastgoedbeleggingen in de vorm van niet opzegbare operationele leasecontracten.

Het toekomstige minimumbedrag aan inkomsten uit niet opzegbare operationele leasecontracten is als volgt:

	2012	2011
Minder dan één jaar	124.905	123.323
Tussen één en vijf jaar	245.295	229.731
Meer dan vijf jaar	43.604	46.312
	413.804	399.366

In Nederland worden nagenoeg alle huurcontracten voor een periode van vijf jaar afgesloten, waarbij de huurder één of meer opties heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de index van de kosten voor levensonderhoud.

In Frankrijk worden huurcontracten gewoonlijk afgesloten voor een periode van negen of twaalf jaar, waarbij de huurder elke drie jaar een optie heeft om de huur te verlengen. Jaarlijkse huurverhogingen 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 Spanje worden gewoonlijk nagenoeg alle huurcontracten afgesloten voor een periode van minimaal vijf jaar. Echter, in het huidige onzekere economische klimaat worden soms contracten voor een kortere periode afgesloten. Jaarlijkse huurverhogingen vinden plaats op basis van de index van de kosten voor levensonderhoud.

In België worden huurcontracten normaliter afgesloten voor een periode van negen jaar met een tussentijdse opzegmogelijkheid na drie en zes jaar. Jaarlijkse huurverhogingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud.

In Turkije worden huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten. Op één huurcontract, dat in Amerikaanse dollars is afgesloten, na, luiden alle door Vastned Retail in Turkije afgesloten huurcontracten in euro's en worden verhoogd op basis van specifieke afspraken.

In Portugal bestaan twee soorten huurwetgeving. Volgens de oude wetgeving worden huurcontracten voor onbepaalde tijd aangegaan en kunnen slechts worden beëindigd door de huurder. De nieuwe wetgeving is vergelijkbaar met de wetgeving in Spanje.

26 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben na balansdatum geen gebeurtenissen plaatsgevonden die van belang zijn voor de geconsolideerde jaarrekening.

27 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 2012 de volgende meldingen ontvangen van aandeelhouders met een belang van meer dan vijf procent in de Vennootschap:

Commonwealth Bank of Australia:	5,79%
Société Fédérale de Participations et d'Investissements (SFPI):	5,26%
Stichting Pensioenfonds ABP:	5,15%

DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

Voor een overzicht van de belangrijkste dochtermaatschappijen en deelnemingen wordt verwezen naar '28 Dochtermaatschappijen' en het hoofdstuk Corporate governance in het Bestuursverslag.

Transacties, evenals onderlinge saldi en opbrengsten en lasten, tussen de Vennootschap en haar dochtermaatschappijen worden bij consolidatie geëlimineerd en worden niet toegelicht.

COMMISSARISSEN EN DIRECTIELEDEN

De leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie van Vastned Retail hadden gedurende het boekjaar 2012 geen persoonlijk belang bij beleggingen van de Vennootschap.

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

	Beloning 2012	Aandelenbezit ultimo 2012	Beloning 2011	Aandelenbezit ultimo 2011
W.J. Kolff	35	-	30	-
P.M. Verboom	33	-	25	-
N.J. Westdijk (tot en met 2 mei 2012)	9	-	27	-
J.B.J.M. Hunfeld	31	-	25	-
M. Bax (vanaf 2 mei 2012)	22	-	-	n.v.t.
	130	-	107	-

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE DIRECTIE

2012

	Salarissen (inclusief sociale lasten)	Bonus over 2011 uitgekeerd in 2012	Pensioen- lasten	Beëindigings- vergoeding	Crisisheffing	Totaal	Aandelenbezit ultimo 2012
T.T.J. de Groot	384	25	70	-	53	532	33.975
T.M. de Witte	309	25	68	-	35	437	3.437
	693	50	138	-	88	969	37.412

2011

	Salarissen (inclusief sociale lasten)	Bonus over 2010 uitgekeerd in 2011	Pensioen- lasten	Beëindigings- vergoeding	Crisisheffing	Totaal	Aandelenbezit ultimo 2011
T.T.J. de Groot	318	-	43	-	-	361	19.375
T.M. de Witte	273	8	50	-	-	331	3.255
R.A. van Gerrevink (tot en met 31 december 2011)	470	9	73	796	-	1.348	2.405
	1.061	17	166	796	-	2.040	25.035
waarvan verantwoord ten laste van VastNed Offices/Industrial	(458)	(13)	(71)	-	-	(542)	
	603	4	95	796	-	1.498	

De heer De Groot heeft zijn 33.975 aandelen Vastned Retail voor eigen rekening verworven. De heer De Witte heeft 2.370 aandelen Vastned Retail voor eigen rekening verworven. De overige aandelen heeft hij verkregen uit de toekenning van de direct beleggingsresultaatgebaseerde bonussen over 2006 en 2007. In 2012 zijn de in 2009 voorwaardelijk toegekende aandelen niet gehonoreerd. Vastned Retail 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.

Voor verdere informatie over de beloning wordt verwezen naar het hoofdstuk Remuneratierapport 2012 elders in dit jaarverslag.

28 DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

De belangrijkste dochtermaatschappijen zijn:

	Land van vestiging	Belang en stemrecht in %
Vastned Retail Nederland B.V.	Nederland	100
- C.V. Winkelcentrum Het Rond	Nederland	50
- Het Rond Houten B.V.	Nederland	50
Vastned Retail Monumenten B.V.	Nederland	100
Vastned Management B.V.	Nederland	100
Hispania Retail Properties S.L.	Spanje	100
- Vastned Management España S.L.	Spanje	100
- Vastned Emlak Yatirim ve Inŝaat Ticaret A.ŝ.	Turkije	100
Vastned Projecten B.V.	Nederland	100
- Vastned Lusitania Investimentos Imobiliarios S.A.	Portugal	100
Vastned France Holding S.A.R.L.	Frankrijk	100
- S.C.I. Centre Marine Dunkerque	Frankrijk	100
- Icopro 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
- Grep Rivoli I S.A.S.	Frankrijk	100
- ValThoiry S.A.R.L.	Frankrijk	100
Immocité S.A.R.L.	Frankrijk	100
Vastned Management France S.A.R.L.	Frankrijk	100
Intervest Retail NV	België	65
- EuroInvest Retail Properties NV	België	65

Het belang in Intervest Retail NV daalde in 2012 van 72% naar 65% als gevolg van de verkoop van 350.000 aandelen eind 2012 tegen een prijs van € 46,50 per aandeel. Op deze verkoop werd een boekwinst gerealiseerd van € 2,0 miljoen, welke rechtstreeks in het eigen vermogen is verantwoord.

29 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 2012 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 beleggingsresultaat tot gevolg zullen hebben. Indien de uitkomst van de deze juridische procedures anders is dan door de Directie wordt ingeschat, zou dit een negatief effect op het beleggingsresultaat kunnen hebben.

ESSENTIËLEVERONDERSTELLINGEN BIJ DE TOEPASSING VAN DE WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Veronderstellingen met betrekking tot vastgoedbeleggingen in exploitatie

Zoals uiteengezet in '2 Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving' worden alle vastgoedbeleggingen 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 de vastgoedbeleggingen in exploitatie, de nettohuuropbrengsten, toekomstige investeringen en het nettomarktrendement van de vastgoedbeleggingen. Hierdoor zijn de waarden van de vastgoedbeleggingen 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 de vastgoedbeleggingen in exploitatie zou kunnen hebben en daarmee op het beleggingsresultaat.

Veronderstellingen met betrekking tot vastgoedbeleggingen in pijplijn

Vastgoedbeleggingen in pijplijn worden zowel intern als extern getaxeerd. Deze taxaties zijn gebaseerd op veronderstellingen waaronder de geschatte huurwaarde van de vastgoedbeleggingen in pijplijn, de toekomstige investeringen en het nettomarktrendement van het vastgoed. Hierdoor zijn de waarden van de vastgoedbeleggingen 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 de vastgoedbeleggingen in pijplijn zou kunnen hebben en daarmee op het beleggingsresultaat.

Bedrijfscombinaties

De Groep koopt vastgoedbeleggingen hetzij direct, dan wel middels de aankoop van dochtermaatschappijen die vastgoedbeleggingen in eigendom hebben. In het geval dat de Groep vastgoedbeleggingen 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 de vastgoedbeleggingen 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 dochteronderneming, 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 actuair resultaat ontstaat dat in overeenstemming met de herziene IAS19 vanaf 1 januari 2013 in het eigen vermogen verantwoord dient te worden.

Latente belastingverplichtingen

In het geval dat de mogelijkheid bestaat verkoop van vastgoed te realiseren via verkoop van aandelen van een (normaal belastingplichtige) vennootschap die de betreffende vastgoedbeleggingen in eigendom heeft, is geen winstbelasting bij verkoop verschuldigd. De overdracht van de latente belastingverplichting aan de koper zal in dat geval veelal plaatsvinden via een reductie op de koopprijs van de aandelen, waarbij (veelal) een latente belastingverplichting van 50% van het nominale belastingtarief in aanmerking wordt genomen. De Directie van Vastned Retail is van mening dat in deze gevallen de latente belastingverplichtingen gewaardeerd dienen te worden op basis van 50% van het nominale belastingtarief. De Directie van Vastned Retail heeft deze waarderingswijze toegepast op de latente belastingvorderingen en -verplichtingen betreffende de Turkse en de Portugese vastgoedbeleggingen. Indien deze latente belastingvorderingen en -verplichtingen gewaardeerd zouden worden tegen 100% van het nominale belastingtarief zou het effect op het eigen vermogen per 31 december 2012 € 3,1 miljoen negatief bedragen.

Latente belastingverplichtingen Spanje

In Spanje vindt bij herinvestering binnen drie jaar in Spanje van gerealiseerde vermogenswinsten, restitutie plaats van betaalde winstbelasting ter hoogte van 6% over de SOCIMI-belaste periode (over de regulier belaste periode: 12%) van de bij verkoop gerealiseerde vermogenswinst. De Directie van Vastned Retail is van mening dat voor de bepaling van de latente belastingverplichtingen rekening gehouden moet worden met deze restitutie. Indien de latente belastingverplichtingen gewaardeerd zouden worden tegen het nominale belastingtarief, zou het effect op het eigen vermogen per 31 december 2012 € 10,5 miljoen negatief bedragen.

30 TOTAL EXPENSE RATIO

De total expense ratio over 2012 bedraagt 2,84% (2011: 2,26%).

De total expense ratio wordt berekend door de totale kosten over de verslagperiode te delen door het gemiddeld eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail. In de totale kosten zijn begrepen de betaalde erfpachtcanons, de niet doorberekende servicekosten, de exploitatiekosten, de algemene kosten en de belastingen naar de winst.

Deze kosten worden gecorrigeerd voor het deel van deze kosten dat toekomt aan derden.

31 GOEDKEURING VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 28 februari 2013.

VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS PER 31 DECEMBER

(x € 1.000,-)

	2012	2011
ACTIVA		
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	16.581	15.201
Overlopende activa in verband met huurincentives	75	22
Totaal vastgoedbeleggingen	16.656	15.223
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	1.248.733	1.321.670
Financiële derivaten	2.222	1.528
Totaal vaste activa	1.267.611	1.338.421
Groepsmaatschappijen	193.870	91.951
Debiteuren en overige vorderingen	442	345
Liquide middelen	58	12.098
Totaal vlottende activa	194.370	104.394
Totaal activa	1.461.981	1.442.815
PASSIVA		
Gestort en opgevraagd kapitaal	95.183	93.106
Agioreserve	468.555	470.705
Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten	(44.747)	(39.765)
Reserve omrekeningsverschillen	(2.464)	(2.029)
Herwaarderingsreserve	460.852	540.091
Overige reserves	(33.108)	(157.812)
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(41.014)	96.097
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	903.257	1.000.393
Langlopende rentedragende leningen o/g	329.567	303.848
Financiële derivaten	15.027	13.027
Waarborgsommen	215	206
Totaal langlopende schulden	344.809	317.081
Schulden aan kredietinstellingen	209.260	122.100
Belastingen naar de winst	11	3
Overige schulden en overlopende passiva	4.644	3.238
Totaal kortlopende schulden	213.915	125.341
Totaal passiva	1.461.981	1.442.815

VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST-EN- VERLIESREKENING

(x € 1.000,-)

	2012	2011
Vennootschappelijk resultaat	(1.877)	906
Resultaat deelnemingen in groepsmaatschappijen	(39.137)	95.191
Beleggingsresultaat	(41.014)	96.097

TOELICHTING OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

ALGEMEEN

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 2012 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 gedeponereerd 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.

VASTGOEDBELEGGINGEN IN EXPLOITATIE

	2012	2011
Stand per 1 januari	15.201	13.831
Investerings	(8)	-
Waardemutaties	1.388	1.370
Stand per 31 december	16.581	15.201
Overlopende activa in verband met huurincentives	75	22
Taxatiewaarde per 31 december	16.656	15.223

DEELNEMINGEN IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

	2012	2011
Stand per 1 januari	1.321.670	1.224.295
Aankopen en kapitaalstortingen	692	16.739
Aandeel in beleggingsresultaat	(39.137)	95.191
Aandeel in totaalresultaat rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen	(2.776)	(5.148)
Ontvangen uitkeringen	(9.446)	(8.989)
Verkopen	(14.100)	(3)
Juridische herstructurering deelnemingen	(8.187)	-
Overige mutaties	17	(415)
Stand per 31 december	1.248.733	1.321.670

Vastned Retail bezat, tezamen met haar dochtermaatschappijen, per 31 december 2012 3.325.960 aandelen Intervest Retail (31 december 2011: 3.675.960 aandelen), waarvan per 31 december 2012 de nettovermogenswaarde € 40,76 per aandeel bedroeg (31 december 2011: € 39,43 per aandeel).

De beurskoers van aandelen Intervest Retail bedroeg per 31 december 2012 € 47,60 per aandeel (31 december 2011: € 44,98 per aandeel).

EIGENVERMOGEN

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Agio-reserve	Afdekkings-reserve uit hoofde van financiële derivaten	Reserve omrekeningsverschillen	Herwaarderings-reserve	Overige reserves	Beleggingsresultaat toekomstend aan aandeelhouders Vastned Retail	Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail
Stand per 31 december 2011	92.476	471.370	(31.649)	(780)	494.131	(149.154)	99.176	975.570
Beleggingsresultaat	-	-	-	-	-	-	96.097	96.097
Waardemutaties financiële derivaten	-	-	(8.116)	-	-	-	-	(8.116)
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(1.249)	-	-	-	(1.249)
Stockdividend	630	(630)	-	-	-	-	-	-
Kosten stockdividend	-	(35)	-	-	-	-	-	(35)
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-	-	-	(41.577)	(41.577)
Interim-dividend 2011 in contanten	-	-	-	-	-	(20.297)	-	(20.297)
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-	-	57.599	(57.599)	-
Toevoeging aan herwaarderingsreserve	-	-	-	-	45.960	(45.960)	-	-
Stand per 31 december 2012	93.106	470.705	(39.765)	(2.029)	540.091	(157.812)	96.097	1.000.393
Beleggingsresultaat	-	-	-	-	-	-	(41.014)	(41.014)
Waardemutaties financiële derivaten	-	-	(4.982)	-	-	-	-	(4.982)
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(435)	-	-	-	(435)
Nettoverkoopresultaat op verkoop aandelen Intervest Retail	-	-	-	-	-	2.012	-	2.012
Stockdividend	2.077	(2.077)	-	-	-	-	-	-
Kosten stockdividend	-	(73)	-	-	-	-	-	(73)
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-	-	-	(33.417)	(33.417)
Interim-dividend 2012 in contanten	-	-	-	-	-	(19.227)	-	(19.227)
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-	-	62.680	(62.680)	-
Toevoeging aan herwaarderingsreserve	-	-	-	-	(79.239)	79.239	-	-
Stand per 31 december 2012	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)	460.852	(33.108)	(41.014)	903.257

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 Herwaarderingsreserve.

GOEDKEURING VAN DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

De vennootschappelijke jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 28 februari 2013.

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 BELEGGINGSRESULTAAT

De Directie stelt voor het beleggingsresultaat als volgt te verdelen (x € 1.000,-):

Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(41.014)
Ten laste te brengen van de reserves	103.562
	<hr/>
Voor dividenduitkering beschikbaar	62.548
Reeds uitgekeerd in de vorm van interim-dividend	(19.227)
	<hr/>
<i>Voor uitkering slotdividend beschikbaar</i>	43.321

De Directie stelt voor over het boekjaar 2012 een slotdividend van € 1,54 per aandeel in contanten uit te keren en het overschot van de voor uitkering beschikbare winst toe te voegen aan de overige reserves.

Teneinde te voldoen aan de voorwaarden voor een fiscale beleggingsinstelling, zal minimaal € 42,9 miljoen (circa € 2,25 per aandeel) in contanten dienen te worden uitgekeerd. Met de uitkering van het interim-dividend en het voorgestelde slotdividend zal daarmee worden voldaan aan de fiscale uitdelingsverplichting.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de aandeelhouders van Vastned Retail N.V.

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van Vastned Retail N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2012, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht van de mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2012 en de toelichting waarin opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2012 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2012 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE ACCOUNTANT

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

ORDEEL BETREFFENDE DE GECONSOLIDEERDE 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 2012 en van het resultaat en de kasstromen over 2012 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

ORDEEL BETREFFENDE DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Vastned Retail N.V. per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ OF KRACHTENS DE WET GESTELDE EISEN

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 6 maart 2013
Deloitte Accountants B.V.

Drs. D.A. Sonneveldt RA

REMUNERATIERAPPORT 2012

Dit hoofdstuk bestaat uit drie delen. Het eerste deel is een beschrijving van het 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 2012 en de wijzigingen die in 2013 te verwachten zijn. Het derde deel bevat gegevens over de beloningen van de Raad van Commissarissen.

BELONINGSBELEID

In de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 25 november 2011 is het beloningsbeleid van de Directie van Vastned vastgesteld. Deze vaststelling heeft plaatsgevonden in het licht van de veranderde omstandigheden en de ingevoerde aangescherpte strategie. 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 beleggingsfondsen waarmee Vastned concurreert op de arbeidsmarkt. Het betreft hier onder meer Corio, Eurocommercial Properties, Wereldhave en NSI (referentiegroep). Deze benchmark heeft plaatsgevonden met het voorstel voor een nieuw beloningsbeleid in de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 25 november 2011. 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 onderneming meegewogen. In 2012 heeft een benchmark plaatsgevonden van het beloningsbeleid met voornoemde referentiegroep.

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 recht op een premievrij pensioen en overige emolumenten zoals een bedrijfsauto en een vergoeding voor telefoon en internet.

Basissalaris

Bij het bepalen van een passend beloningsniveau houdt Vastned rekening met externe referentiegegevens. Aan de CEO wordt een vast jaarsalaris inclusief vakantietoelage toegekend dat in lijn ligt met voornoemde referentiegroep. Aan overige Directieleden wordt een vast jaarsalaris inclusief vakantietoelage toegekend van 60%-80% van dat van de CEO, afhankelijk van de zwaarte van de portefeuille, 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 aldus vastgestelde jaarsalarissen.

Het variabele deel van het inkomen bestaat uit Short-Term (STI) en Long-Term Incentives (LTI). 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 langetermijndoelstellingen 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 gemiddelde 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 als volgt:

	(in %)
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 belooft 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 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 80% van de maximale STI wordt uitgekeerd. De maximale STI wordt slechts behaald bij overscores op alle prestatiecriteria. Geen STI wordt uitgekeerd 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 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 Directie.

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 brutojaarsalaris 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. Het toe te kennen bedrag aan aandelen is afhankelijk van de realisatie van vooraf gedefinieerde prestatiecriteria over een periode van drie jaar (voor het eerst in 2015). 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 twee doelstellingen:

- Total Shareholder Return (TSR) van het aandeel Vastned in vergelijking met een referentiegroep;
- 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:

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 geherinvesteerd (Total Shareholder Return of TSR) ten opzichte van een referentiegroep. Aan het begin van ieder boekjaar wordt de startkoers per aandeel van Vastned en van een referentiegroep van negen 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	-

De realisatie van deze LTI-prestatiedoelstellingen zal worden gevalideerd door een bank en gecontroleerd door de externe accountant.

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 vastgoedbeleggingen 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 € 46,00 bedraagt en dat tussentijds € 10,00 dividend is uitgekeerd, dan bedraagt het driejaarsrendement 29,6% $((€ 46 - € 43,20 + € 10,00) / € 43,20) \cdot 100$.

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 bovenstaande 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 het betreffende Directielid.

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 het 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.

¹ De genoemde bedragen zijn slechts bedoeld als voorbeeld en vormen op geen enkele wijze een voorspelling.

Arbeidsovereenkomsten Directie

Duur van de overeenkomst

De looptijd van de arbeidsovereenkomst met de heer De Groot is vier jaar. De heer De Witte heeft een arbeidscontract voor onbepaalde duur. De arbeidsovereenkomst van de heer De Witte eindigt op de datum van pensionering of door opzegging door een van de beide partijen.

Benoemingsperiode

De heer De Groot is door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 2 mei 2012, gerekend vanaf 25 november 2011, voor een periode van vier jaar benoemd. De heer De Witte is door de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders van 25 november 2011 voor onbepaalde tijd benoemd als statutair directeur van Vastned. De heer De Witte is met de Raad van Commissarissen overeengekomen dat hij per 25 november 2011 voor een periode van vier jaar is benoemd.

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 Taco T.J. de Groot (CEO)

Indien door een fusie of overname op initiatief van Vastned de arbeidsovereenkomst met de heer De Groot (CEO) wordt beëindigd, zal een schadeloosstelling van maximaal twaalf maandsalarissen worden betaald. De arbeidsovereenkomst met de heer De Groot voldoet aan de Nederlandse corporate governance code.

De heer Tom M. de Witte (CFO)

De heer De Witte is in 2003 in dienst getreden en heeft een arbeidscontract voor onbepaalde duur. Bij onvrijwillig ontslag heeft de heer De Witte recht op een vergoeding volgens de systematiek van de kantonrechterformule. Indien door een fusie of overname op initiatief van Vastned de arbeidsovereenkomst wordt beëindigd, zal een schadeloosstelling van ten minste vijftien maandsalarissen worden betaald.

Indien zich een situatie voordoet waarin een ontslagvergoeding toepasselijk is voor deze leden van de directie, doet de remuneratiecommissie aanbevelingen ten aanzien van de voorwaarden. Vervolgens neemt de Raad van Commissarissen hierover een besluit, rekening houdend met zowel de heersende praktijk voor dit soort situaties als toepasselijke wetgeving en de eisen van behoorlijk ondernemingsbestuur. In de arbeidsovereenkomsten van nieuw benoemde leden van de directie wordt in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code wel een bepaling opgenomen voor een afvloeiingsregeling.

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 Nederlandse Corporate Governance Code moet de Raad van Commissarissen 'mogelijke uitkomsten van de variabele bezoldigingscomponenten en de gevolgen daarvan voor de bezoldiging van bestuurders' analyseren. Vastned voert deze analyse ten minste om de drie jaar uit.

BELONINGEN DIRECTIE IN 2012

Aan de Bijzondere Vergadering van Aandeelhouders van 25 november 2011 is het voorstel voorgelegd en aangenomen om de totale beloning voor 2012 aan te passen. Het basissalaris van de Directie werd verhoogd en als volgt vastgesteld (vergoeding in €):

Basis salaris	2012	2011	%
Taco T.J. de Groot	375.000	310.000	18%
Tom M. de Witte	300.000	265.000	13%

VARIABEL INKOMEN IN 2012

Het maximaal haalbare variabel inkomen over het boekjaar 2012 voor ieder lid van de Directie bedroeg € 337.500, waarvan maximaal € 135.000 STI en maximaal € 202.500 LTI.

Short-term incentives over 2012

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 high street shops binnen de vastgoedportefeuille;
- 2 het verkopen van niet strategische assets;
- 3 het realiseren van een vooraf bepaalde bezettingsgraad, en;
- 4 diversificatie van de financiering.

De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld in hoeverre de prestatiecriteria voor 2012 zijn gerealiseerd. De heer De Groot heeft van de maximaal haalbare STI van 40%, een realisatiepercentage van 34% behaald, de heer De Witte 24%. Zie de volgende pagina voor een overzicht in tabelvorm van de over 2012 toegekende STI per individueel lid van de Directie.

Long-term incentives over 2012

De maximaal te behalen LTI over 2012 bedroeg € 202.500. De LTI wordt gekoppeld aan het totaalresultaat over een periode van telkens drie jaar. Verslagjaar 2012 is het eerste jaar binnen de periode van drie jaar waarbinnen de LTI wordt vastgesteld. Op basis van de stand ultimo 2012 is geen LTI op basis van relatieve TSR verschuldigd. Vastned is binnen de vastgestelde referentiegroep namelijk als achtste geëindigd in de ranking. Op basis van de stand ultimo 2012 is geen LTI op basis van driejaarsrendement verschuldigd. Over 2012 zijn aldus geen prestatiegebonden aandelen Vastned toegekend aan de Directie. Aangezien, de LTI op basis van de stand na drie jaar wordt vastgesteld, is in de jaarrekening vooralsnog geen rekening gehouden met een LTI.

Pensioenen

De voor de Directie geldende pensioenregelingen zijn premievrij. Het pensioen van de heer De Witte is gebaseerd op een middelloonregeling en dat van de heer De Groot is een toegezegde-bijdrageregeling. De verwachte pensioenleeftijd van de heer De Witte en de heer De Groot is 65 jaar. De regelingen omvatten een partnerpensioen en een arbeidsongeschiktheidspensioen.

Leningen

Vastned verstrekke in 2012 geen leningen of garanties aan de leden van de Directie.

Aankoop van aandelen

Alle leden van de Directie hebben aandelen in de onderneming om hun vertrouwen in de strategie en de onderneming te benadrukken. Deze aankopen van aandelen zijn privétransacties uit eigen middelen. Op 1 januari 2013 hielden de leden van de Directie gezamenlijk 37.412 aandelen Vastned. Op 1 januari 2012 was dat 22.630. Meer informatie is te vinden in het hoofdstuk Aandeelhoudersinformatie dat begint op pagina 17.

Overzicht beloning Directie

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2012 aan de Directie toegekende beloning (vergoeding in €).

Naam	Vast salaris	Waarde overige voordelen ¹⁾	Variabel Inkomen	Subtotaal	Pensioen	Aandelen toegekend	Totaal
Taco T. J. de Groot	375.000	32.417	114.750	522.167	70.181	-	592.348
Tom M. de Witte	300.000	20.117	81.000	401.117	68.175	-	469.292
Totaal 2012	675.000	52.534	195.750	923.284	138.356	-	1.061.640

Beloning Directie in 2013

Eind 2012 heeft de Raad van Commissarissen het basissalaris van de CEO gebenchmarkt. Uitkomst van dit onderzoek is dat het basissalaris voor 2013 voor de leden van de Directie niet wordt aangepast. De overige beloningscomponenten worden eveneens niet aangepast. Het basissalaris voor de leden van de Directie is voor 2013 als volgt (vergoeding in €):

Vast salaris	2013	2012	%
Taco T.J. de Groot	375.000	375.000	0%
Tom. M. de Witte	300.000	300.000	0%

BELONING RAAD VAN COMMISSARISSEN

Beloningenbeleid en beloning in 2012

Aangezien de vergoedingen voor de Raad van Commissarissen in 2006 voor het laatst waren verhoogd, stemde de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in 2012 in met het voorstel om over te gaan tot een verhoging van de vergoedingen voor de leden van de Raad van Commissarissen.

In overeenstemming met goed ondernemingsbestuur is de beloning van de Raad van Commissarissen niet afhankelijk van de resultaten van de onderneming. Dit impliceert 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 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 geen andere vergoeding dan een vergoeding voor feitelijk gemaakte kosten.

Voor zover leden van de Raad van Commissarissen aandelen in Vastned bezitten, dienen deze een langetermijninvestering in de onderneming te zijn. In 2012 bezaten de leden van de Raad van Commissarissen geen aandelen Vastned (evenals in 2011).

Vastned verschaft geen leningen of garanties aan leden van zijn Raad van Commissarissen.

¹ Betreft onkosten in verband met bedrijfsauto, telefoon en internetkosten en bijdragen premie ziektekostenverzekeringen.

Overzicht beloning Raad van Commissarissen in 2012

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2012 aan de Raad van Commissarissen toegekende beloning (vergoeding in €).

Naam	Raad van Commissarissen	Audit- commissie	Remuneratie- commissie	Totaal
Wouter J. Kolff	34.000	-	1.000	35.000
Pieter M. Verboom	27.000	4.000	2.000	33.000
N.J. (Klaas) Westdijk ¹⁾	8.000	-	1.000	9.000
Jeroen B.J.M. Hunfeld	27.000	4.000	-	31.000
Marieke Bax ²⁾	20.000	-	2.000	22.000
Totaal 2012	116.000	8.000	6.000	130.000

Beloning Raad van Commissarissen in 2013

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 2 mei 2012 heeft de Raad van Commissarissen uitgesproken dat de komende drie jaar in beginsel geen voorstel tot wijziging van haar beloning wordt voorgesteld.

VASTGOED- PORTEFEUILLE 2012

¹ Tot en met 2 mei 2012.
² Vanaf 2 mei 2012.

VASTGOEDBELEGGINGEN IN EXPLOITATIE

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x € 1.000)
NEDERLAND								
Alkmaar								
Laat 165-167	High street shop	1990	1906	345	1	-	-	91
Payglop 6	High street shop	1988	1900	45	1	-	-	23
Payglop 14	High street shop	1994	1930	143	1	-	-	44
Almelo								
Grotestraat 32 / Hof van Gülick 10	High street shop	1993	1920	210	1	1	-	46
Grotestraat 35a-37	High street shop	1994	1900	150	1	1	-	53
Grotestraat 36	High street shop	1996	1920	430	1	-	-	85
Grotestraat 83-85	High street shop	1994	1850	255	1	-	-	135
Grotestraat 97a / Koornmarkt 3-5 en 9-11 / Werfstraat 1	High street shop	1993	1920	1.132	4	-	-	208
Almere								
Winkelcentrum Buitenmere	Winkelcentrum	2012	2012	4.955	16	-	-	1.403
Amersfoort								
Langestraat 8	High street shop	1990	1900	409	1	-	-	102
Utrechtsestraat 13 / Hellestraat 3	High street shop	2008	1900	97	1	1	-	73
Amsterdam								
Winkelcentrum Boven 't IJ 1)	Winkelcentrum	90/93/07	68/72	9.988	3	-	-	1.327
Ferdinand Bolstraat 65	High street shop	1989	1883	113	1	3	-	60
Ferdinand Bolstraat 79	High street shop	1987	1905	85	-	3	-	62
Ferdinand Bolstraat 81	High street shop	1989	1884	82	-	3	-	61
Ferdinand Bolstraat 88	High street shop	1987	1883	85	1	3	-	67
Ferdinand Bolstraat 92 / G. Flinckstraat 118	High street shop	1987	1882	81	1	6	-	71
Ferdinand Bolstraat 95-97 / 1e Jan v.d. Heydenstraat 88a-90	High street shop	1987	1892	194	1	9	-	122
Ferdinand Bolstraat 101	High street shop	1989	1892	118	1	3	-	47
Ferdinand Bolstraat 109	High street shop	1989	1882	76	1	3	-	55
Ferdinand Bolstraat 120 / 1e Jan v.d. Heydenstraat 88	High street shop	1993	1893	130	1	6	-	71
Ferdinand Bolstraat 122	High street shop	1987	1893	95	1	3	-	64
Ferdinand Bolstraat 124	High street shop	1987	1893	75	1	3	-	59
Ferdinand Bolstraat 126	High street shop	1989	1893	80	1	3	-	56
Heiligeweg 47	High street shop	1989	1899	60	1	-	-	100
Kalverstraat 9	High street shop	1990	1900	253	1	-	-	132
Kalverstraat 162-164	High street shop	1988	1800	328	1	-	-	307
Kalverstraat 182	High street shop	1987	1900	95	1	-	-	204
Kalverstraat 208	High street shop	1991	1850	160	2	-	-	120
Keizersgracht 504	High street shop	2012	1686	200	1	1	-	71
Leidsestraat 5	High street shop	1990	1905	380	1	-	-	130
Leidsestraat 46	High street shop	2012	1900	190	1	-	-	179
Leidsestraat 64-66 / Kerkstraat 44	High street shop	1986	1912	790	4	-	-	256
Paleisstraat 21	High street shop	1990	1876	310	1	-	-	53
Reguliersbreestraat 9 / Amstel 8	High street shop	1987	1905	277	2	3	-	130
Rembrandtplein 7 1)	High street shop	2007	1897	285	1	3	-	221
Van Baerlestraat 86	High street shop	1994	1800	90	1	2	-	75
Van Baerlestraat 108-110	High street shop	1990	1800	265	2	3	-	122

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x € 1.000)
Apeldoorn								
Deventerstraat 5	High street shop	1990	1900	363	2	2	-	119
Deventerstraat 6	High street shop	1990	1930	70	1	-	-	33
Deventerstraat 14 en 14a	High street shop	1994	1900	295	2	-	-	100
Arnhem								
Bakkerstraat 3a en 4 / Wielakkerstraat 8	High street shop	1990	1600	188	2	1	-	119
Bakkerstraat 6	High street shop	1994	1950	574	1	-	-	153
Koningstraat 12-13 / Beekstraat 105-107 en 108	High street shop	1988	1890	1.052	4	3	-	344
Vijzelstraat 24	High street shop	1994	1800	161	1	-	-	97
Assen								
Gedempte Singel 11-13 / Mulderstraat 8	High street shop	1995	1952	894	3	-	-	103
Bemmel								
Dorpsstraat 31, 31a-e / Kloosterplaats 1 / Dr Poellstraat 1	High street shop	1998	1992	1.815	5	2	-	251
Bergen op Zoom								
Wouwsestraat 48	High street shop	1994	1900	80	1	-	-	51
Beverwijk								
Nieuwstraat 9-11 / Breestraat 65	High street shop	1989	1910	2.630	4	-	-	353
Bilthoven								
Julianalaan 53	High street shop	1997	1930	367	1	-	-	38
Borculo								
Lichtenhorst 7-9	Retail warehouse	2007	2007	2.350	2	-	-	293
Boxmeer								
Hoogkooypassage 14-18 en 22	High street shop	1990	1989	566	5	-	-	83
Steenstraat 110 / D'n entrepot	High street shop	1997	1992	135	1	-	-	47
Boxtel								
Stationstraat 18-20	High street shop	1997	1920	750	1	-	-	86
Breda								
Eindstraat 14-16	High street shop	1988	1924	260	1	-	-	215
Ginnekenstraat 3	High street shop	1994	1985	88	1	-	-	84
Ginnekenstraat 19	High street shop	1993	1980	150	1	-	-	125
Ginnekenstraat 80-80a	High street shop	1998	1905	165	1	5	-	113
Grote Markt 29 / Korte Brugstraat 2	High street shop	1991	1953	102	1	-	-	64
Karrestraat 25	High street shop	1994	1920	268	1	2	-	142
Ridderstraat 19	High street shop	1994	1800	225	1	-	-	63
Torenstraat 2 / Korte Brugstraat 14	High street shop	1992	1953	90	1	-	-	78
Veemarktstraat 30	High street shop	1991	1920	555	1	-	-	82
Veemarktstraat 32	High street shop	1992	1800	70	1	2	-	42
Brielle								
De Reede 36-50 1)	Winkelcentrum	1993	1977	1.610	7	-	-	274
Brunssum								
Kerkstraat 45 / Schiffelerstraat 1	High street shop	1997	1970	620	1	-	-	86
Bussum								
Kerkstraat 1 / Brinklaan	Retail warehouse	1994	1974	1.007	2	-	-	131
Nassaulaan 12 / Nassaustraat 1a en 1g	High street shop	1994	1920	295	1	2	-	88
Nassaustraat 12-16	High street shop	1994	1900	181	1	1	-	84
Veerstraat 11 en 11d	High street shop	1990	1900	360	2	-	-	113
Capelle a/d IJssel								
Lylantse Baan 7	Retail warehouse	1990	1985	13.336	3	-	150	941
Coevorden								
Friesestraat 14 / Weeshuisstraat 9	High street shop	1997	1950	203	1	3	-	58

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Culemborg								
Everwijnstraat 6-14 / Markt 53	High street shop	1999	1989	493	6	-	-	108
Dalfsen								
Van Bloemendalstraat 6-8 / Wilhelminastraat 5	High street shop	1997	1991	434	2	1	-	58
Dedemsvaart								
Julianastraat 13-19	High street shop	1997	1922	1.190	4	-	-	152
Delft								
Markt 23	High street shop	1990	1906	54	1	3	-	50
Oude Langendijk 2	High street shop	1996	1906	120	1	-	-	40
Oude Langendijk 11	High street shop	1987	1906	150	1	-	-	56
Wijnhaven 9 / Oude Delft 92	High street shop	1986	1700	184	1	-	-	41
Den Haag								
Frederik Hendriklaan 101-103	High street shop	1989	1995	90	1	3	-	67
Frederik Hendriklaan 128 / v. Beuningenstraat 48	High street shop	1987	1990	125	1	2	-	59
Gravenstraat 1	High street shop	1993	1916	374	1	-	-	74
Hoogstraat 24-26	High street shop	1988	1923	319	1	-	-	72
Hoogstraat 27-27a	High street shop	1986	1916	530	1	-	-	109
Korte Poten 10	High street shop	1989	1916	56	1	-	-	30
Korte Poten 13	High street shop	1990	1916	120	-	-	-	71
Korte Poten 42	High street shop	1987	1900	55	1	2	-	51
Lange Poten 7	High street shop	1989	1937	112	1	-	-	34
Lange Poten 21	High street shop	1989	1916	204	1	2	-	124
Noordeinde 9 / Hartogstraat 1	High street shop	1988	1916	100	1	-	-	82
Noordeinde 16-18	High street shop	1989	1888	530	2	1	-	122
Noordeinde 48	High street shop	1988	1921	80	1	-	-	61
Noordeinde 54 / Molenstraat 1	High street shop	1989	1919	90	1	1	-	65
Plaats 17 en 21	High street shop	1990	1916	415	2	-	-	134
Plaats 25	High street shop	1987	1920	517	-	-	-	60
Plein 10	High street shop	1988	1920	507	1	-	-	120
Plein 11	High street shop	1987	1917	276	1	-	-	85
Spuistraat 13	High street shop	1988	1930	662	1	-	-	359
Venestraat 43	High street shop	1989	1916	115	1	-	-	42
Vlamingstraat 43	High street shop	1995	1916	163	1	-	-	91
Wagenstraat 3-5 / Weversplaats 1	High street shop	2012	2012	3.176	1	-	-	1.107
Deventer								
Lange Bisschopstraat 34	High street shop	1991	1900	278	1	-	-	50
Lange Bisschopstraat 50	High street shop	1993	1800	210	1	1	-	113
Doetinchem								
Dr. Huber Noodstraat 2	High street shop	1997	1968	1.840	4	-	-	299
Korte Heezenstraat 6 / Heezenpoort 13-15 en 21	High street shop	1994	1985	310	4	-	-	91
Nieuwstad 57-59	Retail warehouse	1988	1988	1.686	2	-	-	155
Doorwerth								
Mozartlaan 52-66 / van der Molenallee 107-125	Winkelcentrum	1997	2007	3.395	12	-	-	483
Dordrecht								
Voorstraat 262	High street shop	1996	1800	175	1	4	-	124
Drachten								
Zuidkade 2	High street shop	1995	1900	150	1	1	-	53
Eerbeek								
Stuyvenburchstraat 44	High street shop	1997	1965	350	2	2	-	82
Stuyvenburchstraat 141	High street shop	1998	1950	420	1	2	-	58

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Eindhoven								
Orionstraat 137-159	Winkelcentrum	1993	1973	3.102	9	-	-	497
Rechtestraat 25	High street shop	1992	1930	100	1	-	-	125
Rechtestraat 44-48	High street shop	1988	1966	3.273	2	-	-	603
Emmeloord								
Lange Nering 65	High street shop	1993	1960	275	1	1	-	67
Enschede								
Kalanderstraat 6	High street shop	1993	1950	124	1	-	-	98
Langestraat 9-17a / Achter het Hofje 2	High street shop	1987	1930	2.703	8	1	-	363
Raadhuisstraat 9	High street shop	1990	1954	289	1	-	-	62
Goes								
Lange Kerkstraat 9	High street shop	1994	1920	65	1	-	-	35
Goor								
Grotestraat 57-59 en 63	High street shop	1994	1910	859	2	1	-	65
Gouda								
Hoogstraat 5	High street shop	1988	1900	190	1	-	-	47
Kleiweg 77-95	High street shop	1994	1900	1.200	3	5	-	465
Kleiweg 103 / Regentesseplantsoen	High street shop	1990	1988	862	3	-	-	212
Markt 52	High street shop	1990	1900	284	1	-	-	49
Groningen								
Brugstraat 2-6 / Schuitemakersstraat 1	High street shop	1995	1905	840	2	-	-	159
Dierenriemstraat 198/2	Winkelcentrum	1993	1992	914	1	-	-	96
Herestraat 41	High street shop	1994	1991	243	1	-	-	149
Stoeldraaiersstraat 17	High street shop	1990	1953	266	1	10	-	67
Vismarkt 31-31a-c	High street shop	1993	1880	275	1	5	-	133
Haaksbergen								
Spoorstraat 45	High street shop	1997	1986	800	1	1	-	91
Haarlem								
Grote Houtstraat 90	High street shop	1988	1850	96	1	-	-	64
Hardenberg								
Fortuinstraat 21	High street shop	1997	1985	300	1	-	-	42
Voorstraat 10	High street shop	1997	1930	1.173	1	-	-	138
Harderwijk								
Markt 14	High street shop	1991	1875	470	1	-	-	86
Winkelcentrum Vuldensbrink	Winkelcentrum	1998	1978	4.735	12	-	-	765
Harlingen								
Kleine Bredeplaats 8a-10a / Grote Bredeplaats 26-26b	High street shop	1997	1990	658	1	3	-	67
Heemstede								
Binnenweg 135-137	High street shop	1989	1924	65	1	1	-	36
Heerde								
Dorpsstraat 57-61	Retail warehouse	1998	1994	1.270	1	2	-	252
Heerlen								
In de Cramer 140	Retail warehouse	2007	2007	6.000	1	-	120	499
Saroleastraat 38	High street shop	1994	1930	225	1	1	-	114
Helden Panningen								
Kepringelehof 3-5 en 9-11	Retail warehouse	1998	1991	2.990	4	-	147	343
Helmond								
Veestraat 1	High street shop	1994	1950	240	1	-	-	94
Veestraat 39	High street shop	1994	1960	136	1	-	-	41

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Hengelo								
Molenstraat 4	High street shop	1991	1991	120	1	1	-	28
Wegtersweg 4	Retail warehouse	2006	2006	4.622	1	-	100	375
's-Hertogenbosch								
Hinthamerstraat 48	High street shop	1988	1900	130	1	2	-	79
Markt 27	High street shop	2012	1648	225	1	-	-	138
Hilversum								
Kerkstraat 55	High street shop	1994	1950	130	1	-	-	73
Kerkstraat 87	High street shop	1988	1905	100	-	-	-	61
Kerkstraat 91	High street shop	1994	1850	250	1	-	-	49
Kerkstraat 98	High street shop	1990	1927	77	1	1	-	57
Schoutenstraat 6	High street shop	1987	1923	65	1	-	-	37
Schoutenstraat 8	High street shop	1986	1923	122	1	-	-	52
Hoogeveen								
Hoofdstraat 157	High street shop	1993	1960	75	1	-	-	35
Hoorn								
Grote Noord 114	High street shop	1996	1912	85	1	-	-	39
Grote Noord 118	High street shop	1994	1900	80	1	1	-	53
Nieuwsteeg 24	High street shop	1994	1920	134	1	1	-	70
Houten								
Winkelcentrum Het Rond 2)	Winkelcentrum	90/08	84/08	28.063	110	-	505	6.727
Onderdoor 3-13	Overig	2006	1984	2.187	4	-	14	295
Onderdoor 4, 4a	Overig	2010	2010	2.105	2	-	-	256
IJsselstein								
Utrechtsestraat 45	High street shop	2007	2007	595	1	-	-	101
Utrechtsestraat 75	High street shop	1990	1911	300	1	-	-	76
Joure								
Midstraat 153-163	High street shop	2006	1981	2.519	4	5	-	405
Leek								
Tolberterstraat 3-5	High street shop	1997	1996	575	2	1	-	80
Leeuwarden								
Ruiterskwartier 127	High street shop	1995	1929	291	1	-	-	41
Ruiterskwartier 135	High street shop	1995	1930	70	1	-	-	36
Wirdumerdijk 7 / Weaze 16	High street shop	1994	1920	520	2	1	-	192
Leiden								
Haarlemmerstraat 53	High street shop	1996	1928	85	1	-	-	60
Haarlemmerstraat 202 / v.d. Werfstraat 39	High street shop	1994	1928	110	1	5	-	55
Haarlemmerstraat 208 / Duizenddraadsteeg 2	High street shop	1993	1928	72	-	1	-	40
Haarlemmerstraat 213	High street shop	1990	1928	546	1	-	-	92
Maarsmansteeg 2	High street shop	1989	1928	121	-	-	-	22
Lelystad								
De Promesse 113, 115, 121, 123, 129 en 135	High street shop	2009	2009	3.510	6	-	-	800
Stadhuisstraat 2 1)	High street shop	1995	1975	470	2	-	-	124
Stadhuisplein 75 1)	High street shop	1996	1985	1.632	1	-	-	252
Stationsweg 22 en 23 / De Promesse 3-5 en 111	Retail warehouse	2009	2009	3.825	2	-	-	410
Maastricht								
Muntstraat 16-18	High street shop	1989	1897	135	1	-	-	103
Muntstraat 20	High street shop	1987	1891	110	1	-	-	90
Wolfstraat 8 / Minckelersstraat 1	High street shop	1992	1883	789	2	-	-	321
Meppel								
Hoofdstraat 50	High street shop	1990	1980	143	1	-	-	39

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Middelburg								
Korte Delft 1	High street shop	1991	1950	75	2	-	-	35
Lange Delft 59	High street shop	1991	1850	198	1	-	-	59
Middelharnis								
Westdijk 22-24	High street shop	1997	1990	325	1	-	-	66
Nijmegen								
Broerstraat 26 / Scheidemakershof 37	High street shop	1993	1960	161	1	3	-	105
Broerstraat 70 / Plein 1944 nr. 151	High street shop	1989	1951	1.033	1	-	-	320
Plein 1944 nr. 2	High street shop	1988	1957	164	1	7	-	59
Oosterhout								
Arendshof 48-52	Winkelcentrum	2000	1963	349	1	-	-	114
Arendstraat 9-11	High street shop	1994	1982	889	3	-	-	183
Arendstraat 13	High street shop	1994	1989	440	2	1	-	180
Oss								
Heschepad 49-51 / Molenstraat 21-25	High street shop	1986	1983	2.803	3	-	-	339
Purmerend								
Hoogstraat 19 / Zuidersteeg 16	High street shop	1993	1978	999	2	1	-	176
Kaasmarkt 7 / Westersteeg 1	High street shop	1994	1920	135	1	1	-	58
Renkum								
Dorpsstraat 21-23	High street shop	1997	1907	520	1	-	-	54
Ridderkerk								
St. Jorisplein 30	High street shop	1994	1970	478	3	-	-	106
Roermond								
Schoenmakersstraat 2	High street shop	1994	1900	140	1	-	-	80
Steenweg 1 / Schoenmakersstraat 6-18	High street shop	1986	1980	2.283	6	-	-	305
Roosendaal								
Nieuwe Markt 51	High street shop	1994	1960	200	1	-	-	54
Rotterdam								
Keizerswaard 73	Winkelcentrum	1996	1992	280	1	-	-	77
Lijnbaan 35-43	High street shop	1987	1955	880	4	-	-	234
Winkelcentrum Zuidplein Hoog	Winkelcentrum	94/10	1972	1.315	7	-	-	653
Zwart Janstraat 4	High street shop	1988	1892	96	1	3	-	41
Zwart Janstraat 8	High street shop	1988	1892	120	1	2	-	44
Zwart Janstraat 24	High street shop	1988	1892	83	-	2	-	35
Zwart Janstraat 34	High street shop	1991	1887	92	1	1	-	32
Zwart Janstraat 36-38	High street shop	1994	1887	200	1	4	-	76
Zwart Janstraat 55-59	High street shop	1987	1950	272	4	4	-	104
Zwart Janstraat 58-60	High street shop	1992	1888	160	1	2	-	63
Zwart Janstraat 63	High street shop	1990	1893	70	1	1	-	25
Zwart Janstraat 71-73	High street shop	1994	1900	178	2	2	-	58
Zwart Janstraat 72	High street shop	1991	1888	95	-	2	-	33
Zwart Janstraat 84	High street shop	1994	1920	92	1	2	-	23
Schiedam								
Winkelcentrum Hof van Spaland 1)	Winkelcentrum	96/97	70/78	552	3	-	-	129
Sittard								
De Kemperkoul	Winkelcentrum	1993	1987	1.771	8	-	-	345
Sneek								
Oosterdijk 58	High street shop	1996	1940	75	1	-	-	40
Schaapmarktplein 4	High street shop	1994	1852	275	1	-	-	44
Spijkensisse								
Nieuwstraat 118-232	Winkelcentrum	2010	1981	2.832	19	-	-	923

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Stadskanaal								
Navolaan 12	Retail warehouse	1993	1968	2.080	7	-	-	121
Steenwijk								
Oosterstraat 22-26	High street shop	1994	1900	285	1	1	-	61
Tiel								
Waterstraat 29 / Kerkstraat 2b	High street shop	1994	1850	70	1	1	-	46
Waterstraat 51a	High street shop	1994	1920	65	1	-	-	37
Tilburg								
Heuvel 29-31 / J.v. Stolbergstraat 2-6	High street shop	1994	1920	298	3	3	-	167
Winkelcentrum Westermarkt	Winkelcentrum	93/08	61/63	7.614	10	-	-	1.141
Uden								
Marktstraat 32	High street shop	1994	1958	420	1	1	-	115
Utrecht								
Achter Clarenburg 19	High street shop	1987	1975	91	1	-	-	49
Choorstraat 13	High street shop	1987	1900	139	1	1	-	63
Lange Elisabethstraat 6	High street shop	1987	1850	113	1	-	-	89
Lange Elisabethstraat 36	High street shop	1993	1850	188	1	-	-	135
Nachtegaalstraat 55	High street shop	1994	1904	2.116	2	2	-	302
Oudegracht 126-128	High street shop	1990	1930	209	2	1	-	69
Oudegracht 134-136 /								
Vinkenburgerstraat 8 en 12-14	High street shop	1987	1900	2.482	10	5	-	595
Oudegracht 153	High street shop	1997	1904	819	3	-	-	232
Oudegracht 161	High street shop	1997	1900	1.963	4	-	-	573
Winkelcentrum Overvecht 1)	Winkelcentrum	94/10	1970	5.374	16	-	-	1.633
Steenweg 9 / Choorstraat 9-9bis	High street shop	1990	1900	578	2	3	-	161
Vaassen								
Dorpsstraat 22	High street shop	1990	1981	550	-	-	-	39
Veenendaal								
Hoofdstraat 25	High street shop	1990	1930	260	1	-	-	70
Veghel								
Kalverstraat 8-16	High street shop	1993	1988	446	3	3	-	106
Venlo								
Lomstraat 30-32	High street shop	1993	1960	465	1	-	-	131
Lomstraat 33	High street shop	1994	1970	50	1	-	-	30
Venray								
Grotestraat 2-4 / Grote Markt 2a-4	High street shop	1986	1946	1.166	4	-	-	164
Vriezenveen								
Westeinde 21-29	High street shop	1993	1938	2.611	9	-	80	301
Wassenaar								
Langstraat 188-190	High street shop	1990	1981	290	1	-	-	72
Winschoten								
Langstraat 22 / Venne 109	High street shop	1994	1900	70	1	-	-	29
Langstraat 24	High street shop	1991	1960	430	1	-	-	64
Winterswijk								
Dingstraat 1-3	Retail warehouse	1998	1900	2.335	1	-	65	275
Misterstraat 8-10 / Torenstraat 5a en 5c	High street shop	1996	1900	441	1	2	2	150
Misterstraat 12 / Torenstraat 5b	High street shop	1991	1939	135	1	1	-	54
Misterstraat 14	High street shop	1991	1989	377	2	-	-	102
Misterstraat 33	High street shop	1999	1900	550	1	-	-	81
Weurden 2-4	High street shop	1998	1977	278	2	3	-	66
Wooldstraat 26	High street shop	1999	1900	603	2	-	-	88

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Zaandam								
Gedempte Gracht 37 / Rozengracht 90	High street shop	1993	1888	235	2	-	-	77
Gedempte Gracht 80 / Vinkenstraat 41	High street shop	1993	1920	55	1	1	-	32
Zeist								
Slotlaan 194 / Huydecoperweg 9a	High street shop	1999	1981	90	1	1	-	43
Zoetermeer								
Lijnbaan 285-297	Winkelcentrum	1994	1988	2.476	8	-	-	453
Zutphen								
Beukerstraat 28	High street shop	1989	1800	296	1	-	-	51
Beukerstraat 40	High street shop	1989	1838	335	1	-	-	44
Zwijndrecht								
Winkelcentrum Walburg	Winkelcentrum	2011	1975	14.174	30	-	-	2.911
Zwolle								
Broerenstraat 7	High street shop	1994	1930	66	1	-	-	16
Diezerstraat 62	High street shop	1996	1910	95	1	-	-	66
Diezerstraat 74 en 74a	High street shop	2012	1800	315	1	1	-	219
Diezerstraat 78	High street shop	1990	1832	140	1	-	-	69
KleineA11-13 / Broerenkerkplein 2 - 6	High street shop	1989	1989	1.050	1	3	-	209
Luttekstraat 26 / Ossenmarkt 1a	High street shop	1990	1930	78	1	1	-	34
Roggenstraat 6	High street shop	1987	1900	106	1	-	-	46
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Nederland</i>				241.098	659	233	1.183	51.210

FRANKRIJK

Agen								
Boulevard de la République 36	High street shop	2001	1950	700	1	-	-	99
Alençon								
Rue de la Cave aux Boeufs 1-7 / Rue de Cygne 12	High street shop	2001	1950	2.368	2	-	-	255
Amiens								
Rue des Trois Cailloux 7 - 9	High street shop	2000	1950	560	1	-	-	302
Angers								
Rue d'Alsace 7	High street shop	2012	1950	114	1	-	-	14
Rue d'Alsace 9	High street shop	2001	1950	67	1	-	-	56
Rue Lenepveu 25-29	High street shop	1998	1990	4.664	5	-	-	1.026
Annecy								
Rue de Vaugelas 22	High street shop	2001	1950	60	1	-	-	18
Arras								
Rue Ernestale 31-35	High street shop	2006	1920	947	3	-	-	424
Augny								
Rue du Bois d'Orly 23	Retail warehouse	2008	2005	1.570	2	-	-	197
Rue du Bois d'Orly 32	Retail warehouse	2007	1990	2.116	1	-	-	167
Aulnoye-Aymeries								
Anatole France 45	High street shop	2007	1945	137	1	-	-	14
Rue Ampère 9	Overig	2007	1950	-	-	1	-	3
Besançon								
Grande Rue 22 / Place Pasteur 3	High street shop	2001	1950	104	2	-	-	78

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Bordeaux								
Allée de Tourny 50	High street shop	2011	1900	584	3	1	-	104
Cours de l'Intendance 12	High street shop	2011	1900	948	3	3	-	195
Cours de l'Intendance 47	High street shop	2011	1900	810	3	3	-	202
Cours de l'Intendance 61	High street shop	2012	1900	720	1	2	-	249
Cours Georges Clémenceau 12	High street shop	2011	1900	360	1	2	-	193
Rue de la Porte Dijéaux 73	High street shop	2012	1950	139	1	-	-	71
Rue Sainte Catherine 20	High street shop	2011	1900	591	1	14	-	212
Rue Sainte Catherine 27-31	High street shop	2011	1900	967	4	3	-	508
Rue Sainte Catherine 35-37	High street shop	2011	1900	343	1	-	-	232
Rue Sainte Catherine 39	High street shop	2011	1900	335	1	1	-	128
Rue Sainte Catherine 66	High street shop	2012	1950	158	1	-	-	130
Rue Sainte Catherine 131	High street shop	2012	1900	567	1	-	-	58
Boulogne sur Mer								
Rue Adolphe Thiers 29	High street shop	2001	1950	246	1	-	-	41
Bourges								
Rue de Mirebeau 14	High street shop	2001	1950	50	1	-	-	25
Rue de Mirebeau 16	High street shop	2001	1950	71	1	-	-	35
Brest								
Rue de Siam 70	High street shop	2000	1950	818	1	-	-	101
Cannes								
Rue d'Antibes 40	High street shop	2000	1950	948	1	-	-	351
Carcassonne								
Place Carnot 16	High street shop	2001	1950	90	1	-	-	23
Chambéry								
Place Saint-Léger 228	High street shop	2001	1950	40	1	-	-	56
Charleville-Mézières								
Rue de la République 35-37	High street shop	2001	1950	105	1	-	-	51
Chaumont								
Rue de la Victoire de la Marne 28-42	High street shop	2001	1950	1.370	3	-	-	186
Dax								
Rue des Carmes 7-9	High street shop	2001	1950	248	1	-	-	57
Dieppe								
Grande Rue 84-86	High street shop	2001	1950	100	1	-	-	58
Dijon								
Rue du Bourg 39 bis / Rue Jules Mercier 20 bis	High street shop	2001	1950	40	1	-	-	38
Douai								
Avenue Georges Clemenceau 21	High street shop	2007	1900	318	1	-	-	10
Duinkerken								
Centre Commercial Centre Marine ¹⁾	Winkelcentrum	2005	2000	10.263	19	-	-	1.521
Ferrière-la-Grande								
Avenue Georges Clemenceau 1	Overig	2007	1970	-	-	20	-	95
Frouard								
Rue du Bois 12	Retail warehouse	2006	1996	1.155	1	-	-	118
Grenoble								
Grande Rue 11	High street shop	2001	1950	73	1	-	-	23
Rue des Clercs 18	High street shop	2001	1950	75	1	-	-	25
La Garde								
ZAC Quatre Chemins de la Pauline	Retail warehouse	2007	2005	1.967	5	-	89	437
Laval								
Rue du Général de Gaulle 41 / Rue de Rennes 14	High street shop	2001	1950	450	1	-	-	58

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Lille								
Avenue Lelièvre 364	Overig	2007	1890	-	-	1	-	2
Boulevard de la Liberté 62	High street shop	2007	1945	79	1	-	-	19
Parc Notre Dame 6	Overig	2007	1890	-	-	1	-	6
Place de Béthune 13	High street shop	2007	1950	155	1	-	-	127
Place de la Gare 8	High street shop	2007	1945	314	2	-	-	80
Place des Patiniers 1 bis	High street shop	2007	1900	112	1	-	-	50
Place des Patiniers 2	High street shop	2007	1945	132	1	-	-	75
Place des Reignaux 16	High street shop	2007	1950	290	1	-	-	32
Place du Lion d'Or 9	High street shop	2007	1870	150	1	-	-	16
Place Louise de Bettignies 15-17	High street shop	2007	1870	352	1	-	-	202
Rue Basse 8	High street shop	2007	1930	148	1	-	-	42
Rue de la Barre 8	High street shop	2007	1987	47	1	-	-	20
Rue de la Grande Chaussée 25	High street shop	2007	1870	200	1	-	-	169
Rue de la Grande Chaussée 29	High street shop	2007	1870	236	1	1	-	90
Rue de la Grande Chaussée 33-35	High street shop	2007	1870	429	1	-	-	229
Rue de la Monnaie 2 /								
Place Louise de Bettignies 11-14	High street shop	2007	1870	240	1	4	-	305
Rue de la Monnaie 4	High street shop	2007	1870	103	1	-	-	87
Rue de la Monnaie 6	High street shop	2007	1870	126	1	-	-	69
Rue de la Monnaie 6 bis	High street shop	2007	1870	83	1	-	-	50
Rue de la Monnaie 12	High street shop	2007	1870	168	1	-	-	44
Rue de la Monnaie 13	High street shop	2007	1870	85	1	-	-	83
Rue de Paris 20	High street shop	2007	1870	336	-	-	-	82
Rue de Paris 38	High street shop	2007	1870	100	1	-	-	59
Rue de Paris 42	High street shop	2007	1870	200	1	-	-	105
Rue des Chats Bossus 13	High street shop	2007	1870	418	1	-	-	165
Rue des Chats Bossus 21	High street shop	2007	1870	168	1	-	-	170
Rue des Ponts de Comines 30	High street shop	2007	1945	197	1	-	-	67
Rue des Ponts de Comines 31	High street shop	2007	1945	179	1	-	-	11
Rue des Ponts de Comines 32	High street shop	2007	1945	267	1	-	-	179
Rue Destailleurs 56	Overig	2007	1890	-	-	1	-	1
Rue du Curé Saint-Etienne 6	High street shop	2007	1950	153	1	-	-	28
Rue du Curé Saint-Etienne 17	High street shop	2007	1870	172	1	-	-	82
Rue du Faisan 6	High street shop	2007	1950	105	1	-	-	19
Rue du Général de Wett 1	Overig	2007	1960	-	-	2	-	12
Rue du Sec Arembault 24	High street shop	2007	1945	78	1	-	-	57
Rue Faidherbe 28-30	High street shop	2007	1945	102	1	-	-	79
Rue Faidherbe 32-34 /								
Rue des Ponts de Comines 19 bis	High street shop	2007	1945	676	1	4	-	456
Rue Faidherbe 38	High street shop	2007	1945	59	-	-	-	35
Rue Faidherbe 42	High street shop	2007	1945	86	1	-	-	5
Rue Faidherbe 44	High street shop	2007	1945	142	-	-	-	65
Rue Faidherbe 48	High street shop	2007	1945	135	1	-	-	87
Rue Faidherbe 50	High street shop	2007	1945	308	1	-	-	92
Rue Faidherbe 54	High street shop	2007	1945	176	-	-	-	53
Rue Gay-Lussac 17-19	Overig	2007	1900	-	-	20	-	190
Rue Léon Gambetta 32	High street shop	2007	1945	88	-	-	-	21
Rue Léon Gambetta 163	High street shop	2007	1945	101	1	-	-	23
Rue Léon Gambetta 236	High street shop	2007	1950	115	1	-	-	38
Rue Léon Thiriez 98	Overig	2007	1890	-	-	1	-	4
Square Dutilleul	Overig	2007	2008	-	-	-	1	1

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Limoges								
Centre Commercial Beaubreuil	Winkelcentrum	2001	1980	4.452	14	-	-	522
Centre Commercial Limoges Cognac	Winkelcentrum	2007	2006	5.407	12	-	-	1.356
Lyon								
Rue Victor Hugo 5	High street shop	2001	1950	90	1	-	-	73
Mâcon								
Rue Carnot 111 / Rue Rameau 39	High street shop	2001	1950	160	1	-	-	87
Rue Philibert Laguiche 11-13 / Place aux Herbes 53-56	High street shop	2001	1950	1.148	1	-	-	85
Marseille								
Rue Saint Ferréol 29	High street shop	2006	1980	249	1	-	-	214
Nancy								
Rue Saint-Jean 44-45	High street shop	1998	1990	4.794	8	-	-	1.748
Nice								
Avenue Jean Médecin 8 bis / Rue Gustave Deloye 5	High street shop	2001	1950	362	1	-	-	201
Route de Grenoble 604	Retail warehouse	1999	1990	2.067	1	-	-	597
Parijs								
Rue d'Alésia 123	High street shop	2006	1956	420	1	-	1	319
Rue de Rivoli 102	High street shop	2012	1900	1.092	3	-	-	1.314
Rue de Rivoli 118-120	High street shop	1998	1997	3.341	7	8	5	3.501
Rue Montmartre 17	High street shop	2006	2003	270	1	-	-	180
Roanne								
Rue Bourgneuf 18 / Passage Bourgneuf 7 / Rue Charles de Gaulle 51-53	High street shop	2001	1950	1.642	3	3	-	172
Roncq								
Avenue de l'Europe 20	Retail warehouse	2007	2000	2.700	1	-	-	172
Roubaix								
Grande Rue 21	High street shop	2007	1900	1.059	1	-	-	118
Grande Rue 56ter	High street shop	2007	1900	40	-	-	-	6
Place de la Liberté 2	High street shop	2007	1900	52	-	-	-	4
Saint-Étienne								
Rue Saint-Jean 27	High street shop	2001	1950	60	1	-	-	11
Soissons								
Rue Saint-Martin 57	High street shop	2001	1950	400	1	-	-	60
Thoiry								
Centre Commercial ValThoiry	Winkelcentrum	1998	2000	14.825	61	-	-	5.800
Centre Commercial ValThoiry 2	Retail warehouse	2009	2009	8.590	1	-	-	419
Thonon-les-bains								
Rue des Arts 16	High street shop	2001	1950	220	1	-	-	93
Toulon								
Rue Jean Jaurès 82 / Rue Racine 11	High street shop	2000	1950	1.609	2	-	-	169
Tourcoing								
Place de Charles et Albert Roussel 32-33	High street shop	2007	1950	126	1	9	-	60
Troyes								
Rue Emile Zola 113	High street shop	2006	2006	359	1	-	-	195
Rue Emile Zola 117	High street shop	2001	1950	360	1	-	-	176
Valence								
Avenue Victor Hugo 25 / Rue Pasteur 1-3	High street shop	2001	1950	200	1	-	-	64

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Vichy								
Rue Georges Clemenceau 12 / Rue Ravy-Breton 2	High street shop	2001	1950	1.437	2	-	-	183
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Frankrijk</i>				103.697	253	105	96	30.126
BELGIË³⁾								
Aalst								
Albrechtlaan 56 ¹⁾	Retail warehouse	2000	>1980	1.000	1	-	-	76
Brusselsesteenweg 41	Retail warehouse	2007	>1980	770	1	-	-	90
Nieuwstraat 10	High street shop	1998	<1950	151	1	-	-	75
Aartselaar								
Antwerpsesteenweg 13 / 4	Retail warehouse	2000	>1980	1.334	1	-	-	120
Ans								
Rue de Français 393	Retail warehouse	1999	>1980	3.980	8	-	-	406
Antwerpen								
Abdijstraat 29	High street shop	1995	<1950	198	1	-	-	38
Abdijstraat 82-84	High street shop	1995	<1950	167	1	2	-	57
De Keyserlei 47	High street shop	2000	<1950	62	1	-	-	51
De Keyserlei 49	High street shop	2000	<1950	102	1	-	-	66
Frankrijklei 27	High street shop	1993	<1950	654	1	1	-	90
Groendalstraat 11	High street shop	2000	<1950	48	1	-	-	28
Huidevettersstraat 12	High street shop	1994	<1950	721	1	-	-	304
Korte Gasthuisstraat 27	High street shop	2000	<1950	145	1	-	-	128
Leysstraat 17	High street shop	2000	<1950	325	1	2	-	190
Leysstraat 28-30	High street shop	1997	<1950	1.705	2	5	-	866
Meir 99	High street shop	1996	<1950	583	1	-	-	478
Schuttershofstraat 24 / Kelderstraat 7	High street shop	2000	<1950	106	1	-	-	100
Schuttershofstraat 30	High street shop	2000	<1950	66	1	-	-	79
Schuttershofstraat 32 / Arme Duivelstraat 2	High street shop	2000	<1950	54	1	-	-	66
Balen								
Molsesteenweg 56	Retail warehouse	1999	>1980	1.871	2	-	-	115
Bergen								
Grand Rue 19	High street shop	2000	<1950	185	1	-	-	85
Rue de la Chaussée 31-33	High street shop	1998	<1950	447	2	1	-	156
Boechout								
Hovessteenweg 123-127	Retail warehouse	2002	>1980	1.230	1	-	-	106
Borgloon								
Sittardstraat 10	Retail warehouse	1999	>1980	996	2	-	-	63
Bree								
Toleikstraat 30	Retail warehouse	1999	>1980	855	1	-	-	80
Brugge								
Maalsesteenweg 142	Retail warehouse	2007	>1980	600	1	-	-	72
Steenstraat 80	High street shop	1998	<1950	2.058	2	-	-	962
Brussel								
Elsensesteenweg 16	High street shop	1996	<1950	1.222	2	-	-	285
Elsensesteenweg 41-43	High street shop	1998	<1950	6.577	7	-	-	1.741
Louizalaan 7	High street shop	2000	<1950	245	1	-	-	398
Nieuwstraat 98	High street shop	2001	<1950	150	1	-	-	226

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Chênée								
Rue de la Station 23	Retail warehouse	2002	50/80	2.933	3	-	-	261
Diest								
Hasseltsestraat 15	High street shop	1998	<1950	198	1	-	-	49
Dilsen								
Rijksweg 17 nr. 770	Retail warehouse	1999	>1980	992	-	-	-	60
Drogenbos								
Nieuwe Stallestraat 217	Retail warehouse	2007	>1980	530	1	-	-	92
Flémalle								
Rue de la Fabrique 6	Retail warehouse	2002	>1980	2.887	4	-	-	242
Froyennes								
Rue des Roselières 6	Retail warehouse	2000	>1980	950	1	-	-	109
Genk								
Guillaume Lambertlaan 115	Retail warehouse	1999	>1980	3.109	6	-	-	237
Hasseltweg 74	Retail warehouse	2002	>1980	2.331	4	-	-	240
Gent								
Veldstraat 81 / Zonnestraat 6-10	High street shop	1998	<1950	2.966	5	-	-	599
Volderstraat 15	High street shop	1993	<1950	279	1	-	-	164
Grivegnée								
Boulevard de Froidmont 29	Retail warehouse	2007	>1980	1.100	2	-	-	118
Rue Servais Malaise	Retail warehouse	2002	>1980	2.000	1	-	-	138
Hasselt								
Genkersteenweg 76	Retail warehouse	1999	>1980	996	2	-	-	102
Genkersteenweg 215-219	Retail warehouse	2007	>1980	1.745	2	-	-	189
Heusden-Zolder								
Inakker	Retail warehouse	2002	>1980	1.019	2	-	-	74
Hoboken								
Zeelandstraat 6-8	Retail warehouse	2002	>1980	2.490	2	-	-	241
Huy								
Rue Joseph Wauters 3 ¹⁾	Retail warehouse	2007	>1980	1.000	2	-	-	93
Jemappes								
Avenue Wilson 510	Retail warehouse	2007	>1980	900	2	-	-	86
Kampenhout								
Mechelsesteenweg 38-42	Retail warehouse	1999	>1980	3.322	3	-	-	227
Korbeek-Lo								
Tiensesteenweg 378 ¹⁾	Retail warehouse	2007	>1980	990	1	-	-	117
Kuurne								
Ringlaan 12	Retail warehouse	2007	>1980	1.336	1	-	-	72
La Louvière								
Avenue de la Wallonie 1	Retail warehouse	2007	>1980	1.620	2	-	-	128
Rue Albert 1er 84-86	High street shop	2000	<1950	198	1	-	-	74
Leopoldsborg								
Lidostraat 7	Retail warehouse	1999	>1980	1.850	1	-	-	136
Leuven								
Bondgenotenlaan 69-73	High street shop	2001	<1950	1.495	2	-	-	668
Luik								
Rue Pont d'Ile 35	High street shop	1998	<1950	80	1	-	-	83
Rue Pont d'Ile 45	High street shop	1998	<1950	55	1	-	-	76
Rue Pont d'Ile 49	High street shop	1998	<1950	375	1	-	-	234
Malmédy								
Avenue des Alliés 14b	Retail warehouse	1999	>1980	813	1	-	-	65

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Mechelen								
Bruul 39-41	High street shop	2000	<1950	361	2	-	-	205
Bruul 42-44	High street shop	2001	<1950	2.948	1	-	-	717
Merksem								
Bredabaan 474-476	High street shop	1998	50/80	467	1	-	-	81
Moeskroen								
Petite Rue 18	High street shop	1998	<1950	235	1	-	-	49
Montignies-sur-Sambre								
Rue de la Persévérance 14	Retail warehouse	2007	>1980	750	1	-	-	69
Mortsel								
Statielei 71-73	High street shop	1998	50/80	430	2	-	-	151
Namen								
Place de l'Ange 42	High street shop	2011	50/80	2.331	12	-	25	762
Overpelt								
Burgemeester Laenenstraat 3	Retail warehouse	2002	>1980	877	2	-	-	91
Philippeville								
Rue de France	Retail warehouse	1999	>1980	3.689	6	-	-	355
Schaarbeek								
Leuvensesteenweg 610-640	Retail warehouse	1999	>1980	2.964	4	-	-	373
Schelle								
Provinciale Steenweg 453-455	Retail warehouse	99/02	>1980	2.962	7	-	-	236
Scherpenheuvel								
Mannenbergh 26	Retail warehouse	1999	>1980	600	1	-	-	82
Sint-Job-in-'t-Goor								
Handelslei 10	Retail warehouse	2002	>1980	600	1	-	-	72
Sint-Niklaas								
Kapelstraat 101	Retail warehouse	2007	>1980	740	1	-	-	75
Sint-Pieters-Leeuw								
Bergensesteenweg 458	Retail warehouse	2007	>1980	750	1	-	-	83
Tielt-Winge								
Retailpark Gouden Kruispunt	Retail warehouse	99/02	>1980	18.861	22	-	-	1.909
Tienen								
Slachthuisstraat 36	Retail warehouse	2002	>1980	4.984	7	-	-	514
Tongeren								
Winkelcentrum Julianus	Winkelcentrum	2008	>1980	8.459	18	-	-	832
Turnhout								
Gasthuisstraat 5-7	High street shop	2001	<1950	1.269	1	-	-	342
Gasthuisstraat 32	High street shop	1996	<1950	1.743	1	-	-	84
Vilvoorde								
Leuvensestraat 43	High street shop	1998	<1950	1.338	1	-	-	208
Luchthavenlaan 5	Retail warehouse	1999	>1980	6.345	3	-	-	576
Mechelsesteenweg 48	Retail warehouse	1999	>1980	7.936	11	1	-	772
Waterloo								
Chaussée de Bruxelles 284	Retail warehouse	1993	50/80	1.198	1	-	-	128
Waver								
Boulevard de l'Europe 41	Retail warehouse	2007	>1980	860	1	-	-	145
Rue du Commerce 26	High street shop	1998	<1950	242	1	-	-	60
Rue du Pont du Christ 46 / Rue Barbier 15	High street shop	1998	<1950	319	2	-	-	130
Westerlo								
Hotelstraat 2A-B	Retail warehouse	2007	>1980	1.000	2	-	-	97

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
Wilrijk								
Boomsesteenweg 643-645	Retail warehouse	2000	50/80	1.463	2	-	-	177
Boomsesteenweg 666-672	Retail warehouse	2000	>1980	4.884	4	-	-	539
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie België</i>				150.771	226	12	25	22.485

SPANJE

Alicante								
ParqueVistahermosa	Retail warehouse	1999	2002	34.609	6	-	1.387	3.994
Badalona								
Centro Comercial Montigalá	Winkelcentrum	1998	1991	11.396	52	-	2.618	3.129
Burgos								
Centro Comercial El Mirador	Winkelcentrum	99/01	1997	9.832	40	-	1.500	2.136
Castellón de la Plana								
Calle Grecia 4	Retail warehouse	2001	2003	5.109	1	-	-	750
Leon								
Avenida Ordoño II 18	High street shop	2001	<1950	591	1	-	-	241
Madrid								
Calle de Fuencarral 23	High street shop	2006	<1950	256	1	-	-	324
Calle de Fuencarral 25	High street shop	2006	<1950	120	1	-	-	167
Calle Serrano 36	High street shop	1999	<1950	615	1	-	-	1.020
CalleTetuán 19 / Calle Carmen 3	High street shop	2002	<1950	429	1	-	-	336
Centro Comercial Getafe III ¹⁾	Winkelcentrum	2006	2006	20.328	46	-	1.446	3.117
Centro Comercial Las Rosas	Winkelcentrum	99/01	1998	8.254	88	-	1.800	3.923
Centro Comercial Madrid Sur	Winkelcentrum	2003	1998	23.405	60	-	2.500	4.723
Málaga								
Centro Comercial La Rosaleda	Winkelcentrum	1998	1993	15.336	67	-	3.200	4.961
Plaza de la Constitución 9	High street shop	2010	<1950	279	1	-	-	318
Murcia								
Centro Comercial LasAtalayas	Winkelcentrum	99/01	1993	10.342	39	-	2.222	2.623
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Spanje</i>				140.901	405	-	16.673	31.762

TURKIJE

Istanbul								
Bahariye Caddesi 58	High street shop	2009	1985	400	1	-	-	214
Bahariye Caddesi 66B	High street shop	2009	2005	195	1	-	-	157
Istasyon Caddesi 27	High street shop	2012	1983	2.000	1	-	-	974
Istiklal Caddesi 18	High street shop	2007	1980	1.170	1	-	-	548
Istiklal Caddesi 98	High street shop	2008	1920	530	1	-	-	340
Istiklal Caddesi 119	High street shop	2009	1950	495	3	-	-	451
Istiklal Caddesi 161	High street shop	2010	1980	3.010	1	-	-	2.280
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Turkije</i>				7.800	9	-	-	4.964

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Aantal parkeerplaatsen	Theoretische huur-opbrengst (x€1.000)
PORTUGAL								
Barcelos								
Rua Porta Nova 41	High street shop	2002	<1950	128	1	-	-	30
Braga								
Avenida Central 78-80	High street shop	2002	<1950	471	1	-	-	123
Lissabon								
Rua Damião de Góis 41-44d	High street shop	2002	<1950	150	1	-	-	56
Rua do Carmo 100-102 /	High street shop	2002	<1950	1.139	5	-	-	415
Rua do Ouro 287 en 291-295	High street shop	2002	<1950	257	1	-	-	76
Rua Morais Soares 93	High street shop	2002	<1950	257	1	-	-	76
Porto								
Praça Marquês Pombal 152	High street shop	2002	<1950	437	1	-	-	81
Praça Mouzinho deAlbuquerque 119-124	High street shop	2002	<1950	148	1	-	-	50
Rua de Brito Capelo 160	High street shop	2002	<1950	164	1	-	-	55
Rua Santa Caterina 325-329	High street shop	2002	<1950	529	1	-	-	191
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Portugal</i>				3.423	13	-	-	1.077
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie</i>				647.690	1.565	350	17.977	141.624

1 Grond in erfpacht.

2 Vastned Retail heeft een middellijk belang van 50%.

3 Alle Belgische bezittingen worden gehouden door Interinvest Retail waarin VastNed Retail ultimo 2012 een belang van 65,5% heeft.

TOELICHTING OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE IN EXPLOITATIE

De theoretische huuropbrengst per 31 december 2012 (inclusief omzethuren, mall income en overige) betreft de huur bij volledige bezetting.

- In Nederland worden nagenoeg alle huurcontracten voor een periode van 5 jaar afgesloten, waarbij de huurder één of meer opties heeft om de huur met 5 jaar te verlengen. Jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de index van de kosten van levensonderhoud.
- In Frankrijk worden huurcontracten normaliter afgesloten voor een periode van 9 of 12 jaar, waarbij de huurder het recht heeft om elke 3 jaar de huurovereenkomst op te zeggen of te verlengen. Jaarlijkse huurverhogingen vinden plaats op basis van de stijging van de bouwkostenindex, tenzij anders is overeengekomen.
- In België worden huurcontracten normaliter afgesloten voor een periode van 9 jaar met opzegmogelijkheden na 3 en 6 jaar. Jaarlijkse huurverhogingen vinden plaats op basis van de index van de kosten van levensonderhoud.
- In Spanje worden nagenoeg alle huurcontracten afgesloten voor een periode van minimaal 5 jaar. Jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de index van de kosten van levensonderhoud.
- In Turkije worden huurcontracten normaliter afgesloten voor een periode van 5 jaar. Voor de jaarlijkse indexatie van huurcontracten worden diverse methoden gehanteerd, waarbij de in de Turkse Lira afgesloten huurcontracten een index kennen op basis van kosten van levensonderhoud. De in Amerikaanse dollars en euro's afgesloten huurcontracten worden geïndexeerd op basis van specifieke afspraken.
- In Portugal bestaan twee soorten huurwetgeving. Volgens de 'oude' wetgeving worden huurcontracten voor onbepaalde tijd aangegaan en kunnen in principe slechts beëindigd worden door de huurder. Volgens de 'nieuwe' wetgeving gelden regels die vergelijkbaar zijn met Spanje, hetgeen inhoudt dat huurcontracten meestal voor een periode van minimaal 5 jaar worden afgesloten en dat de jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de kosten voor levensonderhoud. Deze regels worden steeds meer toegepast, vooral bij internationaal georiënteerde huurders.

In onzekere economische tijden neemt het aantal huurcontracten met afwijkende looptijden toe.

Taxateurs

- CBRE te Brussel
- Crédit Foncier te Parijs
- Cushman & Wakefield te Amsterdam, Brussel, Madrid en Parijs
- De Crombrugghe & Partners te Brussel
- DTZ Pamir & Soyuer te Istanbul
- DTZ Zadelhoff v.o.f. te Amsterdam
- Jones Lang Lasalle te Lissabon en Madrid
- Retail Consulting Group te Parijs

OVERIGE VASTGOEDBELEGGINGEN

Land Plaats Locatie	Type	Jaar van aanschaf	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Investering (x€1 miljoen)	Nettoaanvangsrendement
VASTGOEDBELEGGINGEN IN PIJPLIJN					
NEDERLAND					
Houten					
Achterom 1-5 / Spoorhaag 130-134 ¹⁾	Winkelcentrum	2007	2.575	2,2	-
FRANKRIJK					
Arras					
Rue Ernestale 35 / rue de Collège ¹⁾	Overig	2006	-	0,6	-
TURKIJE					
Istanbul					
Abdi İpekçi Caddesi 41	High street shop	2011	1.975	18,4	7,1%
Istiklal Caddesi 85	High street shop	2010	3.300	28,3	7,6%

¹ Niet-gecommitteerd

BEGRIPPENLIJST

AFM	Autoriteit Financiële Markten
Bevak	(Belgische) Beleggingsvennootschap met Vast Kapitaal
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
SOCIMI	Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario

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 beleggingsresultaat

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 Earnings¹⁾

Periodieke resultaten uit operationele kernactiviteiten. In de praktijk wordt dit weergegeven in het direct beleggingsresultaat.

EPRA NAV¹⁾

Nettovermogenswaarde aangepast om vastgoed en overige beleggingsbelangen op te nemen met hun reële waarde en om bepaalde zaken uit te sluiten waarvan niet verwacht wordt dat deze vaste vorm zullen aannemen in een bedrijfsmodel voor langetermijnvastgoedbeleggingen.

EPRA NNNAV¹⁾

EPRA NAV aangepast op de reële waarde op te nemen van (i) financiële instrumenten, (ii) schulden en (iii) belastingverplichtingen.

EPRA Net Initial Yield (NIY)¹⁾

Huuriinkomsten op jaarbasis, gebaseerd op de contante huur op de balansdatum, min de niet-recupereerbare vastgoed-bedrijfskosten, gedeeld door de marktwaarde van het vastgoed, vermeerderd met de (geschatte) aankoopkosten. Huuriinkomsten op jaarbasis omvatten elke CPI-indexering en geschatte omzethuren of overige periodieke bedrijfsinkomsten maar omvat niet voorzieningen voor dubieuze debiteuren en verhuur- en marketinguitgaven.

EPRA 'topped-up' NIY¹⁾

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 Rate¹⁾

Geschatte markthuurwaarde (ERV) van leegstaande ruimte gedeeld door de ERV van de hele portefeuille.

Estimated Market 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.

Gemiddelde (financiële) leegstandsgraad

De over een bepaalde periode van toepassing zijnde markt-huur 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 beleggingsresultaat

Bestaat uit de waardemutaties en het nettoverkoopresultaat van de vastgoedbeleggingen, de mutaties in latent belastingvorderingen c.q. latent belastingverlichtingen en de waardemutaties van financiële derivaten die niet kwalificeren als effectieve hedge verminderd met het aan de 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 een vastgoedbelegging 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 de betreffende vastgoedbelegging.

Nettohuuropbrengsten

Brutohuuropbrengsten verminderd 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 de betreffende vastgoedbelegging.

Nettovermogenswaarde (NAV)

Vertegenwoordigt het vermogen dat toegekend kan worden aan de aandeelhouders van Vastned Retail zoals blijkt uit de geconsolideerde jaarrekeningen van Vastned Retail die zijn opgesteld in overeenstemming met de 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 RETAIL N.V.

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

Spanje

P° de la Castellana, 141, Planta 22B

28046 Madrid

Telefoon +34 913 60 07 92

België

Uitbreidingstraat 18

B-2600 Antwerpen-Berchem

Telefoon +32 32 87 67 67

www.intervest.be

intervest@intervest.be

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

J.B.J.M. Hunfeld

Mw. Mr. M. Bax MBA

STATUTAIRE DIRECTIE

Mr. T.T.J. de Groot MRE MRICS, CEO

Mr. drs. T.M. de Witte RA, CFO

Vastned Management B.V.

AANDEEL VASTNED RETAIL

ISIN code: NL0000288918

Reuters: VASN.AS

Bloomberg: VASTN.NA

¹ In geval van verschillen in de EPRA-definities zoals gepubliceerd door de EPRA is de Engelstalige versie leidend.



LA PERLA

LA PERLA

LA PERLA

LA PERLA

100

DES
SPRS