



vastned 
Venues for Premium Shopping

JAARVERSLAG 2013



2

Inhoudsopgave

OVER VASTNED

- 4 Profiel, Missie en Visie
- 6 CEO Vastned **Taco de Groot**
- 12 Financiële kerncijfers
- 13 Kengetallen vastgoedportefeuille
- 14 Modeontwerpster/retailer
Joline Jolink
Landenmanagers:
 - 16 Nederland - **Annelou de Groot**
 - 18 Frankrijk - **Thierry Fourez**
 - 20 België - **Jean Paul Sols**
 - 22 Spanje - **Luis Vila Barrón**
 - 24 Turkije - **Bora Karli**
- 26 Personalia Statutaire Directie en overige managementteamleden
Taco T.J. de Groot
Tom M. de Witte
Arnaud G.H. du Pont
Marc C. Magrijn
Anneke M. Hoijtink
- 30 **Mark van Nieuwkerk**
CEO Schaaap en Citroen
- 32 **Jan Eising**
Head of international franchise bij Rituals
- 34 Personalia Raad van Commissarissen
Wouter J. Kolff
Pieter M. Verboom
Jeroen B.J.M. Hunfeld
Marieke Bax
- 36 Ontwerper **Roberto Meyer**
- 38 **Jan-Willem Bastijn**
CEO EMEA capital markets
Cushman & Wakefield
- 40 Belangrijke gebeurtenissen 2013
- 43 Strategie en doelstellingen
- 47 Aandeelhoudersinformatie
- 51 Financiële kalender 2014

BESTUURSVERSLAG

- 53 Toelichting op de vastgoedportefeuille
- 62 Toelichting vastgoedportefeuille Nederland
- 66 Toelichting vastgoedportefeuille Frankrijk
- 70 Toelichting vastgoedportefeuille België
- 74 Toelichting vastgoedportefeuille Spanje/Portugal
- 78 Toelichting vastgoedportefeuille Turkije
- 82 Toelichting op de financiële resultaten 2013
- 92 Dividendbeleid en -voorstel
- 93 Vooruitzichten
- 94 Personeel en organisatie
- 97 Maatschappelijk verantwoord ondernemen
- 99 Corporate governance
- 110 Risicomanagement
- 117 Bestuurdersverklaring inzake artikel 5.25c van de Wet op het financieel toezicht

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

- 119 Bericht van de Raad van Commissarissen
- 121 Verslag toezichtstaken van de Raad van Commissarissen
- 126 Interne organisatie
- 127 Jaarrekening en dividend
- 129 EPRA prestatie-indicatoren
- 136 Direct en indirect beleggingsresultaat
- 139 Jaarrekening
- 201 Remuneratierapport 2013
- 211 Vastgoedportefeuille
- 228 Begrippenlijst en definities
- 230 Algemene gegevens Vastned

COLOFON

Concept & Realisatie: Erwin Asselman
Redactie: Marietta Nollen
Art Director: Durk Hattink
Vormgeving: Conny Serafino
Fotografie: Vincent van Gurp

Profiel, Missie en Visie

PROFIEL

Vastned is een closed-end Europees beursgenoteerde highstreetvastgoed-onderneming met focus op 'Venues for premium shopping' en heeft een beursnotering aan NYSE Euronext Amsterdam (AMX). De beurswaarde bedroeg eind 2013 € 628 miljoen.

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

Deze duidelijke focus stelt Vastned in staat om retailers/huurders een grote keuze aan kwalitatief hoogwaardige winkellocaties te bieden in deze premium cities. Voor haar aandeelhouders zorgt deze strategie voor een solide en duurzame waardeontwikkeling en een stabiel en voorspelbaar beleggingsresultaat.

Kwaliteit speelt niet alleen bij de samenstelling van de vastgoedportefeuille een belangrijke rol, maar ook binnen de eigen organisatie en de financieringsstrategie. Vastned werkt met een compact en slagvaardig team van specialisten van in totaal 68 FTE met een hands-on, proactieve en ondernemende instelling. De financieringsstrategie van Vastned is conservatief en risicomijdend, waarbij Vastned streeft naar een loan-to-value tussen de 40%-45%.

De totale vastgoedportefeuille van Vastned heeft eind 2013 een omvang van € 1,7 miljard en is gespreid over de volgende Europese landen: Nederland, Frankrijk, België, Spanje, Portugal en Turkije (Istanbul).

VISIE

De vraag naar winkellocaties in de populaire winkelsteden en -straten stijgt. Dit komt onder andere doordat de consument behoefte heeft aan een fysiek aantrekkelijke winkelomgeving. Winkelen heeft steeds meer de functie van ontspanning en tijdverdrijf. Steden met de beste vooruitzichten zijn de steden met een historische binnenstad, die een gevarieerd aanbod bieden aan winkels, musea en horeca. Deze zijn niet alleen aantrekkelijk voor de eigen inwoners en mensen uit de regio, maar trekken ook toeristen aan.

De consument is vandaag de dag veel beter geïnformeerd over kwaliteit en prijzen van producten en diensten waarin zij geïnteresseerd zijn, omdat ze zich online kunnen oriënteren. Het online-verkoopkanaal heeft de functie van de fysieke winkel dan ook veranderd. Tevens zien we online retailers fysieke winkels openen, zoals Coolblue en Zalando. Met andere woorden: de fysieke winkel leeft. Succesvolle retailers zetten hun winkels breder in dan alleen als verkoopkanaal. Zij zien de fysieke winkel als een belangrijk onderdeel van de merkbeleving. Sterke, toonaangevende nationale en internationale retailers zijn steeds veeleisender met betrekking tot het winkelpand en de locatie, helemaal nu de economische crisis de consumptieve bestedingen en daarmee de omzet van de retailers raakt. Ook zaken als personeel, service en innovatie spelen een steeds belangrijkere rol. Hiermee kan de retailer zich onderscheiden.

Voor de retailvastgoedbelegger is het zaak op deze ontwikkelingen te anticiperen en de retailer een ruime keuze en variatie aan locaties aan te bieden in de winkelstraten en -steden waar de consument het liefst winkelt. Goede locaties dragen bij aan het succes van de retailer hetgeen zich weer vertaalt in succes voor de vastgoedbelegger. Sterke, succesvolle huurders dragen namelijk bij aan stabiele en voorspelbare cash flows waar Vastned naar streeft.

MISSIE

Vastned biedt 'Venues for premium shopping'. Het beste winkelvastgoed in de populairste winkelstraten van een geselecteerd aantal Europese steden met een aantrekkelijke, historische binnenstad, 'premium cities'. Vastned streeft ernaar retailers winkellocaties van hoge kwaliteit te bieden in populaire Europese winkelsteden, zodat de retailer de consument bereikt daar waar die het liefst winkelt. Hierdoor zal Vastned in staat zijn om een stabiele en voorspelbare cashflow te genereren en mede hierdoor solide en duurzame waardeontwikkeling te realiseren voor haar aandeelhouders, waar uiteindelijk alle stakeholders bij gebaat zijn.



VÄSTNED VÄRVERBLAG 2013 U PROFIEL, VISTE EN VISSIE



6

TACO DE GROOT:
**Ik geloof in
*the extra mile***

In 2013 bevestigde Vastned haar focus op de high streets door panden aan te kopen in Amsterdam, Maastricht, Utrecht, Brugge en Bordeaux. Vastgoedbeleggingen in kleinere steden en winkelcentra werden juist verkocht. In 2013 passeerde Vastned de grens van 65% high street shop vastgoedbeleggingen. Dat succes was in januari 2014 reden om de highstreetstrategie verder aan te scherpen. Vastned richt zich nu voor haar acquisities alleen nog op high street shops in premium cities. CEO Taco de Groot legt uit waarom...

TACO DE GROOT (51)

FUNCTIE

CEO van Vastned en daarmee verantwoordelijk voor het bepalen en de uitvoering van de strategie. Mijn doel is om hét Europese highstreetvastgoedfonds te ontwikkelen. Mijn werk bestaat uit het leiden van Vastned, het analyseren van onze markten, kansen en mogelijkheden ontdekken en benutten om onze vastgoedportefeuille verder te verbeteren. Ik onderneem actie om Vastned nog beter te laten presteren en ben voortdurend in contact met mijn collega's, onze klanten en aandeelhouders.

ACHTERGROND

Een vastgoedprofessional in hart en nieren met een brede achtergrond in diverse disciplines. Ik heb een aantal jaren vanuit Londen gewerkt en daar nationale en internationale ervaring opgedaan in de Europese vastgoedsector op diverse terreinen. Eerst als oprichter en Chief Investment Officer van GPT Halverton Ltd. en daarna als medeoprichter van MSeven LLP Real Estate and Fund Management. Van 1997 tot 2004 was ik Chief Executive Officer en partner bij Cortona Holdings in Amsterdam. Daarvoor was ik vanaf 1990 in verschillende functies werkzaam, onder andere als verhuur- en beleggingsmakelaar bij DTZ Zadelhoff in Utrecht.

FIJNE WINKEL

Ik kan veel voorbeelden noemen, maar Massimo Dutti springt eruit. Het is onderdeel van Inditex, dat met wel acht merken scoort. Heel knap hoe zij een afwisselend en kwalitatief hoogstaand aanbod leveren tegen een redelijke prijs.

FAVORIETE STAD

In Amsterdam valt altijd wat te beleven. Wandelen langs de grachten in de ochtend, een kopje koffie op de Leidsestraat en dan winkelen... Daarvoor heb je zoveel mogelijkheden: de Kalverstraat, de 9 Straatjes, de Utrechtsestraat, de P.C. Hoofstraat of de Haarlemmerdijk. En daarna kun je ook nog naar één van de grote musea, een filmpje pakken of eten in een goed restaurant.

BESTE STRAAT

De P.C. Hoofstraat in Amsterdam. Nergens anders vind je in Nederland zoveel luxemerken bij elkaar en de aanloopstraten profiteren mee en maken het aanbod nog gevarieerder.

DIFFERENT

CEO Taco de Groot: 'Grote veranderingen gaan niet van de ene op de andere dag. In 2013 werden de resultaten van onze strategie echt zichtbaar. De vastgoedportefeuille veranderde zichtbaar in een meer gefocuste en kwalitatief betere vastgoedportefeuille gericht op high street shops. In de organisatie kwam meer nadruk te liggen op de hands-on en proactieve aanpak, wordt er meer samengewerkt tussen de landenteams en zijn er een aantal personele veranderingen doorgevoerd. Ook op het gebied van financiering hebben wij stappen gezet om meer spreiding onder financiers te creëren. De afgelopen jaren stonden in het teken van de transitie naar een gespecialiseerd highstreetvastgoedfonds. Vandaar dat we voor dit jaarverslag het thema different hebben gekozen. We wilden het net iets anders aanpakken door naast aandacht voor onze strategie en resultaten ook de omgeving waarin Vastned opereert beter inzichtelijk te maken aan de hand van interviews met onze huurders, twee columns met een modeontwerpster en een architect en een interview met een wereldwijd opererende makelaar.' 'Kiezen voor high street shops betekent voor ons kiezen voor kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid. De afgelopen jaren toonden onze resultaten aan dat de high street shops beter presteerden dan de overige vastgoedbeleggingen. Deze winkellocaties trekken namelijk sterke en toonaangevende retailers aan als huurders. En die weten de consument aan zich te binden. Het gevolg is dat deze beleggingen stabiele en voorspelbare cashflows genereren. En dat geeft weer een solide en duurzame waardeontwikkeling die ten goede komt aan onze aandeelhouders.'

HIGH STREETS

‘We kiezen voor de high streets in premium cities. Dit zijn de aantrekkelijkste winkelstraten in steden met een positieve demografische ontwikkeling, sterke koopkracht, een historische binnenstad, toeristische trekpleisters en aanwezigheid van nationale en internationale instellingen en universiteiten. Op deze plekken willen retailers zich vestigen, en – nog belangrijker – consumenten winkelen. Wij streven ernaar het aandeel high street shops in premium cities te laten groeien naar 75% van de totale vastgoedportefeuille. Dit door het desinvesteren van niet-strategische vastgoedbeleggingen en het aankopen van premium city high street shops. De afgelopen twee jaar hebben we verschillende objecten in kleinere gemeenten en een aantal grotere winkelcentra verkocht ter waarde van zo’n € 400 miljoen. We hebben voor circa € 210 miljoen gekocht in de high streets van Amsterdam, Den Haag, Maastricht, Utrecht, Parijs, Istanbul, Bordeaux en Brugge.’

‘In Frankrijk verkochten we in 2013 onder andere twee winkelcentra en objecten in kleinere steden (ter waarde van circa € 150 miljoen). Met als resultaat dat onze vastgoedportefeuille in Frankrijk inmiddels voor 93% uit high street shops bestaat.’

‘Begin 2014 hebben we ook overeenstemming bereikt over de verkoop van zeven Spaanse winkelcentra/galeries en een retailpark voor € 160 miljoen, waardoor het aandeel high street shops nog verder is gestegen.’

‘Ons belangrijkste doel is nu om 75% van de totale portefeuille in high street shops in premium cities te beleggen. Deze beleggingen presteren beter dan overige vastgoedbeleggingen. Voor ons is dat de bevestiging dat we met deze strategie op het juiste spoor zitten. Zeker omdat we met een goed verhuurbeleid en sterke contacten met retailers de kwaliteit van onze vastgoedportefeuille steeds verder blijven verbeteren.’

‘25% van de portefeuille blijft bestaan uit vastgoedbeleggingen anders dan high street shops in premium cities, maar die wel voldoen aan onze kwaliteitsstandaarden. Dit zijn onder andere goedgelegen supermarkten, high street shops in middelgrote en kleinere steden en baanwinkels in België. De laatste zijn solitaire winkels of retailparken langs grote wegen. Dat concept werkt daar uitstekend en, pragmatisch als we zijn, houden we die in onze portefeuille.’

INSPIRATIE

‘Ik laat me in de eerste plaats inspireren door mensen. Buiten mijn vakgebied denk ik dan bijvoorbeeld aan Marianne Vos. Meervoudig wereldkampioene en alleskunner op de fiets, met de juiste focus en inzet. En dan die heerlijke bescheidenheid. Daar zou het voetbal een voorbeeld aan kunnen nemen.’

‘Retail is mensenwerk, dus ook binnen mijn vakgebied kijk ik naar de mensen. Neem Maria, die als verkoopster bij Peak Performance op de P.C. Hoofdstraat in Amsterdam werkt. Zij kent het bedrijf en haar producten. Klanten kunnen met alle mogelijke vragen bij haar terecht en krijgen professioneel antwoord. Kortom: Maria is die winkel. De passie voor het retailvak zit vaak in de kleine details – in de afwerking, de sfeer, de service en de werkelijke betrokkenheid van iemand als Maria. Al is je product nog zo goed, een ongeïnteresseerde of onwetende verkoper verjaagt je klanten. Retailers die niet mee zijn gegaan met hun tijd en nog hetzelfde werken als twintig jaar geleden, missen de boot. Sommigen staan nog overeind, maar het is de vraag hoe lang ze dat nog volhouden. Welke retailers doen het wel goed? De jonge, frisse, dynamische, servicegerichte en creatieve bedrijven. Als ik door een winkelstraat loop, word ik echt blij als het concept van een winkel helemaal klopt en het enthousiasme van het personeel voelbaar is. Deze retailers gaan voor *‘the extra mile’* en dat vertaalt zich in succes.’

HET VASTNED TEAM

‘Vastned is een ander bedrijf dan een aantal jaar geleden. We werken nu met een groep jonge, enthousiaste professionals die van aanpakken weten en goed samenwerken. Als collega’s ben je toch een soort familie, je ziet elkaar in ieder geval vaak. Daarom vind ik het belangrijk dat de onderlinge verhoudingen goed zijn. Op 1 januari 2014 is Annelou de Groot begonnen als landenmanager Nederland. Met haar is ons team op volle sterkte en helemaal klaar voor de toekomst.’

‘Het team deelt met mij de fascinatie voor ons vak. Dat is niet alleen het gebouw en de plek, maar ook uitstraling, energie, omgeving, de mensen en de cultuur van een stad als Istanbul, Parijs, Amsterdam of Brussel. Geen stad is hetzelfde. Ze hebben allemaal een eigen dynamiek en andere aanpak nodig. Precies dat maakt dit werk zo leuk.’

ONTWIKKELINGEN SPANJE

‘Vastned opereert in vijf verschillende landen - Frankrijk, België, Nederland, Spanje en Turkije (Istanbul) - die allemaal door de crisis zijn geraakt. Spanje gaat er het meest onder gebukt. In Spanje hadden wij een sterk team, dat dagelijks slag leverde om onze positie te verbeteren. We hebben geprobeerd al dan niet gehinderd door de barre marktomstandigheden, onze winkelcentra verhuurd te houden – desnoods tegen een lagere huur. Er is veel activiteit, maar het blijft een lastige klus. En frustrerend ook, want de resultaten in Spanje zetten onze resultaten in de andere landen onder druk. Daarbij komt dat de Spaanse winkelcentra de komende jaren grote investeringen vergen. Dit in combinatie met het grote aanbod winkelcentra in Spanje, het terugbrengen van het aantal winkellocaties door retailers en de aanhoudende druk op huurniveaus heeft ertoe geleid dat wij in 2014 hebben besloten zeven winkelcentra/galeries en een retailpark te verkopen. Het overgrote deel van het Spaanse team krijgt de kans om bij de overnemende partij aan de slag te gaan, hier ben ik zeer blij om. Ik ben hen namelijk zeer erkentelijk voor hun inzet en loyaliteit de afgelopen jaren.’

RETAILLANDSCHAP

'We zien dat de retailmarkt in beweging is. Deze dynamische omgeving leidt enerzijds tot faillissementen van bepaalde retailers, maar anderzijds creëert het juist kansen voor innovatieve ondernemers. Zij weten met de nieuwste technologieën en creativiteit toch succesvol te zijn in deze tijden waarin de consument de hand op de knip houdt en meer online koopt. Een retailer die in crisisjaren meer omzet realiseert; chapeau. Hoe? Kwaliteit van de producten én dienstverlening.'

'Ik spreek veel retailers en weet dat sommigen het moeilijk hebben. De crisis dwingt hen anders te denken over service, communicatie, personeel, innovatie, e-commerce en locatie. Hun winkel is niet langer een verzameling producten, maar moet passen in een totaalconcept gericht op de beleving van de consument. Multichannelconcepten zijn dan ook niet meer weg te denken vandaag de dag.'

'Ook start-ups hebben kans van slagen, zelfs al bewegen ze zich in een markt die verzadigd lijkt. De jonge club van WineSupply, bijvoorbeeld. In hun winkel kun je alle wijnen die zij verkopen daadwerkelijk proeven en ze hebben een hoog servicegehalte. Dit concept trekt klanten omdat zij iets unieks toevoegen. Er zijn ook ketens die het heel goed doen. Rituals biedt betaalbare producten, die toch luxueus zijn.'

'Mede dankzij onze acquisities in de high streets heeft Vastned in 2013 een aantal eersteklas retailers kunnen toevoegen als huurder. Retailers als KIKO, Armani Jeans, Rituals en Schaap en Citroen hebben een positief effect op de waardeontwikkeling van het pand en het gebied.'

DE CONSUMENT

'Klant is koning. Voor hen vullen on- en offline (de fysieke winkel) elkaar aan en vormen samen één totaalconcept.

Retailers die daarop inspelen, doen daar hun voordeel mee. Ook Vastned kijkt goed waar consumenten hun geld uitgeven.

We zien een tweedeling ontstaan in populaire en minder populaire winkelgebieden. De consument heeft een duidelijke voorkeur voor de oude binnensteden van de grote steden. Consumenten bezoeken deze high street shops niet alleen om er iets te kopen, maar ook om inspiratie op te doen. Winkelen is een uitje, een vrijetijdsbesteding die niet zo zeer noodzakelijk is. De omgeving, de sfeer en de voorzieningen in een stad versterken de beleving. Horeca en musea in de buurt van de winkelstraat zijn daarom net zo belangrijk als een gevarieerd winkelaanbod.

'De consument is kritisch en door de crisis ook veel voorzichtiger. Neem Nederland. Dat is een relatief rijk land en toch is het consumentenvertrouwen al sinds het ontstaan van de crisis laag. Wellicht zou meer politieke daadkracht die onzekerheid kunnen wegnemen. Maar de realiteit van vandaag is dat mensen nog steeds hun hand op de knip houden.'

DE STAD

'Een stad is niet vanzelf een succesverhaal. Gemeente, winkeliers en eigenaren moeten samenwerken om de binnenstad aantrekkelijk te houden voor inwoners, studenten, toeristen en mensen uit de regio. Een gevarieerd winkelaanbod is belangrijk, maar wel in combinatie met een aantal stedelijke voorzieningen.

Heeft een stad – zoals Utrecht – zijn parkeerbeleid niet op orde, dan scheelt dat in het aantal bezoekers. Ook spelen veiligheid en netheid een belangrijke rol.'

'Sommige steden, zoals Zutphen, hebben een sterke regionale functie. In combinatie met een oud en aantrekkelijk stadscentrum blijven die aantrekkelijk. Maar plaatsen als Zoetermeer, Leidschendam en Rijswijk hebben het moeilijker. Het grootste deel van hun winkelaanbod bestaat uit ketens die je in iedere stad wel vindt. Niemand zoekt die plekken op om een dagje te winkelen. Bovendien is er een trend dat grote ketens het niet meer zo nodig vinden overal aanwezig te zijn. Inditex en H&M gaan bijvoorbeeld nu al over op grotere winkels op de betere plekken en sluiten hun kleine lokale vestigingen. Als dit doorzet – en dat verwacht ik wel – dreigt nog meer leegstand in de kleinere stadskernen.

'Vastned speelt op zeker en kiest daarom voor acquisities in de grote steden, 'premium cities'. Parijs, Istanbul, Madrid, Antwerpen, of Amsterdam zijn met hun historische binnensteden, musea, evenementen en horeca trekpleisters voor mensen uit binnen- en buitenland. De variatie in het winkelaanbod ontstaat daar als vanzelf. Neem Amsterdam, slechts 25% van het aanbod is onderdeel van een grotere winkelketen. Precies goed, want je wilt die er wel bij hebben. Ter vergelijking: in een stad als Rijswijk is dat 80%.'

DE RESULTATEN

'2013 was het jaar waarin onze high-streetstrategie echt vorm kreeg. We bevinden ons echter nog steeds in een transitiefase. We hebben meer en risicovolle, lees hoger renderende vastgoedbeleggingen, verkocht en daarvoor minder risicovolle, lees lager renderende vastgoedbeleggingen, gekocht. Onze vastgoedportefeuille werd hierdoor kleiner, waardoor het direct beleggingsresultaat lager was dan vorig jaar. De kwaliteit van de vastgoedportefeuille is door de transitie sterk verbeterd.'

'De economische malaise heeft minder effect op de high streets waar de performance stabiel bleef. Zo was de bezettingsgraad voor high street shops in premium cities eind van het jaar 99,2%, zagen we een positieve like-for-like huurgroei van 4,2% en werden er positieve waarde-mutaties behaald op de premium city vastgoedbeleggingen. Daarnaast hebben we de loan-to-value tussen de gewenste 40 tot 45% kunnen houden en hebben we de financiering verder gespreid over meerdere financiers.'

'Vastned is het enige beursgenoteerde retailvastgoedfonds in Europa dat zich specifiek richt op de high streets in premium cities. We ondervinden wel concurrentie, onder andere van retailers die hun winst willen investeren in eigen panden en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen. Vandaar dat we snel handelen. Gelukkig zijn we een compacte en slagvaardige organisatie. We opereren net zo scherp en snel als een privaat gerund vastgoedbedrijf. Onze corporate governance is goed op orde en we werken voor een groep trouwe beleggers, zowel institutionele als particuliere. Ondanks de economische situatie hebben we meer verhuurd dan in 2012 en zijn we dan ook met recht trots op ons bedrijf.'

DE TOEKOMST

'Je ziet dat succesvolle retailers een multichannelstrategie volgen en zich weten te onderscheiden op service en personeel. De nieuwe uitgangspunten van vandaag brengen nieuwe concepten met zich mee. Sommige retailers kiezen voor kleinere oppervlaktes, anderen pakken juist extra uit met grote flagship- en brandstores. Voor retailers is het een kwestie van 'look, listen and learn'. De focus zal nog meer op de consument komen te liggen. De technische mogelijkheden maken niet alleen het betalingsverkeer gemakkelijker, maar ook de informatie-uitwisseling. Retailers die het slim aanpakken, kunnen hun klanten beter leren kennen en extra business genereren via de combinatie van on- en offline. Andere partijen zullen hier echter niet van weten te profiteren, waardoor wij naast de komst van nieuwe partijen ook verdere faillissementen verwachten in 2014.'

'Wij voeren onze premium city high-streetstrategie stap voor stap verder uit. Daarbij gaan we pragmatisch te werk. Dit door de juiste venues for premium shopping aan te kopen, niet-strategische vastgoedbeleggingen te verkopen en nog meer een sparringpartner te zijn voor onze huurders bij het uitwerken van hun retailconcepten. Het afgelopen jaar hebben wij al veel niet-strategische vastgoedbeleggingen verkocht, waaronder de winkelcentra in Thoiry en Duinkerken, het 50%-belang in winkelcentrum Het Rond en niet te vergeten de zeven Spaanse winkelcentra/galeries en een retailpark begin 2014. De vastgoedportefeuille is hierdoor geslonken, waardoor de huurinkomsten in 2014 lager zullen zijn dan in 2013. Op de middellangetermijn zal de transitie, waarbij de vastgoedportefeuille voor 75% uit high street shops in premium cities bestaat, verder bijdragen aan solide en duurzame waardeontwikkelingen en stabiele en voorspelbare cash flows.'

'Tot slot dank ik graag alle medewerkers en met name het Spaanse team voor de tomeloze inzet in de afgelopen jaren om onze portefeuille door de lastige economische tijden te loodsen en het verkoopproces tot een succesvolle afronding te brengen. Ook dank ik graag onze huurders, aandeelhouders en financiers voor het vertrouwen in Vastned en onze strategie, en alle andere partijen waarmee wij het afgelopen jaar weer prettig hebben samengewerkt.'



ZADIG & VOLTAIRE

FINANCIËLE KERNCIJFERS

	2013	2012 ¹	2011	2010	2009
Resultaten (x € 1 miljoen)					
Brutohuuropbrengsten	123,2	133,5	132,5	126,6	130,6
Direct beleggingsresultaat	54,2	62,5	67,0	67,8	68,6
Indirect beleggingsresultaat	(143,2)	(103,5)	29,1	31,4	(130,0)
Beleggingsresultaat	(89,0)	(41,0)	96,1	99,2	(61,4)
Balans (x € 1.000)					
Vastgoedbeleggingen	1.694,4	1.981,0	2.129,0	1.995,5	1.861,4
Eigen vermogen	872,6	1.018,4	1.105,7	1.074,9	1.035,1
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	791,4	899,7	1.000,4	975,6	939,1
Langlopende schulden	586,5	753,0	835,7	686,9	673,6
Gemiddeld aantal geplaatste aandelen	19.036.646	18.876.591	18.574.595	18.409.519	17.028.420
Aantal geplaatste gewone aandelen (eind)	19.036.646	19.036.646	18.621.185	18.495.220	18.265.213
Per aandeel (x € 1)					
Eigen vermogen aandeelhouders					
Vastned Retail primo (inclusief dividend)	47,26	53,66	52,75	51,42	60,80
Slotdividend vorig boekjaar	(1,54)	(2,52)	(2,58)	(2,78)	(2,68)
Eigen vermogen aandeelhouders					
Vastned Retail primo (exclusief dividend)	45,72	51,14	50,17	48,64	58,12
Direct beleggingsresultaat	2,85	3,31	3,61	3,68	4,03
Indirect beleggingsresultaat	(7,53)	(5,48)	1,56	1,71	(7,64)
Beleggingsresultaat	(4,68)	(2,17)	5,17	5,39	(3,61)
Overige mutaties	1,45	(0,70)	(0,53)	(0,18)	(1,84)
Interim-dividend	(0,92)	(1,01)	(1,09)	(1,10)	(1,25)
Eigen vermogen aandeelhouders					
Vastned Retail eind (inclusief slotdividend)	41,57	47,26	53,72	52,75	51,42
EPRA NNNAV	41,17	47,70	55,07	54,14	52,17
Beurskoers (eind)	32,99	32,75	34,60	51,98	45,84
Dividend in contanten	2,55 ²	2,55	3,61	3,68	4,03
of in contanten	-	-	1,09	2,43	2,35
en in aandelen t.l.v. de agioreserve	-	-	7,75%	2,56%	4,00%
Solvabiliteit (in %)	51,5 ³	51,5	52,6	54,6	55,9
Loan-to-value (in %)	44,6 ³	43,9	43,1	41,4	39,9

¹ Aangepast in verband met IAS19R

² Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

³ De solvabiliteit en loan-to-value na realisatie van de begin 2014 overeengekomen verkoop van de Spaanse winkelcentra en de afwikkeling van de daarmee samenhangende rentederivaten in Spanje zal, ceteris paribus, uitkomen op 56,7% respectievelijk 39,7%

KENGETALLEN VASTGOEDPORTEFEUILLE

	Nederland	Frankrijk	België	Spanje/ Portugal	Turkije	Activa aangehouden voor verkoop ³	Totaal
Aantal huurders ¹	521	140	208	20	10	395	1.294
Theoretische jaarhuur (x € 1 miljoen) ²	44,4	21,8	23,2	4,3	8,0	27,0	128,7
Markthuur (x € 1 miljoen) ²	43,8	22,2	22,5	3,8	8,4	23,6	124,3
(Over-)/onderhuur (in %)	(1,3)	1,8	(3,3)	(12,8)	3,8	(14,2)	(3,6)
Gemiddelde bezettingsgraad (in %)	96,5	95,2	95,7	100,0	88,8	87,4	94,0
Bezettingsgraad ultimo (in %)	96,8	95,4	95,4	100,0	100,0	84,5	94,0
Aantal objecten (inclusief pijplijn)	257	90	86	16	9	8	466
Vastgoedbeleggingen inclusief pijplijn (x € 1 miljoen)	623,3	359,4	361,7	63,5	128,6	157,9	1.694,4
Vastgoedbeleggingen inclusief pijplijn (in %)	36,8	21,2	21,3	3,7	7,6	9,4	100,0
Gemiddelde omvang per object inclusief pijplijn (x € 1 miljoen)	2,4	4,0	4,2	4,0	14,3	19,7	3,6
Verhuurbare vloeroppervlakte inclusief pijplijn (x 1.000 m ²)	206,0	57,5	146,9	10,8	13,1	133,5	567,8
EPRA topped-up net initial yield (in %)	5,6	5,2	5,5	6,4	6,1	10,1	5,6⁴
Sectorspreiding per land inclusief pijplijn (in %)							
Premium cities high street shops	35,9	69,8	38,8	63,4	100,0	n.v.t.	46,2
High street shops overige	34,5	23,3	19,6	23,8	n.v.t.	n.v.t.	22,7
Overige	29,6	6,9	41,6	12,8	n.v.t.	100,0	31,1
Gemiddelde huur per m² (x € 1)							
Premium cities high street shops	417,1	589,7	386,3	1.291,6	614,5	n.v.t.	503,2
High street shops overige	220,0	239,7	317,3	332,6	n.v.t.	n.v.t.	239,4
Overige	156,7	230,6	99,0	150,9	n.v.t.	202,2	157,7
Bezettingsgraad eind 2013 (in %)							
Premium cities high street shops	98,9	99,2	98,6	100,0	100,0	n.v.t.	99,2
High street shops overige	95,5	95,7	89,0	100,0	n.v.t.	n.v.t.	94,7
Overige	96,4	76,1	95,8	100,0	n.v.t.	84,5	89,7

¹ Exclusief appartementen en parkeerplaatsen

² Inclusief overige inkomsten (verhuur openbare ruimten winkelcentra)

³ Dit betreft de Spaanse activa aangehouden voor verkoop, welke begin 2014 zijn verkocht

⁴ Hierin zijn de Spaanse activa aangehouden voor verkoop niet meegenomen

Modeontwerpster/retailer Joline Jolink

VOLG JE HART!

14

Toen ik in 2005 mijn Master's degree aan het Fashion Institute in Arnhem haalde, wist ik precies wat ik wilde. Ik ging voortvarend aan de slag met mijn eerste collectie en toonde die tijdens de daarvoor bedoelde shows. Daarna wachtte ik de bestellingen van de inkopers van de modewinkels af, zoals toen gebruikelijk was. Die bestellingen kwamen wel, maar mondjesmaat, in aantallen die totaal niet pasten bij mijn ambitie en de liefde die ik had geïnvesteerd in mijn werk. Ook in de jaren daarna kwam er onvoldoende energieke samenwerking tot stand.

De technologische ontwikkeling en het internet hebben het retailstelsel de afgelopen decennia veranderd. Consumenten zijn beter geïnformeerd en veel gevoeliger voor authenticiteit. Inkopers moeten ver van tevoren beslissen wat de consument later hebben wil. Alles heel voorzichtig, want ieder besluit drukt op de resources. Waar zit de rek? Waar de passie? Ik voelde die niet.

Het roer moest om, besefte ik. Daarvoor moest ik de gebaande paden verlaten en mijn hart volgen. Als ik mijn klanten niet via het traditionele retailstelsel kon bereiken, zou ik ze zelf opzoeken. In 2008 startte ik mijn eigen webshop en vond de aansluiting met de markt nu wel. Twee jaar geleden ben ik zelfs helemaal gestopt met het leveren aan algemene verkooppunten, waar een veelvoud aan merken wordt verkocht. Hier kon ik mijn klanten niet het totaalconcept bieden, dat ik voor ogen had. Dat bleek de juiste zet, want er was geen winkel die me belde van: goh, kunnen we je nog verkopen?

Mijn partner Peter regelt de zakelijke kant van mijn bedrijf. Dat geeft mij de vrijheid om te ontwerpen. Ik laat me daarbij inspireren door telkens een andere muze. Sterke en getalenteerde vrouwen als Katherine Hepburn, Amelia Earhart, Jane Goodall, Lee Miller en nu de in Oekraïne geboren kunstenaar Louise Nevelson. Hun verhalen laten mijn hart sneller kloppen en geven sfeer aan mijn werk. Mijn ontwerpen zijn een eerbetoon aan hen en maken de verbinding met de sterke, zelfstandige vrouwen die mijn kleding dragen – women with something to do.

Een webshop heeft echter zijn grenzen. In mijn verhaal past een fysieke plek waar ik mijn klanten kan ontmoeten, hen kan informeren, naar hen kan luisteren, waar zij de stoffen kunnen voelen en goed advies krijgen. Het is de combinatie van on- en offline die het plaatje compleet maken. Op een locatie met andere enthousiaste en energieke ondernemers met gepassioneerd personeel in dienst, daar voel ik me thuis, en mijn klanten ook. Voor mij was dit een bevestiging: wie zijn hart volgt zit vanzelf op de goede weg.





16 ANNELOU
DE GROOT:

**Retail is:
ruiken, zien
en proeven**

21221-Boa

jezelf mooi maken

Annelou de Groot weet wat zij wil. Ze rolde bij toeval het vastgoed in en vestigde al snel haar naam. Sinds begin 2014 versterkt zij het team van Vastned. Als Landenmanager Nederland stuurt zij vier portfoliomanagers aan en speelt ze een belangrijke rol bij de uitvoering van de strategie van Vastned.

VASTNED

Landenmanager Annelou de Groot: 'Mijn hart lag altijd al bij retail. Ik had in mijn oude functie – als directeur bij de overkoepelende makelaarsorganisatie Dynamis – ook met retailvastgoed te maken, maar was daarnaast veel breder met vastgoed bezig. Bij Vastned ligt de focus helemaal op retail. Retail heeft een verhaal, is creatief en concreet. Alles draait om de beleving – om ruiken, zien en proeven. Ik heb een hotelschoolachtergrond en daar draait ook alles om die speciale beleving. Een ander prettig aspect van mijn nieuwe functie is dat ik niet van project naar project spring, maar een vastgoedportefeuille opbouw die voor beleggers ook op de lange termijn interessant moet zijn. Hoewel ik reeds eerder voor een beursgenoteerde onderneming werkte, maak ik dit aspect bij Vastned voluit mee. Het draait hier niet alleen om de performance in het vastgoed, maar ook om het belang van de investeerder. Dit geeft het werk een eigen dynamiek. Spannend! Ik voel me een lucky bastard dat ik deel uit mag maken van het Vastned-team.'

ANNELOU DE GROOT (34)

STANDPLAATS

Rotterdam

FUNCTIE

Landenmanager Nederland,
sinds januari 2014

ACHTERGROND

Na de Hoge Hotelschool en de studie Corporate Finance op Nyenrode ontwikkelde ik als trainee bij Deloitte een kantorenwaarderingsmodel. Zo begon ik mijn carrière in het vastgoed. Van 2006 tot eind 2013 was ik directeur bij Dynamis, het landelijke samenwerkingsverband van twaalf grote regionale makelaars.

DIFFERENT IN 2013

Na bijna acht jaar heb ik mijn oude werkgever verlaten en gekozen voor een fantastische nieuwe functie bij Vastned.

BESTE MERK

De Tuinen is een retailer die me erg aanspreekt. Met een eigen opleidingsinstituut begrijpen zij als geen ander dat winkelmedewerkers hun belangrijkste asset zijn. Met almaar nieuwe en vernieuwende producten aangeboden via elk kanaal – dus ook het internet – bedienen zij hun klanten optimaal.

FAVORIETE STRAAT

De Vughterstraat in Den Bosch. Een winkelstraat met vele unieke boetiekjes, waar het als Bosschenaar voelt als thuiskomen.

op termijn verkocht. Ook wat dat betreft heeft Vastned in Nederland het afgelopen jaar grote stappen gezet met onder andere de verkoop van winkelcentrum Het Rond en meerdere objecten in kleinere en middelgrote plaatsen als Borculo en Bemmelen. We kiezen voor één duidelijke lijn en hebben daarmee een helder verhaal naar onze investeerders. Ik geloof helemaal in deze strategie en deze duidelijkheid past ook bij mijn persoon.'

VASTGOEDTALENT

'De vastgoedwereld is een mannendo-main. Ik rolde er bij toeval in toen ik bij Deloitte als trainee onderzoek deed naar de waardering van kantoren. Ik keek toen niet alleen naar de stenen, maar vooral ook naar de gebruikers. In die tijd was die benadering nog niet gangbaar. Later, met de crisis, werd die manier van analyseren juist wel relevant. Dat heeft mijn positie in de vastgoedwereld zeker versterkt. Verder ben ik heel straight, dus kan me goed staande houden. Ik heb de gouden tijden nog mee mogen maken en de omslag van nabij beleefd. Ik heb meerdere faillissementen van dichtbij meemaakt en zag budgetten verschrompelen. Zaak dus om creatief en alert te blijven.'

TOEKOMST

'De vastgoedwereld is in beweging. Ook binnen de kantoren- en huizenmarkt worden de concepten steeds meer op gebruikers toegespitst. Een goede ontwikkeling. Kantoren worden ingericht als een fysicaal social network, plekken waar mensen graag werken en verblijven – zoals in een hotel. De retail heeft hierin al het voortouw genomen. Klanten worden steeds vaker gastvrij ontvangen door vriendelijk en betrokken winkelpersoneel. Retailers zijn dus op de goede weg, maar het kan vaak nog beter. Een retailconcept is pas goed als alles klopt. Winkels moeten een beleving bieden, het personeel moet goed zijn geïnformeerd, er moet een online link zijn in de fysieke winkel en persoonlijk vind ik horeca onontbeerlijk. Even iets kunnen eten en drinken in een winkelomgeving voegt namelijk waarde toe aan het concept. Ik denk dat we met onze inzichten de retailers kunnen helpen hun uitstraling en aanpak verder te verbeteren. Ik kan niet wachten om hierover met hen in gesprek te gaan.'

THIERRY FOUREZ:
**De transitie
is nooit af;
continue focus
op kwaliteit blijft**



Vastned Frankrijk maakte in 2013 een enorme ontwikkeling door. Het aandeel high street shops steeg aanzienlijk door onder andere de verkoop van winkelcentrum Val Thoiry, objecten in de periferie en acquisities in Bordeaux en Parijs. Maar de transitie is nog in volle gang, vertelt landenmanager Thierry Fourez. En het optimaliseren van de portefeuille zal doorgaan.

THIERRY FOUREZ (47)

STANDPLAATS

Lille en Parijs

FUNCTIE

Landenmanager Frankrijk, sinds september 2012

ACHTERGROND

Ik heb een retailachtergrond; ik werkte als store development directeur voor McDonalds in Frankrijk en Zuid-Europa, voor Paul en Ladurée en was VP store development EMEA voor Starbucks. Ik had me net gevestigd als zelfstandig consultant toen Vastned mij benaderde voor deze baan.

DIFFERENT IN 2013

Alles! Ik kwam bij Vastned als een nieuwe leidinggevende in september 2012, met een nieuwe managementstijl en een hands-on en proactieve benadering.

FAVORIETE PLEK

De wijk Le Marais in Parijs. Het is één van de oudste delen van de stad die helemaal in opkomst is. Rue des Francs Bourgeois is een mooie high street, waar kleine stijlvolle onafhankelijke winkels afgewisseld worden door grotere nationale en internationale merken.

FAVORIETE MERK

Nespresso maakt koffie tot een luxe-item door er een hele wereld omheen te creëren, die voor iedereen thuis toegankelijk is. Een heel knap concept, dat online sales, design en service perfect heeft geïntegreerd.

PREMIUM CITIES

Landenmanager Thierry Fourez: 'Net als elders in Europa wordt ook in Frankrijk de kloof tussen de kleinere en de premium steden steeds groter. De retailers die eerst overal hun winkels wilden hebben, vertragen in groei of stoten zelfs niet goed presterende locaties af. Zij richten zich op de beste locaties. Het wordt dus dringen in de high streets, niet alleen voor de retailers, maar ook voor ons. Onze grootste uitdaging is om de beste plekken te bemachtigen en daarvoor een juiste prijs te betalen. Wij zijn niet de enigen die azen op de panden in de belangrijkste winkelstraten. Vooral in Parijs schieten de prijzen van het vastgoed omhoog omdat buitenlandse investeerders (uit het Midden-Oosten, China) daar hun geld willen beleggen. In deze concurrerende markt is het belangrijk om een sterk lokaal netwerk te hebben en dat beslissingen snel genomen kunnen worden, om te beleggen op de beste plekken.'

2013

'Voor ons was 2013 een jaar van acceleratie. We verkochten veel objecten die niet meer in onze strategie pasten - winkelcentra, winkelpanden in kleinere plaatsen en solitaire gebouwen in de buitenwijken. Tegelijkertijd kochten we premium objecten in de Gouden Driehoek van Bordeaux. Het gevolg was dat het aandeel high street shops snel toenam, van 65% naar 93%. Daarmee zijn we er nog niet. We zijn van plan nog meer niet-strategische objecten te verkopen in 2014. We hebben onze focus voor de volgende jaren nog meer aangescherpt - naar de premium cities. In Frankrijk hebben we gekozen voor de steden Parijs, Lille, Bordeaux, Toulouse, Lyon en Nice/Cannes. Daar willen we onze positie uitbreiden - zodat we clusters kunnen creëren.'

RETAILERS

'In Frankrijk is het niet anders dan in Nederland, België of Spanje. Een flink aantal retailers heeft het moeilijk en probeert te onderhandelen over lagere huurprijzen op de minder goede locaties. Komend jaar zal het niet veel anders zijn. Er is wel herstel, maar heel langzaam. Mijn verwachting is dat dat voorlopig zo blijft. In ieder geval wordt het niet meer als in de jaren 2006, 2007 en 2008. Maar dat was - achteraf gezien - geen rationele tijd. In de huidige economische omstandigheden zien retailers kansen door te investeren in service, design en de integratie van e-commerce. Sommigen doen dat heel goed, anderen te langzaam. Sommige sectoren hebben het erg moeilijk. De winkels met goedkope schoenen, bijvoorbeeld. Ook elektronica-zaken en de ooit zo grote Virgin-megastores zie je uit het straatbeeld verdwijnen. Zij maken plaats voor nieuwe partijen, uit bijvoorbeeld de Verenigde Staten, Groot-Brittannië of Italië. Dat zijn de partijen waarmee wij graag zaken doen. Zo wisten we in Bordeaux aan de Rue St. Catherine Oxbow te vervangen door het nieuwe en populaire Italiaanse beautymerk KIKO. Door sterke merken als huurder te hebben versterken we ook onze portefeuille.'

FRANKRIJK

'De werkloosheid (10,5%) en de belastingdruk blijven hoog. Dit heeft invloed op het consumentenvertrouwen. Consumptie blijft op een laag niveau en de verwachte groei van het BNP voor 2014 is iets meer dan 1%. 2014 is een jaar van de lokale verkiezingen, die zullen de frustraties en de angst van de bevolking weerspiegelen. Dit gezegd hebbende, Frankrijk en Parijs blijven zeer aantrekkelijk voor toeristen en investeerders, als de maatregelen van lagere belastingen, die onlangs zijn aangekondigd door de regering worden toegepast. Het land zal hierdoor een meer solide groei laten zien de komende jaren.'

20

JEAN PAUL SOLS:
**Belgen
houden van
het goede leven**



Vastned Retail Belgium heeft een eigen beursnotering maar we volgen dezelfde strategie als Vastned als geheel. Maar het land kent ook een ander en heel eigen fenomeen: de baanwinkels. Hieronder vertelt Jean Paul Sols, CEO Vastned Retail Belgium, wat België nog meer bijzonder maakt.

JEAN PAUL SOLS (50)

STANDPLAATS

Antwerpen

FUNCTIE

CEO Vastned Retail Belgium
sinds 2000

ACHTERGROND

Ik studeerde economie en was eerder actief voor vastgoedinvesteerder Rogib en Immobiliën Hugo Ceusters.

DIFFERENT IN 2013

In april veranderde onze naam van Interest Retail in Vastned Retail Belgium. We hebben een eigen beursnotering, maar onderstrepen hiermee de intensievere samenwerking en synergie binnen Vastned als geheel.

BESTE MERK

Rituals. Dit merk kwam in 2005 naar België en groeide sindsdien als kool. De verzorgingsproducten van Rituals spreken jong en oud aan. Bijna alles kost tussen de €5 en €30 en is dus betaalbaar. Hun winkelconcept is slow shopping op zijn best.

FAVORIETE PLEK

Thuis. Ik woon met mijn gezin op het platteland dichtbij Antwerpen. Door de week ben ik veel in de stad, maar in de weekenden geniet ik van mijn huis en de tuin – echt country living.

MOOISTE GEBOUW

Steenstraat 38 in Brugge. Het majestueuse pand werd rond 1793 gebouwd en later gebruikt als bank. In 2013 werd het grondig verbouwd en verhuurd aan Massimo Dutti.

VASTNED

CEO Vastned Retail Belgium Jean Paul Sols: 'Het valt op. Vastned is veranderd. Er is meer dynamiek én meer focus. We hebben een duidelijke langetermijnstrategie, maar blijven wel wendbaar. We letten op de trends, want het retaillandschap kan snel veranderen en de toplocaties van vandaag zijn dat morgen misschien niet meer. We zijn voortdurend in overleg met de andere Vastned-teams. Als wij een pand aanschaffen, kijken we naar de toekomstige meerwaarde en de kwaliteit van de locatie: dat betekent dat we verder kijken dan de huurder van vandaag. Hoe staat het met de toeleveringsmogelijkheden en logistiek? Voor 2014 hebben we al een aantal targets op het oog en daar zitten we bovenop.'

BELGIË

'België heeft fantastische steden met historische stadskernen en goede stedelijke voorzieningen. Al die steden liggen voor de meeste Belgen op een bereikbare afstand van maximaal 100 kilometer. Dat geeft grote dynamiek. Belgen hebben een passie voor levenskwaliteit. Ze houden van mooie kleding, architectuur, design en winkels. Mijn vrouw verwijt mij dat ik niet uitkijk waar ik loop als we in een stad zijn. Dat klopt wel, want ik vergaap me graag aan wat er allemaal te zien is in onze steden. Belgen gaan ook graag uit, dus hebben we altijd goede horeca in de buurt. Dat alles maakt onze steden heel levendig.'

RETAILERS

'In 2012 hebben we winkels verworven in Namen. We voegden drie winkels tot één winkel samen voor Desigual, die daar nu een zeer succesvolle winkel heeft. De oude boekhandel, die in één van die panden zat, hebben we vervangen door het modemerkt Mayerline. Een mooie grote winkel die niet alleen meer dynamiek in de straat geeft, maar ons ook een substantiële huurverhoging opleverde. In de Leysstraat in Antwerpen maakte InWear/Matiniq in 2013 plaats voor Armani Jeans, een trophy-klant in een trophy-building. De retailers met wie wij zaken doen, zien ons steeds meer als partner. We zijn ook wel uniek vanwege onze langetermijnvisie en ons vermogen mee te denken in hun proces. Die goede relatie levert ons ook meervoudige contracten op met klanten die in meerdere steden en landen van ons huren, zoals H&M.'

BAANWINKELS

'Baanwinkels zijn een typisch Belgisch fenomeen. Ze liggen, verspreid over het hele land, langs de grote wegen. Zo'n 25 jaar geleden maakten vooral discounters gebruik van die plekken. Maar de bereikbaarheid, het gratis parkeren en het winkelgemak, maakten de plekken populair. Dit trok weer andere retailers aan en nu zijn de baanwinkels niet meer weg te denken. Als Vastned zoeken we naar hoogwaardig vastgoed. Daarom kiezen we voor de high streets. Maar de beste baanwinkels houden we ook in onze portefeuille, omdat deze voldoen aan de kwaliteitseisen die we nastreven en zij daarom goed passen in de 25% overige vastgoedbeleggingen die wij willen.'



Pepe Jeans
LONDON

THE ORIGINAL
DENIM BRAND
TRADING CO.
Established since 1973

AUTHENTIC GARMENTS
for men and boys
MFG & SPLY

PE JEANS LONDON
Established 1973

LUIS VILA BARRÓN:
**Spanjaarden
flaneren graag over
de high streets**



Van de landen waar Vastned investeert, gaat Spanje het meest gebukt onder de crisis. Toch lukte het landenmanager Luis Vila Barrón het jaar 2013 goed af te sluiten. Na maandenlange onderhandelingen wist Vastned haar aandeel in zeven winkelcentra en een retail park te verkopen. Met een kleinere maar sterke Spaanse portfolio wordt 2014 het jaar van de high streets.

LUIS VILA BARRÓN (48)

STANDPLAATS

Madrid

FUNCTIE

Landenmanager Spanje sinds 2004

ACHTERGROND

Na mijn studie rechten werkte ik voor verschillende retailorganisaties en kreeg als bedrijfsjurist onder andere met property management te maken. Ik runde een aantal jaren winkelcentra en was vier jaar asset manager Europa bij Pradera Investments. In 2004 begon ik bij Vastned.

DIFFERENT 2013

De zwaarte. Spanje heeft te lijden onder de crisis. Het managen van onze assets en het doorvoeren van de nieuwe strategie werd daardoor bemoeilijkt.

BESTE MERK

El Ganso. Er zijn een groot aantal goede merken, waaronder veel Spaanse. Ik kies voor El Ganso omdat het een nog relatief nieuw merk is met indrukwekkende uitbreidingsplannen. Dit Spaanse merk biedt betaalbare mode voor mannen en vrouwen. Vooral de mannenlijn is goed en dat is bijzonder, want de meeste betaalbare merken richten zich op vrouwenmode. Ze groeien internationaal en hebben inmiddels vestigingen in Frankrijk, Engeland, Portugal, Chili en sinds kort in Amsterdam.

BESTE HIGH STREETS

De Calle Serrano in Madrid en Paseo de Gracia in Barcelona. Dit zijn beide winkelstraten met de meest luxe merken als Prada, Gucci en Louis Vuitton.

UITDAGING

Landenmanager Luis Vila Barrón:

'Spanje heeft het moeilijk vanwege de crisis en wij dus ook. 2013 was dan ook een heftig jaar voor ons. We moesten alle zeilen bijzetten om onze assets te managen en onze bezettingsgraad op niveau te houden. Ondertussen eisten de onderhandelingen over de verkoop van onze winkelcentra ook veel aandacht. Uiteindelijk lukte het ons om het hele pakket aan één koper te verkopen. Nu gaan we in afgeslankte vorm verder en hebben we alle ruimte om ons te richten op de high streets. De samenstelling van onze vastgoedportefeuille is drastisch gewijzigd. Het aandeel high street shops steeg naar 84% en 78% van de portefeuille ligt in premium cities.'

SPANJE

'Spanjaarden gaan graag uit en houden van winkelen. Ze flaneren op de high streets. Met de nieuwe strategie kiest Vastned voor kwaliteit en stabiliteit. De crisis heeft de retail onder druk gezet, maar de high streets in de premium cities hebben hier ook in Spanje weinig last van. De steden zijn cultuurhistorische trekpleisters en verder biedt Spanje zon, zee en strand. Jaarlijks bezoeken zo'n vijf miljoen toeristen alleen al Madrid. En die winkelen natuurlijk het liefst in de high streets.'

RETAILERS

'Spanje is een echt modeland. Mango en Inditex veroveren de wereld en komen hier vandaan. De strategie die wij als Vastned kiezen, vindt navolging in de retail. De bekendere merken trekken ook naar de high streets en verlaten de secundaire winkelgebieden en minder belangrijke winkelcentra. Ook op het gebied van e-commerce heeft de retail grote sprongen gemaakt. Maar ten opzichte van de rest van Europa loopt de Spaanse consument hiermee achter. Spanjaarden – ik zei het al – houden van winkelen en de beleving die daarbij hoort. Ondanks de verwachte groei in de komende jaren wordt slechts 5% van de aankopen hier online gekocht. Veel minder dan in de noordelijke landen van Europa. Daar ligt dat percentage boven de 10%.'

TROTS OP HET TEAM

'Ik ben waanzinnig trots op mijn team. Ondanks de moeilijke markt hebben we de bezettingsgraad op niveau kunnen houden. De verkoop van zo'n groot deel van onze vastgoedportefeuille heeft helaas ook personele gevolgen. Ik ben blij dat het grootste deel van het team in dienst kan treden bij de overnemende partij. Tijdens het verkoopproces bleef iedereen betrokken en zich inzetten voor de resultaten van ons bedrijf. Klasse! De moeilijkste tijd ligt nu achter ons en we kijken nu vooruit.'

A man with short dark hair and glasses, wearing a grey suit jacket, a white shirt, and a dark red tie, stands in the foreground, smiling slightly. He is positioned in front of a multi-story building with a classic architectural style, featuring arched windows. The building is illuminated from within, and the H&M logo is visible on the left side of the ground floor. The scene is set at night, with a red tram or bus partially visible in the background. The overall atmosphere is professional and urban.

BORA KARLI:
**Istanbul:
Een wereldstad
in beweging**

Vastned Turkije is feitelijk Vastned Istanbul, deze wereldstad heeft alle kernmerken van een premium city. Niet alleen Vastned gelooft in deze stad, ook veel internationale retailers vestigen zich in de high streets. Hieronder vertelt landenmanager Bora Karli waarom.

BORA KARLI (35)

STANDPLAATS

Istanbul

FUNCTIE

Landenmanager Turkije (Istanbul)
sinds 2007

ACHTERGROND

Ik haalde mijn MBA in 2002 en werk sindsdien altijd met een focus op vastgoed. Eerst voor ontwikkelaar ECE en later voor retailer TESCO. Toen Vastned in 2007 naar Turkije kwam, stapte ik over. Vastned is een hecht team, waar veel onderling wordt samengewerkt en kennis wordt gedeeld, ook tussen de verschillende landenteams.

BESTE MERK

Ik vind Apple geweldig, maar Istanbul heeft nog geen Apple store, daarom kies ik voor H&M. Een succesverhaal in Turkije, betaalbaar, toegankelijk en heel sterk in de tienermode. Onlangs kozen ze voor de high street én een pand van ons.

FAVORIETE STRAAT

Istiklal Caddesi is de mooiste straat van het land. Inclusief de vele zijstraten zijn er kerken, moskeeën, consulaten, hotels, nachtclubs, musea, theaters, cafés en restaurants en mooie winkels natuurlijk. Vastned heeft vijf winkels in deze high street met vestigingen van Topshop, Zara, H&M en Turkcell.

FAVORIETE STAD

Istanbul. Ik ben er geboren en getogen. Ik heb altijd veel gereisd, maar voor mij is en blijft Istanbul de mooiste en fijnste plek die er bestaat.

ISTANBUL

Landenmanager Bora Karli: 'In vergelijking met andere Europese landen doet Turkije het goed. Wel staat de laatste maanden de Lira onder druk als gevolg van de politieke onrust en het minder ruime monetaire beleid van de Verenigde Staten, dat ervoor zorgt dat er minder kapitaal richting opkomende landen stroomt. In 2013 groeide de Turkse economie met 4,4%. Naar verwachting zullen de verkiezingen in maart 2014 ook het politieke klimaat verbeteren. De metropool Istanbul is een belangrijke aanjager voor deze ontwikkelingen. De centrale ligging, het gunstige klimaat, de open atmosfeer en de azuurblauwe zee maken de stad tot een internationale hub waar West- en Oost-Europeanen en bezoekers uit het Midden Oosten elkaar ontmoeten. De nationale vliegmaatschappij Turkish Airlines vliegt vanuit Istanbul op alle continenten. Zelfs als het economisch herstel in Turkije zou haperen, dan nog zouden de high streets van Istanbul blijven presteren.'

2013

'2013 was een goed jaar voor ons. Een belangrijke doelstelling was het volledig verhuurd krijgen van onze objecten. Dat is gelukt. We breidden onze portefeuille uit met nieuwe huurders als H&M en Doğuş Retail Group. Daar gingen stevige onderhandelingen aan vooraf. Daarnaast hebben we twee grote renovaties succesvol afgerond. Met een 100% bezetting van onze winkellocaties – die allemaal in de high streets zijn gelegen – hebben we het jaar goed kunnen afsluiten. Dat geeft een voldaan gevoel.'

HIGH STREETS

'Istanbul is een historische internationale stad met monumenten, musea, hotels, een rijk cultureel leven en een prachtige stadskern. De stad telt ongeveer tien grote winkelstraten, waarvan wij ons uitsluitend op de vijf belangrijkste richten. Overigens zijn we niet de enigen. Als er een locatie op de markt komt, ondervinden we stevige concurrentie. Het is dan ook zaak, om voor die tijd al te weten of een winkellocatie op de markt komt. Daarbij is onze hands-on mentaliteit en proactieve aanpak essentieel. De lijnen zijn kort en we handelen snel. Daarnaast merk ik dat verkopende partijen graag zaken met ons doen vanwege onze professionele instelling en beursnotering. Die vinden ze vaak niet bij een particuliere investeerder.'

RETAILERS

'De toonaangevende internationale ketens volgen ons voorbeeld. Ze komen het land vaak binnen via een winkelcentrum en als dat bevalt kiezen ook zij voor een locatie in de high street. Dit jaar was dat bijvoorbeeld H&M. Voordeel van de high street is het hoge aantal passanten en de vele toeristen die de stad jaarlijks bezoeken. Bovendien kunnen de winkels in de high streets van Istanbul hun eigen openingstijden bepalen, ook op zondag. De bereikbaarheid van het centrum werd sterk verbeterd door de komst van nieuwe metrolijnen.'

TOEKOMST

'Nu de renovaties achter de rug zijn en we een uitstekende portefeuille hebben opgebouwd, komt er weer ruimte om te investeren. Ik ben ervan overtuigd dat we eind 2014 onze positie in de top 5 high streets van Istanbul nog verder hebben versterkt.'



26 PERSONALIA

Statutaire Directie en overige management- teamleden

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

Chief Executive Officer

Nationaliteit: Nederlands

Functie: Statutair Directeur, CEO

In dienst: 1 september 2010

Benoemd in huidige functie: 1 september 2011

Aantal aandelen Vastned: 39.110

Nevenfuncties

Vanaf 2012: Toezichthouder Vereniging Dierenbescherming
Nederland, Den Haag

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

Vanaf 2005: Voorzitter Holland Real Estate Business Club,
Amsterdam

Vorige functies

2009 – 2013: Non-executive member of MSeven LLP Real Estate
and Fund Management, Londen

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: Diverse functies bij DTZ Zadelhoff, Utrecht

Opleiding

Nederlands Recht aan de Rijksuniversiteit Utrecht en Vastgoed-
kunde en Beleggingskunde aan de Universiteit van Amsterdam/
Amsterdam School of Real Estate



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

Chief Financial Officer

Nationaliteit: Nederlands

Functie: Statutair Directeur, CFO

In dienst: 16 juni 2003

Aantal aandelen Vastned: 4.130

Nevenfuncties

Vanaf 2013: Lid van de Raad van Commissarissen Staedion,
Den Haag

Vorige functies

2003-2011: CFO VastNed Offices / Industrial, 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
(1966)

Nationaliteit: Nederlands

Functie: Managing Director Investments & Operations

In dienst: 1 januari 2000

Aantal aandelen Vastned: 1.350

Nevenfuncties

Geen

Vorige functies

2000-2011: Diverse managementfuncties bij Vastned Retail en
VastNed Offices/Industrial, Rotterdam

1997-1999: Belastingadviseur PwC, Rotterdam

1995-1997: Belastingadviseur BDO, Rotterdam

Opleiding

Fiscaal recht, Erasmus Universiteit Rotterdam



28 Marc C. Magrijn LL.M.
(1980)

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

Nevenfuncties
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
(1980)

Nationaliteit: Nederlands
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: Traineeanalyst Financial Markets ICC, Utrecht

Opleiding
International Economics and Finance, Universiteit van
Tilburg en International Business and Management Studies,
Hogeschool van Arnhem en Nijmegen

Taco waar ben je dagelijks mee bezig?

'Ik analyseer onze markten, anticipeer en neem actie om Vastned nog beter te laten presteren door direct intensief contact met mijn collega's en onze klanten internationaal en nationaal.'

Different in 2013:

'De economie in Spanje stabiliseerde zich niet en huurprijzen bleven dalen, ondanks de enorme inspanningen van ons team. Maar door sterk gestegen vastgoedwaarden in de VS zagen we dit jaar iets meer belangstelling vanuit Amerikaanse investeerders. Wij hebben onze knopen geteld en afscheid genomen van onze secundaire winkelcentra in Spanje en zijn nu een volwaardig high street fonds.'

Arnaud waar ben je dagelijks mee bezig?

'Elke dag zie ik weer de verschillen en overeenkomsten in cultuur van de landen waarin wij actief zijn, en het leuke is dat we telkens van elkaar kunnen leren.'

Different in 2013:

'2013 was voor mij een bijzonder jaar met nieuwe aandachtsgebieden. Dit gaf mij de gelegenheid nauwer samen te werken met de diverse landenteams en dan zie je weer eens te meer hoeveel talent en enthousiasme er in dit bedrijf is. Deze mensen hebben met hun tomeloze inzet ons in staat gesteld onze doelen te verwezenlijken.'

Anneke waar ben je dagelijks mee bezig?

'Kort gezegd met de communicatie van alle ontwikkelingen bij Vastned, die interessant zouden kunnen zijn voor de buitenwereld.'

Different in 2013:

'Alles: gestart bij Vastned, een ander bedrijf in een voor mij geheel nieuwe sector, in een veel bredere rol. Een zeer leerzaam, intensief, maar bovenal erg leuk jaar.'

Tom waar ben je dagelijks mee bezig?

'Op basis van het relatief brede takenpakket van de CFO valt dat moeilijk in één zin samen te vatten. Uiteraard was een belangrijke focus het verbreden van de relaties met bestaande en nieuwe banken alsmede het verbreden van de financieringsbasis met andere dan bankfinancieringen.'

Different in 2013:

'In de loop van 2013 werden wij geconfronteerd met het vertrek van een aantal huurders van enkele grotere units in onze winkelcentra in Spanje. Bij onze inspanningen om deze leegstand te reduceren, met het aantrekken van nieuwe huurders werden wij geconfronteerd met omvangrijke huurincentives en investeringen. Daartegenover stond de verhuur van onze winkel aan de Calle Serrano, waar we ondanks de crisis in Spanje een flinke huurstijging konden realiseren. Dit bevestigde mij en de rest van ons team om met daadkracht onze high street strategie verder te implementeren en de verkoopinspanningen van onze winkelcentra door te zetten.'

Marc waar ben je dagelijks mee bezig?

'Als General Counsel ben ik een spin in het web binnen de organisatie. Belangrijke aandachtsgebieden zijn het binnen de wet- en regelgeving optimaliseren van de fiscale positie van Vastned en het bewaken en verbeteren van de corporate governance structuur.'

Different in 2013:

'Wet- en regelgeving is voortdurend in beweging dus continu zijn er weer kansen en uitdagingen die vragen om een snelle, creatieve en flexibele aanpak.'

MARK VAN NIEUWKERK,
CEO SCHAAP EN CITROEN:
**DE SLEEPING
BEAUTY IS
WEER WAKKER**

30



Na 125 jaar straalt het retailmerk Schaap en Citroen als nooit tevoren. Met klassiek vakmanschap, uitmuntende service en veelzijdige collecties versterkt het bekende juweliershuis haar positie in de top van de markt. De nieuwe flagshipstore in de Amsterdamse P.C. Hoofstraat (opening medio april 2014) is hier een voorbeeld van. Hieronder vertelt CEO Mark van Nieuwkerk hoe het oude Schaap en Citroen dynamisch en modern blijft.

SCHAAP EN CITROEN

CEO

Mark van Nieuwkerk, sinds 2009

COREBUSINESS

Juwelen, horloges en luxe accessoires.

VESTINGEN

Amsterdam (inclusief de flagshipstore van 400 m² aan de P.C. Hoofstraat 49-51), Den Bosch, Den Haag, Eindhoven, Groningen, Haarlem, Rotterdam en Utrecht.

DOEL

Met behoud van traditionele waarden én nieuw elan de top van de horloge- en juwelenmarkt blijven vertegenwoordigen.

BESTE MERK

'Rolex blijft een bestseller. De stabiliteit van dit wereldmerk is ongekend en we prijzen ons gelukkig het te mogen aanbieden aan onze klanten. Een aantal andere bekende merken die Schaap en Citroen verkoopt zijn: Patek Philippe, Cartier, CHANEL, Hublot, Montblanc, Baume et Mercier, Zenith, Pomellato en Chopard.'

Mark van Nieuwkerk: 'Schaap en Citroen is nooit weg geweest, maar was wel een sleeping beauty. Nu zijn we weer wakker en is niets meer zoals het vijf jaar geleden was. In 2010 werden we overgenomen door het gerenommeerde en eveneens oude familiejuweliersbedrijf Leon Martens uit Maastricht. Sindsdien maakten we als organisatie een sterke groei en cultuurverandering door. Die veranderingen vonden plaats op alle gebieden – van collecties en personeelsbestand tot inkoopstructuur en de marketingcommunicatie. Zo hebben we onszelf opnieuw als vooraanstaand, vooruitstrevend en elegant juweliershuis bekrachtigd. Ons geheim? Passie en toewijding, natuurlijk. Maar ook: *dare to be different.*

'De klant staat voor ons centraal. Dat houdt in dat we onze klanten zo tijdig en volledig mogelijk informeren, dat onze winkels een mooie en inspirerende ambiance zijn en dat we assisteren bij een aankoop of onderhoud van horloges of sieraden. Hoogtepunt in 2013 was ons 125-jarig jubileumfeest in het Concertgebouw van Amsterdam. Met meer dan 1000 genodigden en Schaap en Citroen-ambassadeurs vierden we onze Heritage. De passie spatte er bij iedereen af die avond – een mooi signaal dat onze cliënten waarderen wat we doen.'

'De volgende mijlpaal is de opening van onze flagshipstore in Amsterdam, medio april 2014. Dit twee verdiepingen tellende state-of-the-art juweliershuis heeft unieke elementen zoals een lounge met bibliotheek, bar en sfeerhaard. Deze winkel is onze tweede vestiging in Amsterdam én de P.C. Hoofstaat. De Randstad wordt strategisch gezien steeds dominanter voor de luxe-markt. Logisch dat wij onze zichtbaarheid daar willen optimaliseren. Overigens heeft Vastned een belangrijke bijdrage geleverd aan dit inzicht en de locatiekeuze in de P.C. mede bepaald. Dit is de meest toonaangevende luxe winkelstraat van Nederland. Je kunt er voor de deur parkeren, alle topmerken uit de wereld zijn er vertegenwoordigd, de straat heeft internationale allure en bezoekers. Onze huidige vestiging, aan de P.C. Hoofstraat 40, zal zich na een metamorfose toespitsen op de topmerken Rolex en Patek Philippe.'

'Als één van de belangrijkste spelers versterkten we ook onze relatie tot de top-juweliersmerken. Zo breidt Schaap en Citroen haar merkenportefolio in de P.C. uit met merken als Cartier Haute Horlogerie, Girard Perregaux, Lebeau Courally, Lange und Söhne, Panerai, Roger Dubuis, Vacheron Constantin. Onze missie is om de nummer 1 van Nederland te worden. Mede dankzij ons gedegen fundament, zie ik die toekomst vol vertrouwen tegemoet.'

JAN EISING,
HEAD OF INTERNATIONAL
FRANCHISE BIJ RITUALS:

LOCATIE, LOCATIE, LOCATIE!



Over de hele wereld schieten de Rituals verkooppunten als paddenstoelen uit de grond. Een succesverhaal dat begon in 2000 met een eerste filiaal aan de Amsterdamse Kalverstraat. Nu telt Rituals meer dan 300 winkels in 14 landen en nog zo'n 500 shop-in-shops in gerenommeerde warenhuizen als de Bijenkorf, John Lewis en Barneys. Jan Eising, Head of International Franchise, verklaart hieronder het succes.

Jan Eising: 'Locatie, locatie, locatie! Dat is waar het in de retail om draait. In Nederland is Rituals in aantal verkooppunten haast uitgegroeid, dus richten we ons nu vooral op het buitenland én de optimalisatie van onze huidige locaties. Wij zoeken in de high streets én in winkelcentra de A1-locaties, want we hebben veel passanten nodig. Per land verschilt de aanpak, waar Nederland een "highstreetland" is, zitten we in Portugal meer in winkelcentra, Duitsland is weer een mix. We hebben als retailer eenzelfde belang als de verhuurder/eigenaar van winkelpanden. Niemand heeft baat bij leegstand in een winkelgebied, dus is er veel meer onderling overleg en samenwerking. Ook met Vastned zijn wij de laatste jaren intensiever in gesprek. Het is een prettige en professionele club met een duidelijke retailvisie. Aanvankelijk keken we vooral naar hun objecten in Nederland, maar sinds kort huren we ook een Vastned-pand aan de Leysstraat in Antwerpen. Verhuurders kijken veel sterker dan voorheen naar het retailconcept. Ze doen graag zaken met ons, want ons concept is - en blijft - ijzersterk.'

'Het succes van Rituals begon in 2000, met een eerste winkel in de Amsterdamse Kalverstraat. In 2004 kwamen de eerste franchisenemers aan boord. Daarna ging het snel. Onze internationale expansie begon in Portugal en verspreidde zich verder over Europa. Inmiddels zitten we ook in Brazilië, hebben we recentelijk onze eerste winkel in New York geopend en sloten we onlangs het master franchisecontract met Australië. Dat laatste betekent dat we onze formule in dat land via een lokale ondernemer uitrollen en exploiteren.'

'Van routine terug naar rituelen, dat is de basisgedachte achter Rituals. Douchen doe je niet even snel, maar is een verwenmoment. Een kop thee drinken is even wegdromen. Mensen weer laten genieten van de kleine dagelijkse dingen in het leven; dat is onze passie. Ons marketingbudget is klein en we adverteren niet. Dat is een bewuste keuze. We willen een plek veroveren in het hart van de consument, en kopen dus geen plek in hun hoofd. Onze aanvliegroute is hierdoor wat langer, maar het zorgt wel voor een echte, hechte en langdurige band met onze klant. We hebben echte fans, die vallen voor onze kwaliteit, het design, de parfums en de inspirerende verhalen achter de producten.'

'Innovatie is een andere pijler onder ons succes. We staan nooit stil en blijven vernieuwen. Ook onze trouwe klanten willen we steeds blijven verrassen. Daarom komen we regelmatig met iets nieuws - in design, productassortiment of merchandising. Beleving staat bij ons centraal, niet alleen in onze eigen winkels, maar ook in onze shop-in-shops, City Spa's en webshop. Daarom besteden wij ook veel aandacht aan de dienstverlening van ons personeel.'

'Ons succes in Nederland liet zich niet één-op-één vertalen naar de andere landen waar we Rituals nu al of willen gaan verkopen. Voordat we een nieuwe markt betreden, doen we daarom intensief onderzoek. We beginnen voorzichtig en dus klein. Slaat ons merk aan in een land - zoals in België, Zweden en Duitsland - dan versnellen we onze uitrol. We kijken ook waar we samen kunnen werken, zoals met Vastned in onder andere België. In New York, waar we onze winkel openen op Lafayette Street in Soho, zitten ook andere Nederlandse ketens als SuitSupply, en G-Star in de buurt. Ook met hen wisselen we onze ervaringen uit. We zijn allemaal pioniers, maar die Hollandse saamhorigheid maakt het net wat gemakkelijker.'

RITUALS

OPRICHTER/CEO

Raymond Cloosterman

HEAD OF INTERNATIONAL FRANCHISE

Jan Eising

CORE BUSINESS

Home & body cosmetics

VESTIGINGEN

Eind 2013 telde Rituals 300 winkels, 500 shop-in-shops en 5 City Spa's.

DROOM

Rituals vestigen als wereldmerk met wereldwijd 1.000 eigen winkels in 2020

BESTE PRODUCT

Dat verschilt per land, maar de douchefoams en body creams zijn absolute bestsellers.



34 Drs. Wouter J. Kolff
(1945)

voorzitter

Functie: gepensioneerd, voormalig vicevoorzitter directie Rabobank International
Nationaliteit: Nederlands

Commissariaten/nevenfuncties:

- Strategic Global Advisor YesBank Ltd., India;
- Lid Directie S.A.C. Pei Taiwan Holdings BV.



Dr. Pieter M. Verboom
(1950)

vicevoorzitter

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

Commissariaten/nevenfuncties:

- Vice-voorzitter Raad van Commissarissen Tennet Holding B.V.;
- Voorzitter Curatorium Masteropleiding Register Controller Erasmus Universiteit Rotterdam;
- Raadslid van de Ondernemingskamer;
- Lid Raad van Commissarissen Brisbane Airport Corporation;
- Adviseur John F. Kennedy Airport New York, en;
- Adviseur van "The new CFO program" van de Erasmus Universiteit Rotterdam.



Jeroen B.J.M. Hunfeld
(1950)

Functie: aandeelhouder en partner AHA Company BV, voormalig Chief Operation Officer Koninklijke Vendex KBB en voormalig voorzitter BBDO Nederland
Nationaliteit: Nederlands

Commissariaten/nevenfuncties:

- Lid van de Raad van Advies Verenigde Bedrijven Nimco B.V.;
- Lid van de Raad van Commissarissen van Vroegop en Ruhe N.V.;
- Non-executive board member van Caringo inc., Austin Texas, USA.



Mr. Marieke Bax MBA
(1961)

Functie: bestuursadviseur KPMG N.V.
Nationaliteit: Nederlands

Commissariaten/nevenfuncties:

- Lid Raad van Commissarissen Corbion Nederland B.V.;
- Lid Curatorium Governance University
- Lid Raad van Advies Zuidas Instituut voor Financieel recht en ondernemingsrecht
- Raad van Toezicht Stichting Frans Hals museum;
- Raad van Toezicht Stichting De Kleine Komedie en Fonds Podiumkunsten.

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.

Ontwerper Roberto Meyer

ALLES IS VERLEIDING

Twaalf jaar geleden opende de luxueuze schoenenverkoper Shoebaloo een vestiging in de P.C. Hooftstraat in Amsterdam, de high-end winkelstraat van Nederland, waar Vastned ook drie high street shops bezit. Eigenaar Hartog Streim durfde te experimenteren en vroeg mij voor het ontwerp. Als architect vond ik dat toen een leuk uitstapje – het voelde een beetje als buitenspelen. Hoe kon ik de consument verleiden om naar binnen te komen. Ik ontwikkelde een totaalconcept met verlichte kunststof elementen. Nu beschouw ik dat als een 'ouder werk' – maar de basisgedachte staat nog steeds overeind en paste ik ook toe bij de Shoebaloo-winkels in Utrecht en Maastricht. De vestigingen verschillen nogal van elkaar, maar zijn wel allemaal totaalconcepten, waarbij je bij geen van hen echt naar binnen kunt kijken. In de P.C. Hooftstraat heeft de winkel een façade van donker glas waar je, naast je eigen spiegelbeeld, een aantal aangename schoenen ziet 'zweven'. In Maastricht lieten we de historische gevel ongemoeid en kun je via kleine ovale etalages een glimp opvangen van de wereld daarachter. Die etalages prikkelen de nieuwsgierigheid. Bewust, want zo wordt je verleid om binnen te komen.

Als architect ben ik altijd met verleiding bezig net als retailers. De laatste tien jaar is het retaillandschap flink aan het veranderen. Middle-of-the-road concepten werken niet meer. Je moet kiezen: óf je verkoopt aan de massa, óf je kiest voor luxe. Zelf word ik vooral verleid door de luxueuze merken. De etalages van Chanel zijn kunstwerkjes. Ook een merk als Suit Supply fascineert me. In Nederland worden ze beschouwd als opererend in het middensegment. In de rest van de wereld – in New York, Zuid-Amerika en Azië – steken ze hoog in en behoren ze tot het topsegment. Dat hebben ze heel knap gedaan.

Een sterk merk is zoveel meer dan de som van zijn producten. De sfeer en identiteit is afhankelijk van allerlei factoren, waaronder de architectuur (zowel interieur als exterieur) en de locatie van de winkel. Merken als Louis Vuitton kiezen daarom bijvoorbeeld bewust voor locaties in de high-end winkelstraten van populaire steden, zoals de Cours de l'Intendance in Bordeaux, waar zij een high street shop van Vastned huren. Dit past bij het beeld dat zij willen uitstralen en de beleving die zij willen bieden. De fit-out van de winkel speelt hierbij ook een grote rol. Hiervoor werken zij graag samen met ontwerpers, kunstenaars en architecten. Shoebaloo koos voor mij. Prada werkte weer nauw samen met architect Rem Koolhaas/OMA. Hij ontwikkelde voor hen niet alleen een winkelconcept, maar ook een visie op het merk en de toekomst. Zoals gezegd alles is verleiding.





JAN-WILLEM BASTIJN,
CUSHMAN & WAKEFIELD:

HOE DE VASTGOEDMARKT ZIJN LIQUIDITEIT HERVOND

Als grote makelaar met wereldwijd wel 250 kantoren heeft Cushman & Wakefield een duidelijke visie op de ontwikkelingen binnen het retail vastgoed. CEO Capital Markets Jan-Willem Bastijn is verantwoordelijk voor de 18 EMEA landen (in Europa, het Midden-Oosten en Afrika) en heeft als zodanig ook met Vastned te maken. Hij schetst vanuit zijn positie de grote lijnen.

Jan-Willem Bastijn: 'Cushman & Wakefield en Vastned komen elkaar zakelijk geregeld tegen, niet alleen in Nederland maar ook daarbuiten. Zo waren we in 2013 onder andere betrokken bij de verkoop van Val Thoiry, een goed functionerend winkelcentrum in de buurt van Genève. De huidige strategie van Vastned is een heel verstandige. Er wordt gekozen voor de high streets en die hebben het minst last van economisch zwaar weer. In de Amsterdamse Kalverstraat staan minder winkelpanden leeg dan in een winkelgebied in Amsterdam Zuid-oost. De prijzen van het vastgoed liggen in de high streets natuurlijk wel een stuk hoger en dat maakt het rendement wellicht lager. Maar Vastned reduceert daarmee wel haar risico en bestendigt een stabiele waardegroei.

'Ik studeerde geschiedenis en rolde twintig jaar geleden eigenlijk bij toeval in het vastgoed. Ik begon bij Cushman & Wakefield als jongste bediende en groeide toen door. Ik zag de markt in al die jaren enorm veranderen. Eerst de haast ongebreidelde groei en daarna de ineenstorting van de markt. De huidige situatie wordt door een aantal aspecten bepaald. Het beschikbare kapitaal komt niet meer hoofdzakelijk van banken, maar uit privaat vermogen. Ook de globalisering speelt een rol: investeerders komen van verre. Zo heb ik onder andere te maken met partijen uit China, Brazilië en Korea. Deze krachtenvelden staan weer haaks op de onderliggende economische omstandigheden die door problemen als bezuinigingen, werkloosheid en een laag consumentenvertrouwen worden bepaald.

'In onze wereld gaat het geheugen maar vijf jaar terug. Als Cushman & Wakefield hebben we de crisis goed doorstaan, mede omdat we wereldwijd opereren. Alleen in 2009 moesten we inkrimpen, maar omdat we onze dienstverlening hebben aangepast, zijn we daarna weer gaan groeien. De crisis van toen is al weer bijna vergeten nu het meeste distressed vastgoed wel is afgeboekt. Het wordt waarschijnlijk nooit meer zoals het was, maar we signaleerden in het najaar van 2013 wel een grote omslag op de Europese kapitaalmarkt. De liquiditeit nam toe en als gevolg daarvan begonnen ook de prijzen van het kapitaalvastgoed weer te stijgen. Van echte groei zal voorlopig geen sprake zijn, maar ik zie de toekomst van de Europese vastgoedmarkt weer met gematigd optimisme tegemoet.

'De gebruikersmarkt zal pas later volgen op deze eerste tekenen van herstel. Ook retailers krijgen dan pas weer de kans wat vet op de botten te kweken. Ondertussen blijft het overleven en dat daagt hen uit nieuwe wegen te bewandelen. Innovatie was en is een voorwaarde om het te redden. De retailbranche moet zich, naast de fysieke locatie, ook online manifesteren en een duidelijke multichannel aanpak kiezen. Dit geeft ook een nieuwe dynamiek aan de retail. Als vastgoedadviseur zien we vooral veel belangstelling voor de grotere panden op de top A1 locaties, met het liefst een zo breed mogelijk front. Een voorbeeld is de flagshipstore van Apple in het Hirschgebouw op het Amsterdamse Leidseplein. Een icoongebouw voor een icoonwinkel. Dat zijn de plekken die er toe doen – daar gebeurt het.'

CUSHMAN & WAKEFIELD

CEO EMEA CAPITAL MARKETS

Jan-Willem Bastijn

COREBUSINESS

Internationaal opererende vastgoedadviseur in voornamelijk commercieel vastgoed

VESTINGEN

Wereldwijd vestigingen in 60 landen in Amerika, APAC (Verre Oosten) en EMEA

DOEL

Het verlenen van services ten behoeve van commercieel vastgoed met als doel cliënten te helpen bij de transformatie van vaste activa naar dynamisch vermogen.

BESTE STRAAT

'De Demer in Eindhoven. Die stad is misschien geen premium city, maar wel een voor Nederland zeer succesvolle high street. Breed, een duidelijk afgebakend gebied en een prima aanbod aan winkels. Daar staat dus nooit een pand leeg.'

DIFFERENT IN 2013

'De omslag in het najaar op de kapitaalmarkt waardoor de liquiditeit - voor het eerst in vijf jaar - weer toenam.'

BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN 2013

9/1/2013

Vastned verwelkomt Armani Jeans en Rituals op de Leysstraat in Antwerpen

8/3/2013

Verkoop retail warehouses in Frankrijk

8/3/2013

Italiaanse make-upspecialist KIKO nieuwe huurder in Bordeaux

25/4/2013

Belgische dochtermaatschappij Intervest Retail wordt Vastned Retail Belgium

10/5/2013

Desinvestering Franse winkelcentra Val Thoiry en Centre Marine

20/6/2013

Verdere kwaliteitsverbetering van de portefeuille door verkoop van 19 Franse winkelpanden

27/6/2013

Vastned versterkt aantrekkingskracht winkelcentrum Walburg in Zwijndrecht met nieuwe huurders Xenos en Big Bazar en een huurverlenging met HEMA

8/7/2013

Vastned breidt premium city high street positie uit met acquisities op de P.C. Hoofstraat in Amsterdam

22/7/2013

Vastned breidt sterke positie in de Gouden Driehoek van Bordeaux uit door acquisitie van zes premium shopping venues

5/9/2013

Vastned verkoopt belang in winkelcentrum Het Rond in Houten aan Altera Vastgoed

5/9/2013

Vastned verhuurt P.C. Hoofstraat 49-51 aan Schaap en Citroen en realiseert 42% huurverhoging

5/9/2013

Vastned jaarverslag bekroond met de 'Gold Medal Award' van EPRA

30/9/2013

Vastned verwerft premium high street shop in de binnenstad van Brugge

10/10/2013

Vastned realiseert verdere spreiding in leningenportefeuille door het afsluiten van een lening met de Belgische kredietverstrekker Belfius

1/11/2013

Vastned benoemt Annelou de Groot tot landenmanager Nederland

4/11/2013

Vastned vergroot cluster high street shops in de binnenstad van Utrecht door de aankoop van vijf high street shops

BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

14/1/2014

Update premium city high street strategie

11/2/2014

Vastned verkoopt Spaanse winkelcentra/galeries en retail park voor € 160 miljoen



BEANIGRIJKE JE BE UR TIENISEN 2013

41

VASTNED JAARVERSLAG 2013



42

STRATEGIE EN DOELSTELLINGEN

REALISATIE VAN DE DOELSTELLINGEN

De belangrijkste doelstellingen, zoals geformuleerd in 2011, heeft Vastned eind 2013 gerealiseerd. Zo is het aandeel high street shops gestegen van 48% naar 69% en heeft Vastned belangrijke stappen gezet in de bedrijfscultuur, naar een organisatie met een meer hands-on en proactieve benadering. Het management in Nederland en Frankrijk is vernieuwd en ook is internationaal accountmanagement een vast onderdeel van de agenda geworden. Dit alles binnen een conservatief financieringsbeleid met een loan-to-value tussen 40%-45%.

	Doelstellingen	Stand eind 2012	Stand eind 2013
Kwaliteit vastgoedportefeuille verhogen	65% van de totale vastgoedportefeuille bestaat uit high street shops	55%	69%
	Verkoop van niet-strategisch vastgoed voor € 90 miljoen	€ 145 miljoen	€ 400 miljoen
	Groei vastgoedportefeuille Istanbul naar 10% van de totale vastgoedportefeuille	6%	8%
Bedrijfsstructuur- en cultuur	Versterken van de kwaliteit van de organisatie	Gerealiseerd door onder andere vernieuwing van het management in Nederland en Frankrijk en een intensievere samenwerking binnen en tussen de landenteams	
	Internationaal accountmanagement		
	Meer proactief en hands-on management		
Conservatief financieringsbeleid	Loan-to-value-ratio tussen de bandbreedte van 40%- 45%	43,9%	44,6%*
	Minimaal 25% non-bank financiering	14,4%	16,5%

* Na verkoop Spaanse winkelcentra/galeries: 39,7%

AANGESCHERPTE STRATEGIE

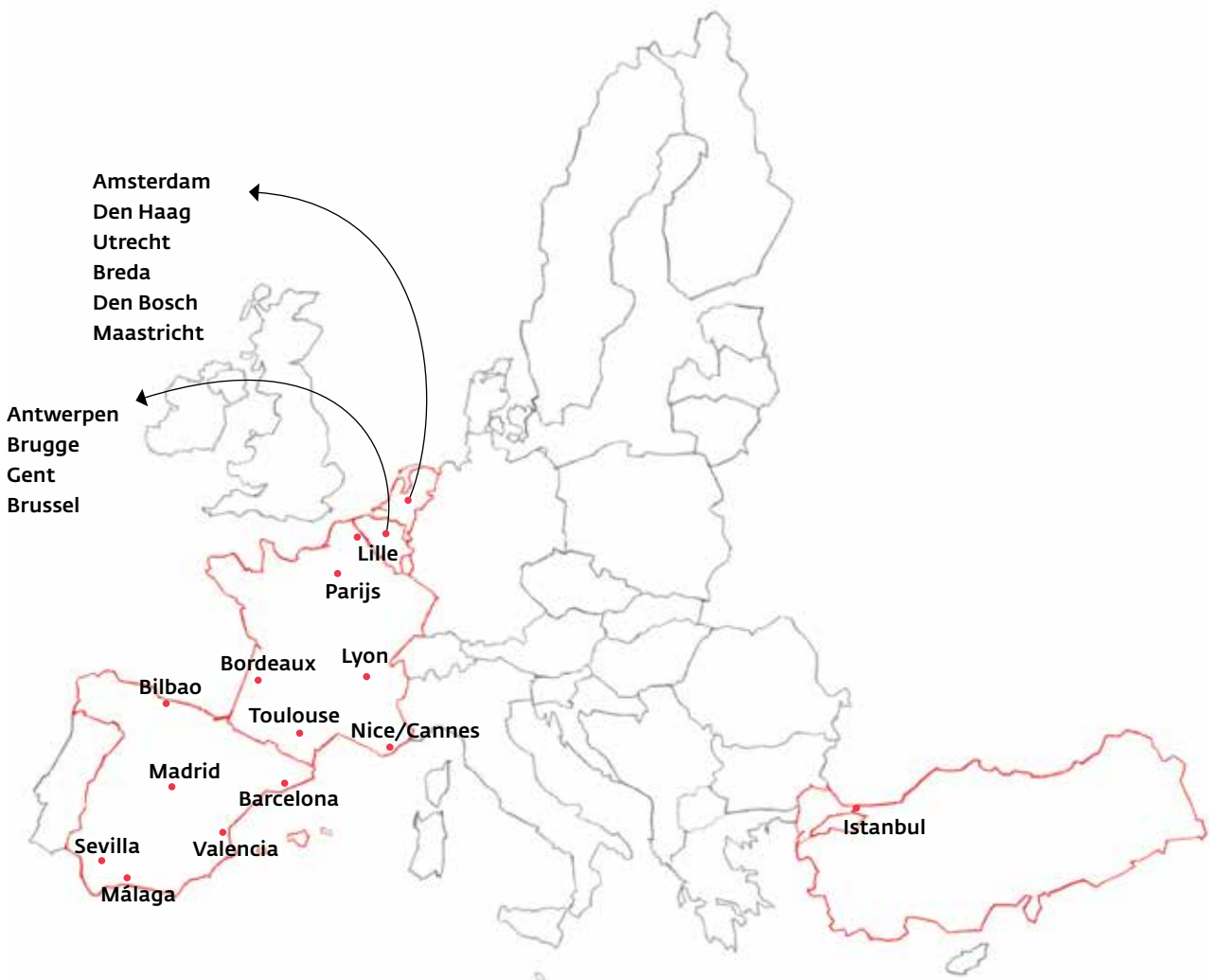
Na het behalen van de belangrijkste doelstellingen heeft Vastned in januari 2014 een update van haar highstreetstrategie aangekondigd. Het uitgangspunt blijft focus op kwaliteit: kwaliteit van kasstromen, kwaliteit van financiering en continue aandacht voor de kwaliteit van de organisatie. Daarbij wordt niet alleen rekening gehouden met de kwaliteit van de high streets, maar zeker ook met de kwaliteit van de steden waar die straten zich bevinden.

De strategie van Vastned richt zich op het vergroten van het aandeel high street shops in premium cities naar 75% van de totale portefeuille. Onderzoek laat zien dat in de premium cities gunstige ontwikkelingen plaatsvinden en dat deze beter presteren dan de overige vastgoedbeleggingen. Focus op premium cities en de ambitie om deze categorie uit te breiden naar 75% van de totale vastgoedportefeuille biedt een aantrekkelijk perspectief voor Vastned.

Premium cities zijn de allerbeste winkelsteden voor consument en retailer. Steden met een positieve demografische ontwikkeling, sterke koopkracht, een historische binnenstad, toeristische aantrekkingskracht en de aanwezigheid van nationale en internationale instellingen en universiteiten.

Voor de toonaangevende winkelketens/retailers zijn high street shops in de premium cities steeds belangrijker. Retailers kiezen voor toplocaties waar consumenten graag winkelen. Deze toplocaties zullen uiteindelijk huur- en waardegroei van het vastgoed laten zien. In deze steden streeft Vastned ernaar clusters te creëren om zo de retailer een breed aanbod in deze premium cities aan te kunnen bieden en schaalvoordelen te creëren. Vastned is al sterk aanwezig in deze steden.

44



Vastned zal zich in haar acquisitiestrategie richten op premium cities. Het daadwerkelijk aankopen is afhankelijk van kansen die de markt biedt. Aankopen, puur ter bevestiging van het profiel, zijn onvoldoende. Er moet een 'edge' zijn die het mogelijk maakt waarde te creëren. Doorslaggevend is de groei in kwaliteit van de portefeuille en niet groei als zodanig. Uiteindelijke waardecreatie is afhankelijk van timing en marktomstandigheden. Indien niet-strategisch vastgoed snel kan worden gedesinvesteerd en herinvesteringsmogelijkheden in premium cities zich eveneens snel voor doen dan zal er eerder sprake zijn van waardecreatie.

Vastned heeft eind 2013 voor 54% vastgoedbeleggingen buiten de categorie high street shops in de premium cities. Het strategisch doel laat ook 25% ruimte voor andere vastgoedbeleggingen. Belangrijkste categorieën zijn:

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

High street shops in de beste winkelstraten van de kleinere steden zijn beleggingen met een hoger direct rendement en zijn daarmee aantrekkelijk om te behouden. Dit zijn echter geen steden/locaties waar naar uitbreiding wordt gestreefd. De Belgische baanwinkels, dit is grootschalige detailhandel op perifere locaties, zijn succesvol in België. Supermarkten zijn beleggingen die voor hun operationele en financiële prestaties minder afhankelijk zijn van het feit of ze in een premium city gelegen zijn of niet. Zij denken nadrukkelijk in termen van marktaandeel. De kans op leegstand is daarmee in algemene zin klein. De hoge kwaliteit van dit retailvastgoed past binnen de kwaliteitseisen die Vastned nastreeft en is reden om deze beleggingen aan te houden.

DOELSTELLINGEN

	Doelstellingen	Stand eind 2013
Portefeuille	Groei aandeel high street shops in premium cities naar 75% van de totale portefeuille	46%
	Groei Turkse portefeuille naar 10% van de totale portefeuille blijft gehandhaafd	8%
Bedrijfsstructuur- en cultuur	Verhogen van de kwaliteit van de organisatie blijft een continu aandachtspunt	
Conservatief financieringsbeleid	Loan-to-value doelstelling van 40%-45% blijft gehandhaafd	44,6%*
	Het streven naar minimaal 25% non-bank financiering blijft gehandhaafd	16,5%

* Na verkoop Spaanse winkelcentra/galeries: 39,7%

AANDEELHOUDERS- INFORMATIE

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 Midkap Index (AMX). Vastned heeft eind 2013 een marktkapitalisatie van € 628 miljoen. De gemiddelde dagomzet in 2013 bedroeg € 1,5 miljoen, zijnde 46.318 stukken. Vastned maakt gebruik van Kempen & Co als bezoldigd liquidity provider om een continue liquiditeit in het aandeel te verzekeren.

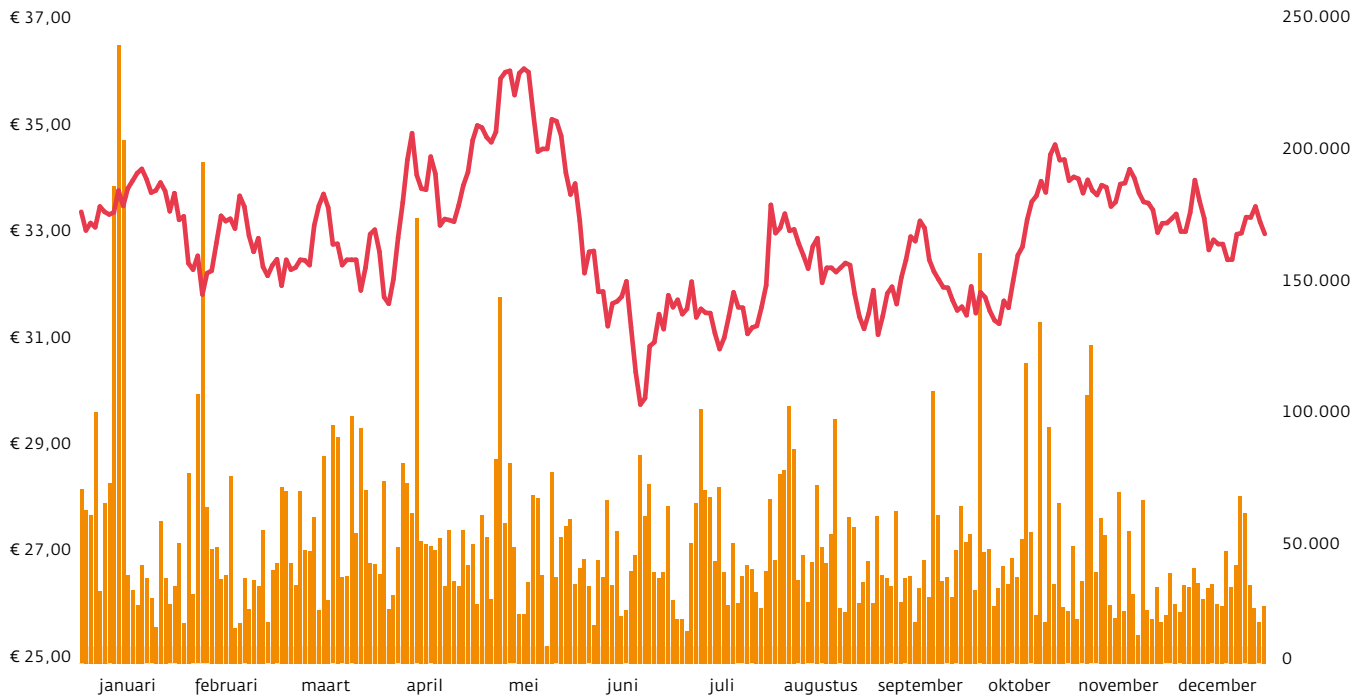
Vastned maakt deel uit van een aantal indices, onder andere van de AMX-index, EPRA en GRP. Deze indices bieden beleggers ondersteuning bij het samenstellen van hun aandelenportefeuille.

KERNGEGEVENS PER AANDEEL VASTNED

	2013	2012	2011	2010	2009
Direct beleggingsresultaat per aandeel	€ 2,85	€ 3,31	€ 3,61	€ 3,68	€ 4,03
Indirect beleggingsresultaat per aandeel	(€ 7,53)	(€ 5,48)	€ 1,56	€ 1,71	(€ 7,64)
Dividend per aandeel	€ 2,55	€ 2,55	€ 3,61	€ 3,68	€ 4,03
Intrinsieke waarde	€ 41,57	€ 47,26	€ 53,72	€ 52,75	€ 51,42
Slotkoers aandeel Vastned jaareinde	€ 32,99	€ 32,75	€ 34,60	€ 51,98	€ 45,84
Marktkapitalisatie jaareinde (€ miljoen)	628	623	644	961	837

BEURSKOERS AANDEEL VASTNED

Dagelijks verhandelde aandelen
Vastned beurskoers



48

AANDEELHOUDERSRENDEMENT 2013

De koers van het aandeel Vastned stond eind 2012 op € 32,75. Gedurende het jaar bewoog de koers tussen de € 29,55 en € 36,30 en sloot eind 2013 op € 32,99. Vastned keerde per aandeel een slotdividend van € 1,54 uit over 2012 en een interim-dividend over 2013 van € 0,92, waardoor het totale aandeelhoudersrendement (koersbeweging en dividenduitkering) in 2013 8,2% bedroeg. In 2012 was dit 11,7%.

DIVIDEND

Na goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft Vastned op 22 mei 2013 een slotdividend over 2012 van € 1,54 uitgekeerd. Het totale dividend voor 2012 bedroeg € 2,55 per aandeel. Op 30 augustus 2013 werd een interim-dividend van € 0,92 per aandeel betaald. Dit is gelijk aan 60% van het direct beleggingsresultaat over het eerste halfjaar 2013 en daarmee in overeenstemming met het dividendbeleid van Vastned. Voor heel 2013 stelt Vastned aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een dividend van € 2,55 per aandeel voor. Dit is 89,5% van het direct beleggingsresultaat en in lijn met het dividendbeleid dat stelt dat Vastned tenminste 75% van het jaarlijkse direct beleggingsresultaat uitkeert als dividend.

AANDELENBEZIT

Het totaal aantal uitstaande aandelen Vastned was eind 2013 gelijk aan eind 2012 en bedroeg 19.036.646. De nominale waarde per aandeel is € 5,00. Gedurende het jaar zijn er geen aandelen uitgegeven en hebben er geen aandeleninkoopprogramma's plaatsgevonden.

Op 1 juli 2013 is de Wet melding zeggenschap aangescherpt met onder andere als gevolg dat aandeelhouders met een belang gelijk aan of groter dan 3% (voorheen 5%) dit dienen te melden bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Bij Vastned zijn eind 2013 de volgende aandeelhouders met een substantiële deelneming bekend:

- Commonwealth Bank of Australia:	5,79%
- APG Algemene Pensioen Groep N.V.:	5,15%
- Fidelity Management & Research LLC:	3,03%
- BlackRock, Inc.:	3,02%

Statutaire bestuurders, de heer De Groot (CEO) en de heer De Witte (CFO) bezitten respectievelijk 39.110 en 4.130 aandelen Vastned eind 2013. Zij hebben hun positie opgebouwd uit eigen financiële middelen of via een variabele beloning in aandelen om zo hun betrokkenheid met de onderneming kracht bij te zetten. De leden van de Raad van Commissarissen bezitten geen aandelen Vastned en voldoen daarmee aan de in best practice bepaling III.2.1 van de Nederlandse Corporate Governance Code genoemde onafhankelijkheidscriteria.

INVESTOR RELATIONS

INFORMATIEVERSCHAFFING

Vastned hecht veel waarde aan het (gelijk)tijdig en op een duidelijke en eenduidige manier van communiceren van de ontwikkelingen binnen de onderneming aan alle stakeholders. Vastned maakt daarbij gebruik van het publiceren van persberichten, (half)jaarverslagen, trading updates, deelname aan roadshows en conferenties, en de Vastned website. Tevens is Vastned te volgen via twitter (@Vastned).

Op de dag van publicatie van de halfjaar- en jaarcijfers kunnen analistenpresentaties gelijktijdig door alle geïnteresseerden worden gevolgd via een audiowebcast, die live wordt uitgezonden op www.vastned.com. De presentaties worden aangekondigd via de website en op de website geplaatst. De CEO, CFO en de manager Investor Relations zijn hierbij actief betrokken. Bij specifieke gebeurtenissen, zoals vastgoedbezoeken, worden 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 niet als koersgevoelig wordt gezien.

KOERSGEVOELIGE INFORMATIE

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

JAARVERSLAG

Met haar jaarverslag tracht Vastned een zo duidelijk en transparant mogelijk beeld te geven van de activiteiten en ontwikkelingen die in het afgelopen jaar hebben plaatsgevonden. Ook is het jaarverslag een belangrijk medium om de strategie en de visie van het bedrijf in detail toe te lichten. Zowel het jaarverslag 2011 als 2012 is bekroond met een 'Gold Medal Award' door de European Public Real Estate Association (EPRA). Deze 'award' wordt uitgereikt aan ondernemingen die het best invulling hebben gegeven aan de Best Practice Recommendations (BPR) van de EPRA. De BPR hebben als doel de transparantie en consistentie van de financiële rapportage bij beursgenoteerde vastgoedfondsen te verhogen. Kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid zijn kernwaarden voor Vastned, die zij in al haar activiteiten nastreeft, zo ook in haar financiële rapportage.

Met ingang van 2012 heeft Vastned gekozen om het jaarverslag uitsluitend in pdf-formaat beschikbaar te stellen op www.vastned.com in het Nederlands en Engels. Ook ligt het jaarverslag ter inzage ten kantore van Vastned.

SELL-SIDE ANALISTEN

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

Banken	Advies	Koersdoel
ABNAMRO	Sell	€ 28,00
Bank DeGroef	Hold	€ 39,00
Berenberg Bank	Buy	€ 39,00
Goldman Sachs	Neutral	€ 34,00
HSBC	Neutral	€ 34,00
ING	Buy	€ 36,10
JP Morgan	Neutral	€ 35,00
Kempen & Co.	Overweight	€ 36,00
Petercam	Add	€ 36,80

Per eind 2013

CONTACTINFORMATIE

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

Anneke Hoijtink

Manager Investor Relations

T: +31 10 2424368

M: +31 6 31637374

E: anneke.hoijtink@vastned.com

W: www.vastned.com

FINANCIËLE KALENDER 2014

januari

		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

februari

						1	2
3	4	5	6	7	8	9	
10	11	12	13	14	15	16	
17	18	19	20	21	22	23	
24	25	26	27	28			

maart

						1	2
3	4	5	6	7	8	9	
10	11	12	13	14	15	16	
17	18	19	20	21	22	23	
24	25	26	27	28	29	30	
31							

Jaarresultaten 2013

april

	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				

mei

			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

juni

							1
2	3	4	5	6	7	8	
9	10	11	12	13	14	15	
16	17	18	19	20	21	22	
23	24	25	26	27	28	29	
30							

Notering ex-slotdividend

Recorddate dividend

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Trading update eerste kwartaal 2014

Betaalbaarstelling slotdividend

juli

	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

augustus

			1	2	3
4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27
28	29	30	31		

september

	1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14	
15	16	17	18	19	20	21	
22	23	24	25	26	27	28	
29	30						

Notering ex-interim-dividend

Recorddate interim-dividend

Publicatie halfjaarresultaten 2014

Betaalbaarstelling interim-dividend

oktober

		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

november

						1	2
3	4	5	6	7	8	9	
10	11	12	13	14	15	16	
17	18	19	20	21	22	23	
24	25	26	27	28	29	30	

december

	1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14	
15	16	17	18	19	20	21	
22	23	24	25	26	27	28	
29	30	31					

Trading update eerste negen maanden 2014

BESTUURSVERSLAG

TOELICHTING OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

INLEIDING

Huuropbrengsten zijn voor een vastgoedfonds de primaire bron van inkomsten. Vastned verhuurt vooral aan toonaangevende internationale en nationale retailers. Voor hen is de fysieke winkel niet alleen een belangrijk distributiemiddel voor de verkoop van hun producten, maar speelt deze ook een steeds belangrijkere rol in de profilering en de marketing van de merken. Deze ontwikkeling heeft de rol van de winkel, in vergelijking met tien jaar geleden, fors veranderd. De gewijzigde economische omstandigheden en de groei van e-commerce maakt retailers bovendien steeds kritischer over de winkel(locatie). Het gevolg is dat er een tweedeling is ontstaan tussen populaire en minder populaire winkellocaties; de kloof tussen die twee neemt toe. Deze trend wordt bevestigd in de resultaten van Vastned. Vandaar dat Vastned haar positie in de high street shops de afgelopen jaren verder heeft vergroot en zal ze de ingeslagen weg om de kwaliteit van de vastgoedportefeuille verder te verhogen doorzetten.

AANGESCHERPTE STRATEGIE

Eén van de drie pilaren van de strategie, naast een conservatief financieringsbeleid en een hands-on en proactieve organisatie, is de focus op high street shops in premium cities. Dit zijn winkels gelegen in de populairste winkelstraten van een geselecteerd aantal Europese steden met de volgende vijf kenmerken:

- Positieve demografische ontwikkeling;
- Sterke koopkracht;
- Historische binnenstad;
- Toeristische aantrekkingskracht; en
- Standplaats van nationale en internationale instituten en universiteiten.

OBJECTEN

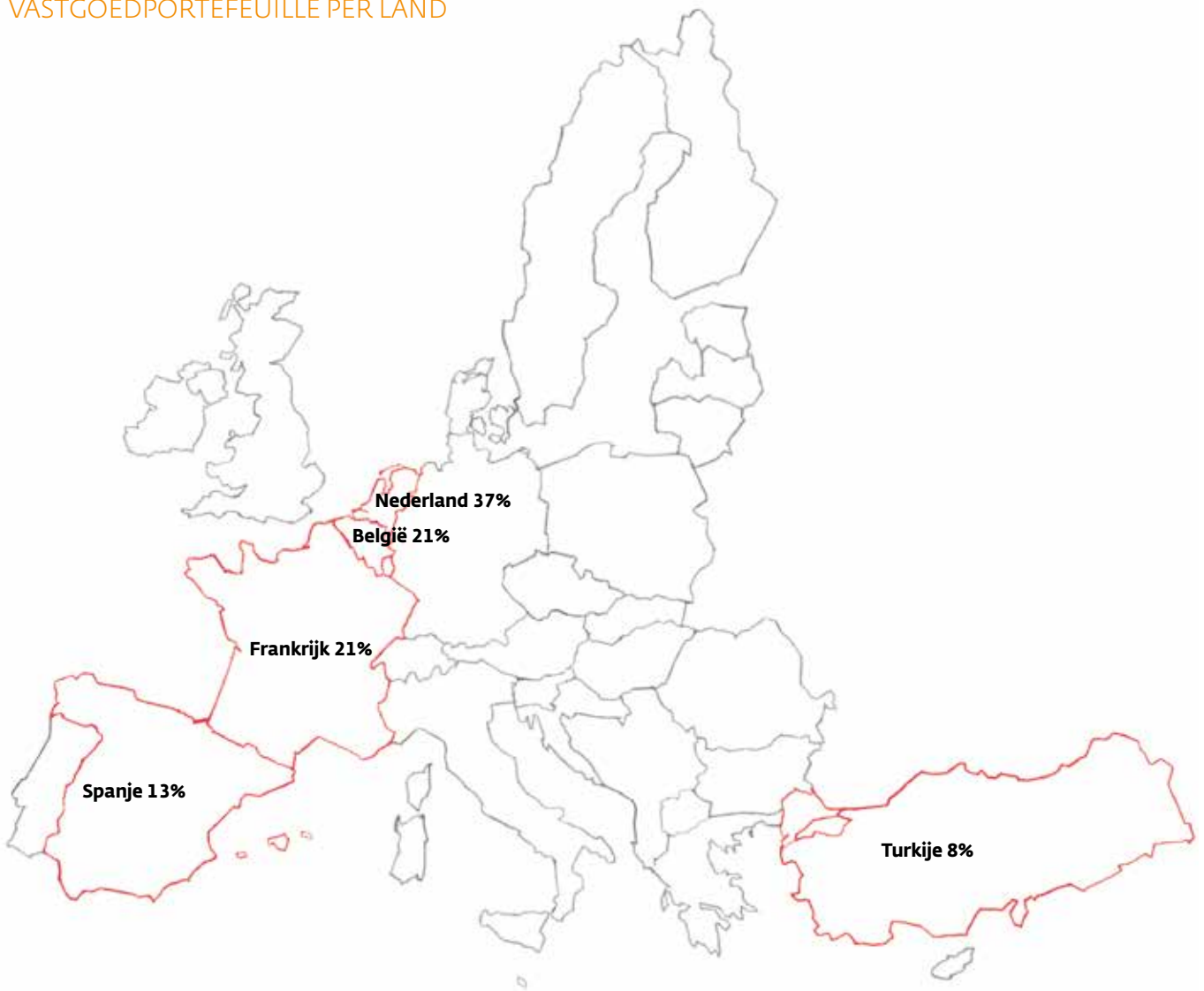
In 2013 vergrootte Vastned het aandeel high street shops van 55% naar 69%. Hiermee werd een belangrijke doelstelling gehaald. Met de aangescherpte doelstelling, waarbij 75% van de totale vastgoedportefeuille zal zijn belegd in high street shops in premium cities, kiest Vastned een nog duidelijkere focus. Eind 2013 bedroeg het aandeel high street shops in premium cities 46% van de totale vastgoedportefeuille. De doelstelling van 75% is daarmee ambitieus maar niettemin realistisch.

Eind 2013 bestond de totale vastgoedportefeuille uit 466 objecten verspreid over zes landen (eind 2012: 513 objecten) en bedroeg € 1,7 miljard. Ten opzichte van eind 2012 (€ 2,0 miljard) nam de omvang van de vastgoedportefeuille in 2013 af, onder andere omdat Vastned gedurende het jaar nettoverkoper was. De kwaliteit van de portefeuille verbeterde door de aan- en verkopen wel aanzienlijk. Hierdoor is Vastned in staat om voorspelbare en stabiele resultaten te behalen.

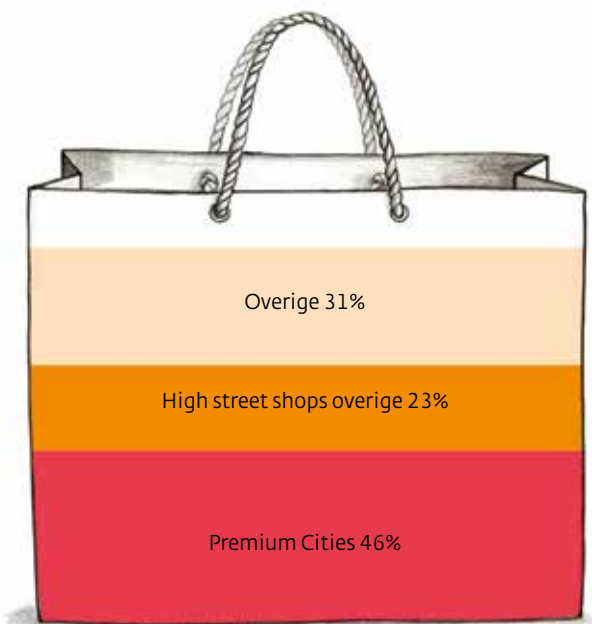
Begin 2014 bereikte Vastned overeenstemming over de verkoop van zeven winkelcentra/galeries en een retail park in Spanje. Na deze verkoop bestaat de totale vastgoedportefeuille uit 458 objecten met een waarde van € 1,5 miljard. Het aandeel high street shops stijgt hierdoor van 69% naar 76% en het aandeel premium city high street shops neemt toe van 46% naar 51% van de totale vastgoedportefeuille.

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER LAND

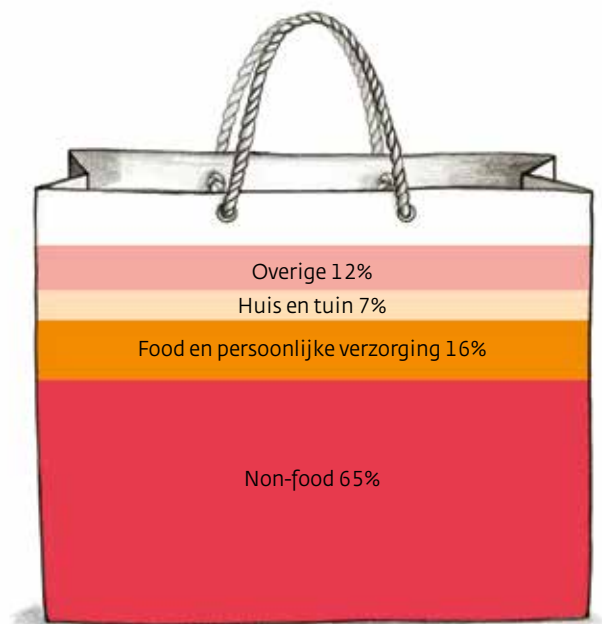
54



VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD

De bezettingsgraad was eind 2013 94,0%, ondanks het uitdagende winkelklimaat slechts een lichte daling (eind 2012: 95,0%). De gemiddelde financiële bezettingsgraad was in 2013 eveneens licht gedaald en bedroeg 94,0% (2012: 95,1%). Zoals blijkt uit onderstaande tabel was de bezettingsgraad van high street shops beduidend hoger dan die van de overige beleggingen. De bezettingsgraad van high street shops in premium cities is het hoogst, met 99,2% eind 2013.

BEZETTINGSGRAAD PER LAND

in %

	Eind 2013	Eind 2012	Gemiddeld 2013	Gemiddeld 2012
Nederland	96,8	97,0	96,5	96,6
Frankrijk	95,4	94,4	95,2	94,8
België	95,4	97,1	95,7	97,5
Spanje/Portugal	86,6	90,4	89,0	90,8
Turkije	100,0	100,0	88,8	100,0
Totaal	94,0	95,0	94,0	95,1

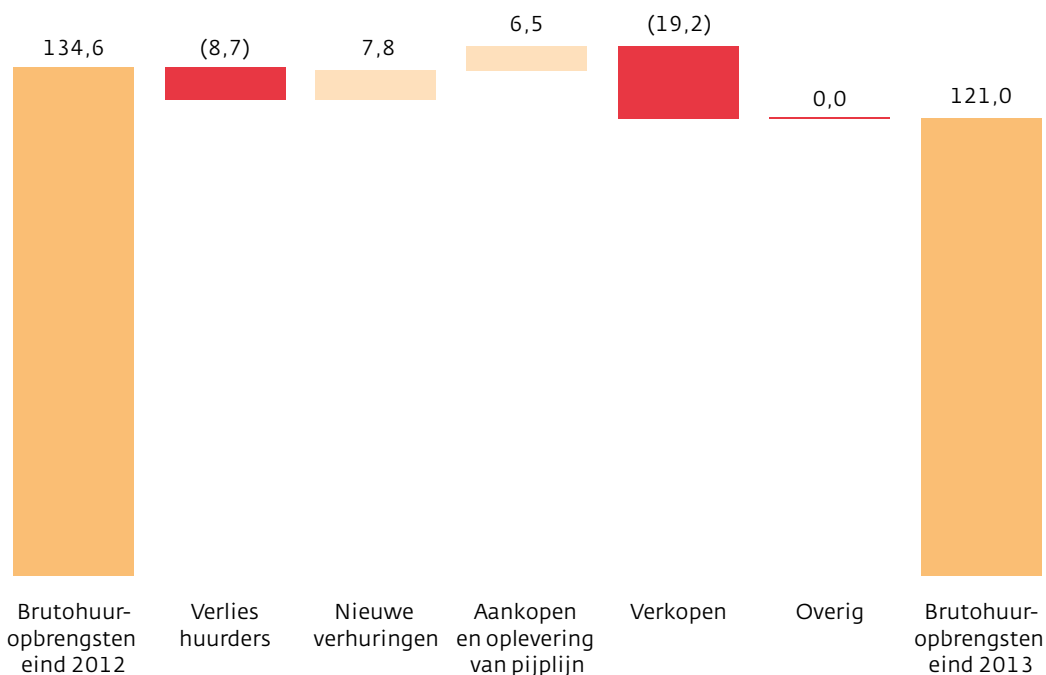
BEZETTINGSGRAAD PER TYPE EIND 2013

in %

	Premium Cities	High street shops overig	Overig	Totaal
Nederland	98,9	95,5	96,4	96,8
Frankrijk	99,2	95,7	76,1	95,4
België	98,6	89,0	95,8	95,4
Spanje/Portugal	100,0	100,0	84,9	86,6
Turkije	100,0	n.v.t.	n.v.t.	100,0
Totaal	99,2	94,7	89,7	94,0

MUTATIE VAN DE HUUROPBRENGSTEN

in € miljoen



TOP 10 LOCATIES EIND 2013

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
Parijs, centrum	106,1	5,5	99,1	12	5.625
Istanbul, Istiklal Caddesi	93,8	5,8	100,0	6	8.505
Bordeaux, centrum	84,0	4,3	99,0	23	9.567
Utrecht, centrum	58,9	3,4	100,0	33	11.111
Amsterdam, centrum	55,4	2,7	98,3	19	4.238
Den Haag, centrum	54,9	2,9	100,0	25	8.421
Lille, centrum	53,9	3,4	96,8	33	7.803
Brussel, centrum	46,9	2,7	97,3	10	8.109
Antwerpen, centrum	40,7	2,2	100,0	11	3.802
Zwijndrecht, winkelcentrum Walburg	35,0	2,8	95,4	30	14.174
Totaal	629,6	35,7	98,8	202	81.355

INDEXERING

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

56

VERHUURACTIVITEIT

Voor aantrekkelijke huurinkomsten is actief assetmanagement van groot belang. Immers naast indexatie is groei van de huuroopbrengsten te realiseren door verhuur van leegstaande en leegkomende ruimten alsmede heronderhandeling van de voorwaarden van huurcontracten met bestaande huurders. Dit vertaalt zich in nieuwe verhuringen en huurcontractvernieuwingen, gezamenlijk aangeduid als verhuuractiviteit. De totale verhuuractiviteit bedroeg in 2013 € 18,5 miljoen (2012: € 18,3 miljoen). Uitgedrukt in een percentage van de theoretische brutohuuroopbrengsten bedroeg deze 14,4% (2012: 12,9%). Het vertrek van 127 huurders met € 8,7 miljoen aan huurinkomsten (2012: € 7,0 miljoen) werd gedeeltelijk gecompenseerd door 107 nieuwe verhuringen, die op jaarbasis € 7,8 miljoen (2012: € 9,2 miljoen) aan huurinkomsten vertegenwoordigen. Vooral in Spanje bleef het een uitdaging om de winkelcentra verhuurd te houden tegen dezelfde huurniveaus.

VERHUURACTIVITEIT 2013 PER LAND

in %

	Verhuuractiviteit		Nieuwe huurcontracten		Huurvernieuwingen	
	Mutatie brutohuur- opbrengsten	Volume	Mutatie brutohuur- opbrengsten	Volume	Mutatie brutohuur- opbrengsten	Volume
Nederland	(7,0)	13,7	4,9	5,7	(14,0)	8,0
Frankrijk	(3,7)	9,6	(6,0)	5,3	(0,7)	4,3
België	5,1	10,4	1,5	5,0	8,7	5,4
Spanje/Portugal	(24,8)	18,0	(35,3)	3,3	(21,9)	14,6
Turkije	(15,6)	28,4	(18,7)	23,9	5,9	4,5
Totaal	(12,7)	14,4	(10,9)	6,1	(14,1)	8,3

Vastned sloot nieuwe huurcontracten af met aansprekende retailers als Armani, Schaaap en Citroen, Zadig&Voltaire, Rituals, KIKO en Pull&Bear. Het aantrekken van deze sterke retailers draagt, naast acquisities op premium city locaties, bij aan de kwaliteitsverbetering van de portefeuille die Vastned voor ogen heeft.

Daarnaast zijn er in totaal 158 huurvernieuwingen overeengekomen, die € 10,7 miljoen aan huurinkomsten vertegenwoordigen (2012: € 9,1 miljoen). In totaal werden de nieuwe verhuringen en huurherzieningen in 2013 gemiddeld 12,7% onder het oude huurniveau afgesloten (2012: 2,9% onder het oude huurniveau). Dit werd hoofdzakelijk veroorzaakt door lagere huren in de winkelcentra in Spanje. Deze Spaanse contracten werden gemiddeld 33,2% onder het oude huurniveau afgesloten. Voor de premium city high street shops in de totale portefeuille werden huurcontracten echter tegen 3,2% hogere huren afgesloten.

Rekening houdend met huurincentives, werden de nieuwe en herziene huurcontracten gemiddeld 17,3% onder het oude huurniveau afgesloten (2012: 8,3% onder het oude huurniveau). Voor premium city high street shops was dit 0,3% boven het oude huurniveau.

In 2013 nam het aantal faillissementen onder retailers toe. In Nederland maakten onder andere Free Record Shop, Schoenenreus en de Harense Smid na hun faillissement een doorstart in afgeslankte vorm. Vastned had geen winkellocaties verhuurd aan de Harense Smid, maar de winkels die Vastned verhuurd had aan Free Record Shop en Schoenenreus bleven allen open na de doorstart.

VERHUURACTIVITEIT 2013 PERTYPE

	Volume		Mutatie in brutohuur- opbrengsten	
	in € miljoen	%	in € miljoen	%
Premium city high street shops	7,3	5,7	0,2	3,2
High street shops overig	3,1	2,4	(0,1)	(4,9)
Overig	8,1	6,3	(2,8)	(25,4)
Totaal	18,5	14,4	(2,7)	(12,7)

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-brutohuurgroei bedroeg 1,4% negatief ten opzichte van 2012. De premium cities high street shops lieten een aantrekkelijkere like-for-like-brutohuurgroei zien (4,2% positief) dan de overige beleggingen (3,6% negatief). Onder Toelichting op de financiële resultaten 2013 op pagina 82 is nadere toelichting gegeven.

HUURINCENTIVES

Huurincentives, zoals huurvrije perioden, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, bedroegen 4,1% van de brutohuuropbrengsten (2012: 2,9%). In absolute zin zijn de huurincentives toegenomen tot € 4,7 miljoen (2012: € 3,7 miljoen). Dit werd met name veroorzaakt door de huurincentives in de Spaanse en Nederlandse vastgoedportefeuille.

HUURINCENTIVES PER LAND

in %

	2013 werkelijk	2012 werkelijk	2013 IFRS	2012 IFRS
Nederland	(2,4)	(1,2)	(1,8)	(1,0)
Frankrijk	(3,1)	(2,2)	(2,8)	(1,9)
België	(2,2)	(1,2)	(1,6)	(1,5)
Spanje/Portugal	(7,4)	(6,3)	(7,5)	(6,6)
Turkije	(13,5)	(19,3)	(4,9)	(2,2)
Totaal	(4,1)	(2,9)	(3,4)	(2,5)

HUURDERS

Het totaal aantal huurders in termen van huurcontracten, exclusief huurders van appartementen en parkeerplaatsen, bedroeg eind 2013 1.294. Daarnaast zijn er 306 residentiële eenheden, voor het overgrote deel woningappartementen boven de winkels. De geannualiseerde brutohuuropbrengsten van deze appartementen bedroegen eind 2013 € 2,0 miljoen.

58

TOP 10 HUURDERS EIND 2013

Huurders	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Theoretische bruto- huuropbrengsten in %	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
H&M	10,9	9,0	14	26.167
Inditex	6,3	5,2	16	13.103
A.S. Watson	2,7	2,2	23	9.061
Blokker	2,2	1,8	22	13.428
Macintosh	1,6	1,4	18	11.718
Media Markt	1,5	1,3	2	9.462
Armand Thiery	1,4	1,1	7	5.028
E. Leclerc	1,4	1,1	1	10.173
GAP	1,3	1,1	1	912
Doğuş Retail Group	1,3	1,1	1	1.975
Totaal	30,6	25,3	105	101.027

MARKTHUUR

Vastned laat bij de door in haar opdracht uitgevoerde taxaties vaststellen wat de markthuur, oftewel Estimated Rental Value (ERV), is van de verschillende winkelunits. Dit is relevante informatie om kansen en bedreigingen in het kader van de wederverhuur te identificeren. Bij vergelijking van deze markthuur met de theoretische huuropbrengsten (dit is de brutohuur bij volledige verhuur) bedroeg deze laatste eind 2013 103,6% van de markthuur (2012: 101,2%). In Frankrijk en Turkije was sprake van een beperkte onderhuur die teniet werd gedaan doordat vooral de Spaanse vastgoedportefeuille overhuurd is.

(OVER)- ONDERHUUR PER LAND EIND 2013

	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Markthuur (in € miljoen)	(over) - onderhuur (in %)
Nederland	44,4	43,8	(1,3)
Frankrijk	21,8	22,2	1,8
België	23,2	22,5	(3,3)
Spanje/Portugal	31,3	27,4	(14,0)
Turkije	8,0	8,4	3,8
Totaal	128,7	124,3	(3,6)

EXPIRATIE VAN HUURCONTRACTEN

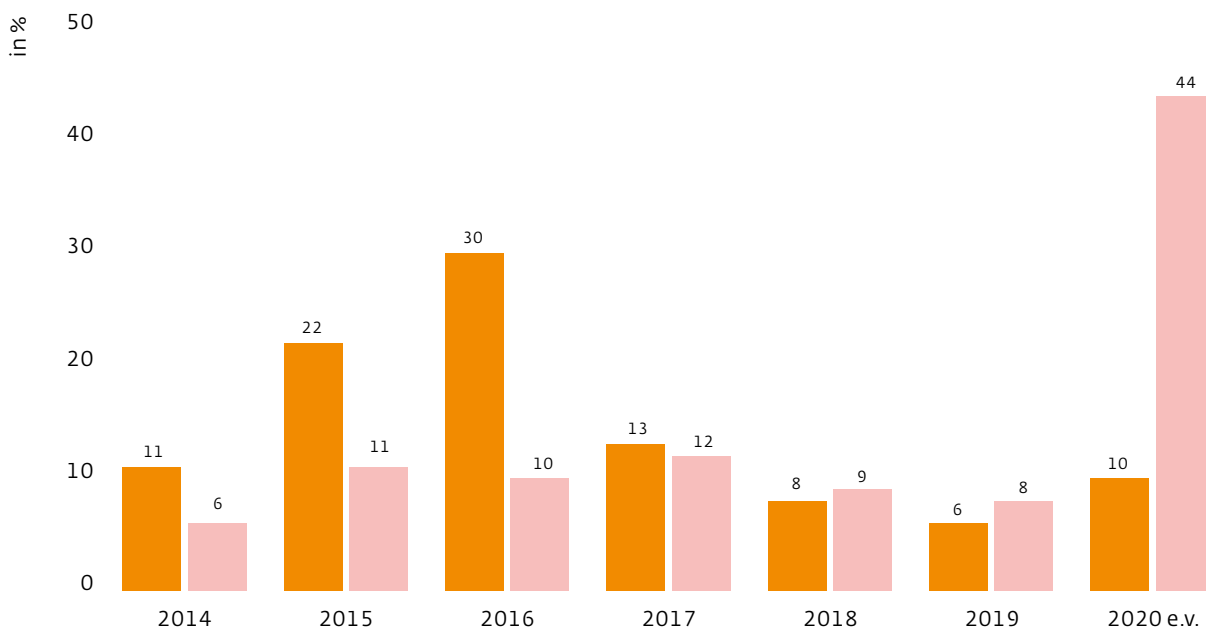
De looptijden van huurovereenkomsten verschillen op grond van specifieke afspraken en lokale, wettelijke regelingen en gebruiken. Vastned is actief in zes landen met in ieder land verschillende soorten huurcontracten.

Vastned onderscheidt in de expiraties de eerstvolgende opzegmogelijkheid aan de zijde van de huurder en het einde van het huurcontract. In de onderstaande grafiek zijn de expiratedata van de gehele vastgoedportefeuille weergegeven. De gemiddelde looptijd bedraagt 6,7 jaar (eind 2012: 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 3,4 jaar (eind 2012: 3,0 jaar).

EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN EIND 2013

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



AANKOPEN

Gedurende 2013 verwierf Vastned voor € 103,7 miljoen aan high street shops. De aankopen bevonden zich in de premium cities: Amsterdam, Bordeaux, Brugge, Maastricht en Utrecht. Door deze acquisities heeft Vastned haar voetprint in deze steden vergroot en kan zij retailers een breed aanbod aan high street shops in premium cities aanbieden.

AANKOPEN 2013

Nederland	België	Frankrijk
Amsterdam	Brugge	Bordeaux
Leidsestraat 23	Steenstraat 38	Cours de l'Intendance 56-66
P.C. Hoofdstraat 49-51		Rue de la Porte Dijeaux 35-37
P.C. Hoofdstraat 78		
Maastricht		
Wolfstraat 27-29		
Utrecht		
Bakkerstraat 16-16a		
Oudegracht 124		
Oudegracht 157-159		
Steenweg 31-33		

60

DESINVESTERINGEN

In totaal heeft Vastned in 2013 62 niet-strategische objecten verkocht voor € 269 miljoen. Dit waren onder andere winkellocaties in kleinere plaatsen als Borculo, Sittard, Zoetermeer, Arras en Chaumont. Ook grotere winkelcentra in Thoiry, Duinkerken en het 50%-belang in winkelcentrum Het Rond in Houten zijn in 2013 verkocht. De doelstelling van € 200 miljoen aan desinvesteringen, die Vastned zichzelf had gesteld aan het begin van 2013, is daarmee ruimschoots gerealiseerd. De desinvesteringen hebben een belangrijke bijdrage geleverd aan het versterken van het highstreetshopprofiel van Vastned. De verkoopopbrengsten zijn gebruikt voor investeringen in high street shops in premium cities en het aflossen van leningen. De objecten zijn gemiddeld 3,4% onder de boekwaarde verkocht, waardoor na aftrek van verkoopkosten een verkoopresultaat van € 9,5 miljoen negatief werd behaald, na aftrek van het derden belang in winkelcentrum Het Rond bedroeg het verkoopresultaat € 6,7 miljoen negatief.

VASTGOEDBELEGGINGEN IN RENOVATIE EN PIJPLIJN

Eind 2013 had Vastned geen vastgoedbeleggingen in renovatie en één vastgoedbelegging in pijplijn, zijnde het object Achterom 1-5 en Spoorhaag 130-134 in Houten, Nederland.

ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

Begin 2014 werd overeenstemming bereikt over de verkoop van zeven Spaanse winkelcentra/galeries en een retail park voor € 160 miljoen. Deze objecten zijn in de balans per 31 december 2013 opgenomen tegen deze verkoopprijs na aftrek van verkoopkosten onder de post "Activa aangehouden voor verkoop".

WAARDEMUTATIES VASTGOEDBELEGGINGEN

Vastned laat haar vastgoedportefeuille tweemaal per jaar door externe taxateurs taxeren. De waardemutaties van de vastgoedbeleggingen bedroegen € 121,6 miljoen negatief (2012: € 122,2 miljoen negatief). Dit is hoofdzakelijk toe te rekenen aan de afwaardering op de Spaanse vastgoedportefeuille die vooruitlopend op de verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries begin 2014 werden afgewaardeerd naar de overeengekomen verkoopprijs (na aftrek van verkoopkosten).

In de Nederlandse, Franse en Turkse vastgoedportefeuilles was sprake van waardedalingen van respectievelijk 3,7%, 0,4% en 1,8%. De waardedalingen van de Nederlandse en Franse vastgoedportefeuilles hadden voor het merendeel betrekking op de 'overige vastgoedbeleggingen' en op aankoopkosten van Nederlandse en Franse objecten ten bedrage van € 4,9 miljoen. De waarden van de portefeuille (exclusief aankopen) van premium city high street shops in deze landen lieten daarentegen een stijging zien van respectievelijk 1,9% en 1,7%.

De Belgische vastgoedportefeuille kende een waardestijging van 7,6% ten opzichte van de beginwaarde. De waardemutaties zijn in 2013 positief beïnvloed doordat de waarderingmethodiek voor de Belgische vastgoedportefeuille tussen Vastned en Vastned Retail Belgium begin 2013 is geharmoniseerd. Dit resulteerde in een positieve waardemutatie van € 28,0 miljoen (aandeel Vastned € 18,3 miljoen).

De EPRA 'topped-up' net initial yield (NIY), die wordt berekend door de geannualiseerde huuropbrengsten op basis van de actuele huur per balansdatum, aangepast voor expirerende huurvrije periodes en/of andere expirerende huurincentives, minus de niet-terugvorderbare exploitatiekosten te delen door de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen vermeerderd met de geschatte aankoopkosten, bedroeg eind 2013 5,6%.

WAARDEMUTATIES VASTGOEDBELEGGINGEN 2013

(in %)

	Premium city high street shops	High street shops overig	Overig	Totaal
Nederland	1,9	(5,7)	(5,3)	(3,7)
Frankrijk	1,7	(0,8)	(3,1)	(0,4)
België	8,2	9,6	6,2	7,6
Spanje/Portugal	0,6	(4,5)	(39,8)	(33,2)
Turkije	(1,8)	-	-	(1,8)
Totaal	2,2	(2,0)	(13,7)	(5,8)

TAXATIEMETHODIEK

De grotere objecten, met een (verwachte) waarde van minimaal € 2,5 miljoen, maken ongeveer 79% van Vastned's vastgoedportefeuille uit en worden elk halfjaar door internationaal gerenommeerde taxateurs getaxeerd. De kleinere objecten (< € 2,5 miljoen) worden, evenwichtig verspreid over de halfjaren, éénmaal per jaar extern getaxeerd. Vastned zorgt ervoor dat de externe taxateurs beschikken over alle relevante informatie zodat zij tot een goed afgewogen oordeel kunnen komen.

De waarderingmethodologie is gebaseerd op internationale taxatierichtlijnen (RICS Appraisal and Valuation Standards). Een meer gedetailleerde weergave van deze taxatiemethodiek is opgenomen in de jaarrekening op pagina 151.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE NEDERLAND



OBJECTEN

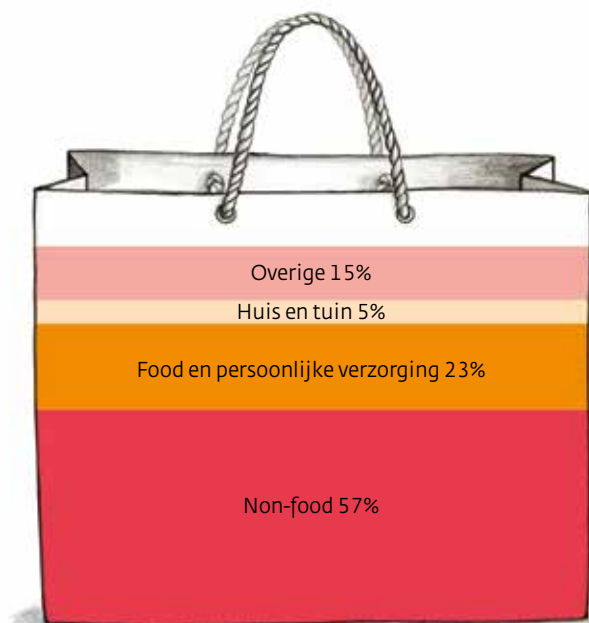
De waarde van de Nederlandse vastgoedportefeuille bedroeg eind 2013 € 623,3 miljoen en de portefeuille bestond uit 257 objecten. Vastned heeft het afgelopen jaar meer vastgoedobjecten verkocht dan gekocht. De vastgoedportefeuille in Nederland is dan ook afgenomen (2012: € 719,5 miljoen). Hier staat tegenover dat de kwaliteit van de vastgoedportefeuille door het actieve aan- en verkoopbeleid juist fors verbeterde. Zo steeg het aandeel high street shops van 57% naar 70% en bleef de bezettingsgraad met 96,8% nagenoeg gelijk aan eind 2012 (97,0%), ondanks de lastige tijd voor retailers als gevolg van de lage consumentenbestedingen.

62

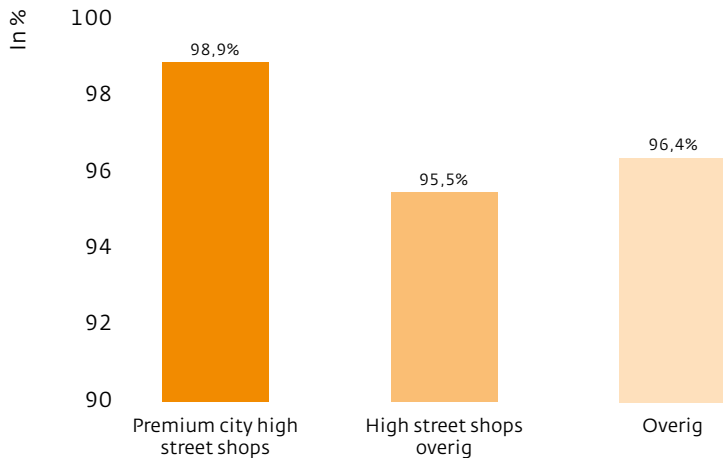
VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD IN NEDERLAND EIND 2013



In Nederland richt Vastned haar pijlen op de volgende zes premium cities: Amsterdam, Den Haag, Utrecht, Maastricht, Den Bosch en Breda. Eind 2013 had Vastned € 223,5 miljoen geïnvesteerd in deze premium cities en was het aandeel high street shops in premium cities 36% van de Nederlandse vastgoedportefeuille.

TOP 10 LOCATIES NEDERLAND EIND 2013

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
Utrecht, centrum	58,9	3,4	100,0	33	11.111
Amsterdam, centrum	55,4	2,7	98,3	19	4.238
Den Haag, centrum	54,9	2,9	100,0	25	8.421
Zwijndrecht, winkelcentrum Walburg	35,0	2,8	95,4	30	14.174
Utrecht, winkelcentrum Overvecht	20,7	1,6	100,0	17	5.374
Lelystad, centrum	19,3	1,6	91,6	11	9.437
Amsterdam, winkelcentrum Boven 't IJ	18,7	1,3	92,4	2	9.988
Almere-Buiten, winkelcentrum Buitenmere	16,7	1,4	97,3	15	4.955
Breda, centrum	16,3	1,1	95,9	10	1.973
Maastricht, centrum	12,1	0,7	100,0	5	1.489
Totaal	308,0	19,5	97,5	167	71.160

VERHUURACTIVITEIT

In het afgelopen jaar heeft Vastned een groot aantal nieuwe huurcontracten en huurverlengingen afgesloten. In totaal bedroeg het huurvolume € 6,1 miljoen (87 contracten). Gemiddeld werden de huurcontracten 7% onder het oude huurniveau afgesloten. Huurcontracten van premium city high street shops werden gemiddeld 21,2% boven het oude huurniveau afgesloten. Aansprekende nieuwe huurcontracten waren de contracten met juweliershuis Schaap en Citroen voor de P.C. Hoofdstraat 49-51 in Amsterdam, met modespecialist Bon Dia voor de Kalverstraat 9 in Amsterdam en de verhuring aan de Spaanse modeketen Pull&Bear voor Oudegracht 161 in Utrecht waar huurverhogingen van respectievelijk 42%, 40% en 21% werden behaald. Verder behoorden de winkels die Vastned verhuurde aan Free Record Shop en Schoenenreus tot het beperkte aantal winkels waarmee na de doorstart van deze twee retailers werd verder gegaan.

TOP 10 HUURDERS NEDERLAND EIND 2013

Huurders	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Theoretische bruto-huuropbrengsten in %	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
H&M	2,0	4,9	4	6.620
A.S. Watson	1,8	4,1	16	6.562
Blokker	1,7	4,0	16	8.570
Macintosh	1,2	2,9	14	7.921
V&D	1,2	2,9	2	10.097
Inditex	1,2	2,7	3	2.112
Jumbo	1,1	2,5	3	7.110
Ahold	1,1	2,4	5	5.317
Hunkemöller	0,8	1,8	8	1.623
Plus	0,7	1,7	4	5.324
Totaal	12,8	29,9	75	61.256

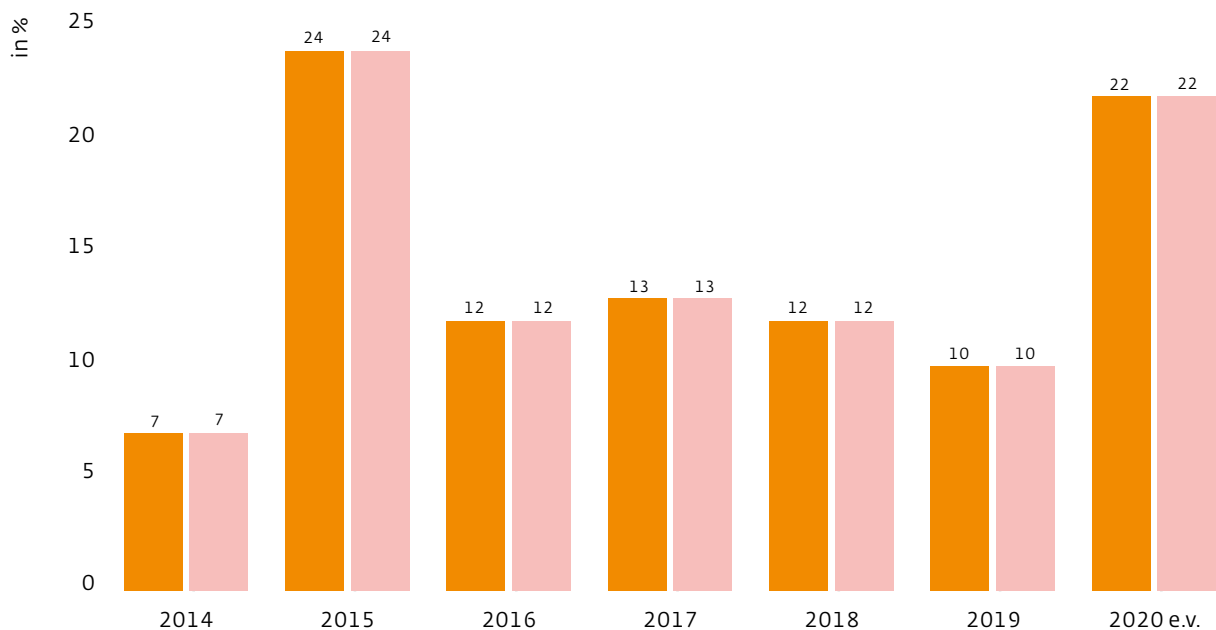
HUURINCENTIVES

Huurincentives, zoals huurvrije perioden, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, bedroegen 1,8% van de brutohuuropbrengsten (2012: 1,0%).

64

EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN EIND 2013

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



AAN- EN VERKOPEN

In totaal verkocht Vastned niet-strategisch vastgoed in Nederland voor € 110,5 miljoen. Onder andere werden high street shops in middelgrote en kleine steden als Eerbeek, Almelo, Delft en Zeist verkocht. Daarnaast verkocht Vastned haar 50%-belang in winkelcentrum Het Rond in Houten. De verkoopopbrengsten werden enerzijds gebruikt om de balans te versterken en anderzijds om premium city high street shops te kopen. Zo versterkte Vastned haar aandeel premium city high street shops door de aankoop van in totaal € 45,4 miljoen aan high street shops in Amsterdam, Utrecht en Maastricht. In Amsterdam wist Vastned in de meest luxueuze winkelstraat van Nederland twee high street shops te verwerven, zijnde P.C. Hoofdstraat 49-51 en 78, die verhuurd zijn aan Schaap en Citroen en het Franse high-end merk Zadig & Voltaire. Verder werd het aantal locaties aan de populaire winkelstraat Leidsestraat in Amsterdam uitgebreid naar vier met de aankoop van de aan Hunkemöller verhuurde Leidsestraat 23. Naast haar positie in Amsterdam, versterkte Vastned haar positie in Utrecht, door daar haar cluster van high street shops in de historische binnenstad uit te breiden met historische panden aan de Oudegracht 124, 157, 159, Steenweg 31-33 en Bakkerstraat 16. In het centrum van Maastricht kocht Vastned Wolfstraat 27-29, dat verhuurd is aan Bart Smit.

WAARDEMUTATIES

De waardemutaties bedroegen in 2013 € 28,0 miljoen negatief (2012: € 26,1 miljoen negatief). Onderdeel hiervan zijn aankoopkosten van € 3,0 miljoen. De waardemutaties van de premium city high street shops (exclusief aankopen) bedroeg 1,9% positief.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE FRANKRIJK



OBJECTEN

De Franse vastgoedportefeuille bestaat eind 2013 uit 90 objecten en had een waarde van € 359,4 miljoen. Vergeleken met begin 2013 heeft een belangrijke wijziging van het profiel plaatsgevonden. Waar aan het begin van het jaar de portefeuille nog bestond uit 124 objecten en voor 65% uit high street shops, bestaat momenteel de portefeuille, dankzij het actieve aan- en verkoopbeleid, uit 93% high street shops en uit een veel kleiner aantal objecten. De bezettingsgraad verbeterde van 94,4% naar 95,4% eind 2013 dankzij actief assetmanagement en door verhuringen, waarbij de bezettingsgraad van premium city high street shops eind 2013 zelfs 99,2% bedroeg.

66

VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE

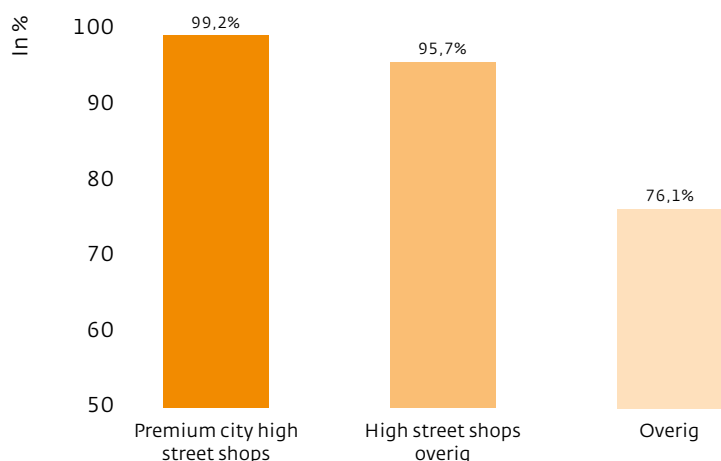


BRANCHEVERDELING



De beste resultaten zijn te behalen in die markten die door consument en retailer als favoriet worden aangemerkt. Vastned richt haar highstreetstrategie op de volgende zes premium cities: Bordeaux, Lille, Lyon, Nice/Cannes, Parijs en Toulouse. Van de Franse portefeuille eind 2013 was reeds € 251 miljoen (70%) geïnvesteerd in deze premium cities.

BEZETTINGSGRAAD IN FRANKRIJK EIND 2013



TOP 10 LOCATIES FRANKRIJK EIND 2013

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
Parijs, centrum	106,1	5,5	99,1	12	5.625
Bordeaux, centrum	84,0	4,3	99,0	23	9.567
Lille, centrum	53,9	3,4	96,8	33	7.803
Nancy, Rue Saint-Jean 44-45	28,9	1,8	100,0	8	4.794
Angers, centrum	18,5	1,1	100,0	7	4.845
Cannes, Rue d'Antibes 40	7,7	0,4	100,0	1	948
Limoges, Centre Commercial Limoges Cognac	7,5	1,4	71,1	13	5.407
Amiens, Rue des Trois Cailloux 7 - 9	6,0	0,3	100,0	1	560
La Garde, Retail Warehouse Quatre Chemins de la Pauline	5,3	0,4	100,0	5	1.967
Limoges, Centre Commercial Beaubreuil	4,6	0,6	85,0	13	4.452
Totaal	322,5	19,2	96,4	116	45.968

VERHUURACTIVITEIT

In Vastned's Franse portefeuille werd in 2013 voor een totale huurwaarde van € 2,1 miljoen aan huurcontracten gesloten. Deze contracten werden gemiddeld 3,7% onder het oude huurniveau afgesloten. Er werden huurcontracten afgesloten met toonaangevende retailers zoals de Italiaanse make-upspecialist Kiko (343 vierkante meter aan Rue Sainte Catherine 35 in Bordeaux), het exclusieve Zadig & Voltaire (418 vierkante meter aan Rue des Chats Bossus 13 in Lille) en met de Engelse sportspecialist JD Sports (249 vierkante meter aan de Rue Saint Ferréol in Marseille).

TOP 10 HUURDERS FRANKRIJK EIND 2013

Huurders	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Theoretische brutohuuropbrengsten in %	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
H&M	3,9	18,7	2	4.465
Armand Thiery	1,4	6,7	7	5.028
GAP	1,3	6,4	1	912
PPR	0,9	4,3	3	4.065
New Look	0,8	3,9	2	1.702
Nespresso	0,6	2,8	1	660
Desigual	0,4	1,9	1	790
Camaieu	0,4	1,9	2	720
Monop'	0,3	1,5	1	598
Jules	0,3	1,5	1	274
Totaal	10,3	49,6	21	19.214

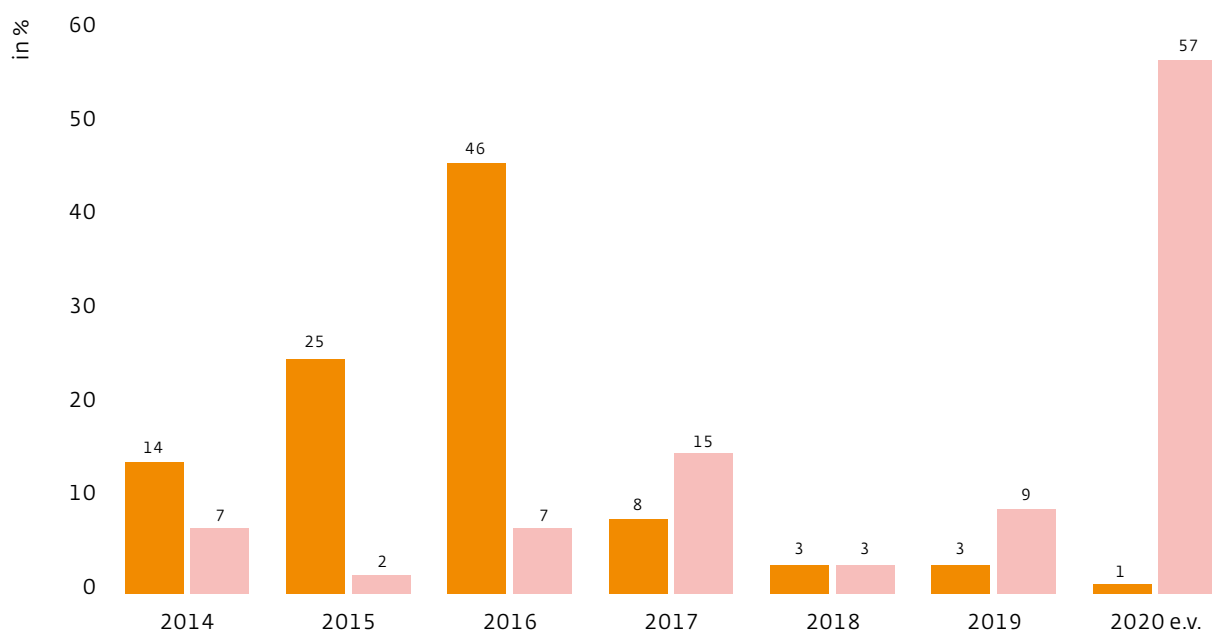
HUURINCENTIVES

Huurincentives, zoals huurvrije perioden, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, bedroegen 2,5% van de brutohuuropbrengsten (2012: 1,9%).

68

EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN EIND 2013

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



AAN- EN VERKOPEN

De aankopen stonden in 2013 in het teken van het versterken van het cluster van high street shops in Bordeaux. Met de aankoop van een zestal objecten werd onder andere een grote slag geslagen op Cours de l'Intendance, Bordeaux' meest luxueuze winkelstraat. Deze acquisitie ten bedrage van € 46,6 miljoen voegde een aantal winkels, verhuurd aan sterke merken zoals Nespresso, Louis Vuitton en Rodier, aan de portefeuille toe. Tevens vormde de aan het Engelse New Look verhuurde Rue de la Porte Dijeaux 35-37 in Bordeaux onderdeel van de verworven kwaliteitsportefeuille.

In 2013 lag veel nadruk op de desinvesteringen. In totaal desinvesteerde Vastned in Frankrijk voor € 151,5 miljoen aan beleggingen. Hieronder bevond zich een variëteit aan retailobjecten, zoals retail warehouses in Seclin, Augny en Frouard, een logistiek centrum in Roncq, individuele winkels in provincieplaatsen, woningappartementen in Lille en omgeving en een tweetal winkelcentra. De winkelcentra betroffen Centre Marine in Duinkerken, een kleine plaats in een in economische zin achterblijvend deel in Noord-Frankrijk, en Val Thoiry, een goed functionerend winkelcentrum in de buurt van Genève. Omdat verdere groei van huurinkomsten in Val Thoiry alleen mogelijk is met aanzienlijke investeringen in dit centrum, besloot Vastned het object te desinvesteren.

WAARDEMUTATIES

De waardemutaties bedroegen in 2013 € 6,1 miljoen negatief (2012: € 12,6 miljoen negatief). Dit is inclusief aankoopkosten van € 1,9 miljoen voor de acquisities in de Gouden Driehoek van Bordeaux. De waardemutaties op premium city high street shops waren beduidend beter dan op de overige vastgoedbeleggingen (1,7% positief versus 3,1% negatief).

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE BELGIË

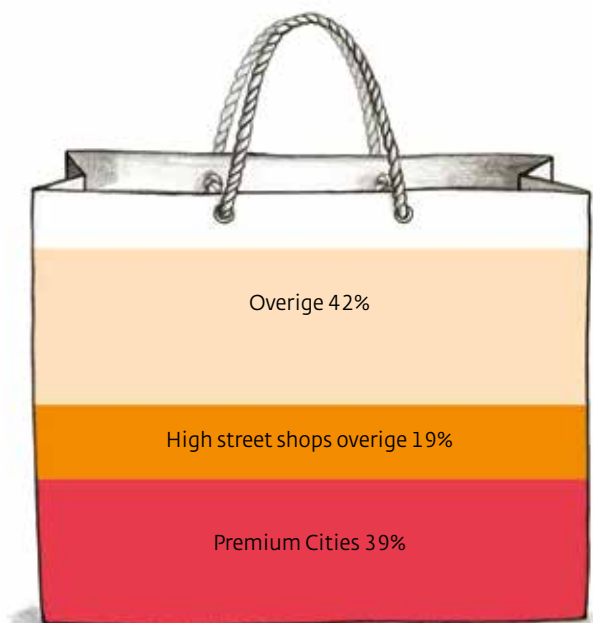


OBJECTEN

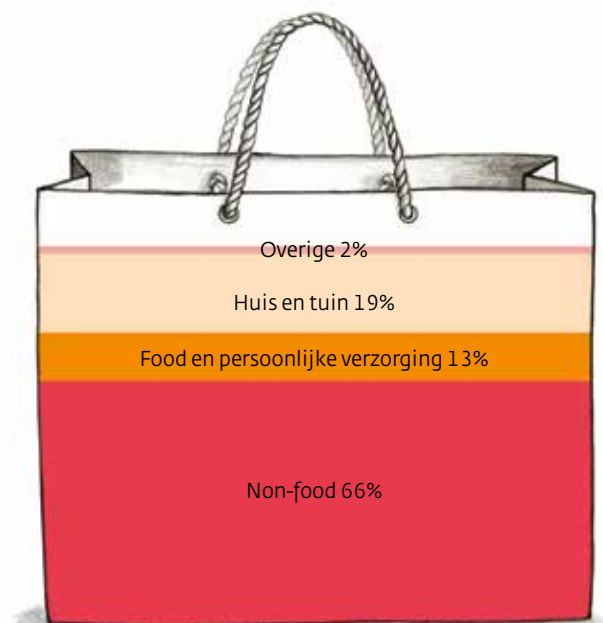
De Belgische vastgoedportefeuille was de op een na grootste portefeuille binnen de totale Vastned-portefeuille en bestond eind 2013 uit 86 objecten en had een waarde van € 361,7 miljoen. De portefeuille bestaat voor 58% uit high street shops. De overige 42% bestaat nagenoeg geheel uit zogenaemde baanwinkels, het Belgische equivalent van retail warehousing. Deze baanwinkels laten, mede dankzij het strikte Belgische ruimtelijke ordeningsbeleid goede resultaten zien. De bezettingsgraad voor de Belgische portefeuille stond enigszins onder druk en verslechterde van 97,1% naar 95,4% door toegenomen leegstand in plaatsen zoals Turnhout, Genk en Waver. In de premium city high street shops bedroeg de bezettingsgraad eind 2013 98,6%.

70

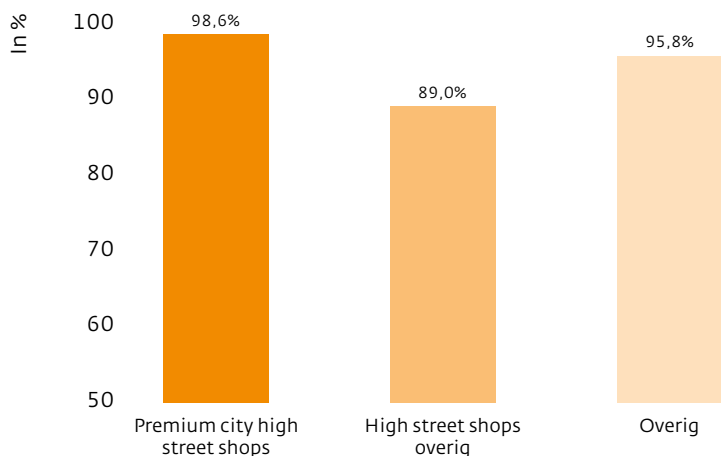
VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD IN BELGIË EIND 2013



Met de aanscherping van de strategie heeft Vastned nadrukkelijk gekozen voor de beste high street shops in Antwerpen, Brugge, Brussel en Gent. In deze steden is reeds 39% van de portefeuille gelegen. Dit zijn dan ook de steden waar uitbreiding wordt nagestreefd. Daarnaast zullen de beleggingen in de high street shop in steden zoals Namen, Luik, Mechelen en Leuven (goed voor 13,3% van de portefeuille) en in krachtige baanwinkellocaties, worden gehandhaafd.

TOP 10 LOCATIES BELGIË EIND 2013

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
Brussel, centrum	46,9	2,7	97,3	10	8.109
Antwerpen, centrum	40,7	2,2	100,0	11	3.802
Tielt-Winge, Retailpark, Gouden Kruispunt	32,7	2,1	100,0	22	18.861
Brugge, centrum	30,6	1,4	100,0	3	3.050
Mechelen, centrum	15,3	0,9	83,6	3	3.309
Namen, Place de l'Ange 42	14,3	0,9	97,1	13	2.331
Gent, centrum	13,2	0,8	100,0	6	3.245
Leuven, Bondgenotenlaan 69-73	12,2	0,7	100,0	2	1.495
Wilrijk, Boomsesteenweg	11,5	0,7	95,4	6	6.347
Vilvoorde, Mechelsesteenweg 48	9,7	0,8	85,0	11	7.936
Totaal	227,1	13,2	97,0	87	58.485

VERHUURACTIVITEIT

In Vastned's Belgische portefeuille werd in 2013 voor een totale huurwaarde van € 2,4 miljoen aan nieuwe huurcontracten gesloten. Deze contracten werden gemiddeld 5,1% boven het oude huurniveau afgesloten. Huurcontracten werden gesloten met krachtige retailers, zoals parfumerie ICI Paris voor 160 vierkante meter aan de Louizalaan 7, een van de meest exclusieve winkelstraten in Brussel en opticienketen Pearl voor 193 vierkante meter aan de Leysstraat 28/30 in hart van Antwerpen. Verder werden huurverlengingen getekend voor 335 vierkante meter aan de Elsenssesteenweg 41/43 in Brussel met de Franse modeketen Camaieu en met de succesvolle boek- en papierwinkel Club aan de Place de l'Ange 42 in Namen voor 419 vierkante meter.

TOP 10 HUURDERS BELGIË EIND 2013

Huurders	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Theoretische bruto-huuropbrengsten in %	Aantal objecten	Oppervlakte (m²)
H&M	2,7	12,4	6	10.147
Inditex	1,7	7,7	3	3.999
Aldi	1,3	5,7	14	14.654
Apax Partners	1,2	5,5	15	10.901
Euro Shoe Unie	1,0	4,6	9	7.247
A.S. Watson	0,8	3,7	6	2.333
Giorgio Armani Retail	0,5	2,4	1	528
Blokker	0,5	2,3	6	4.858
Brico	0,5	2,0	1	5.000
Gamma	0,5	2,0	3	5.605
Totaal	10,7	48,3	64	65.272

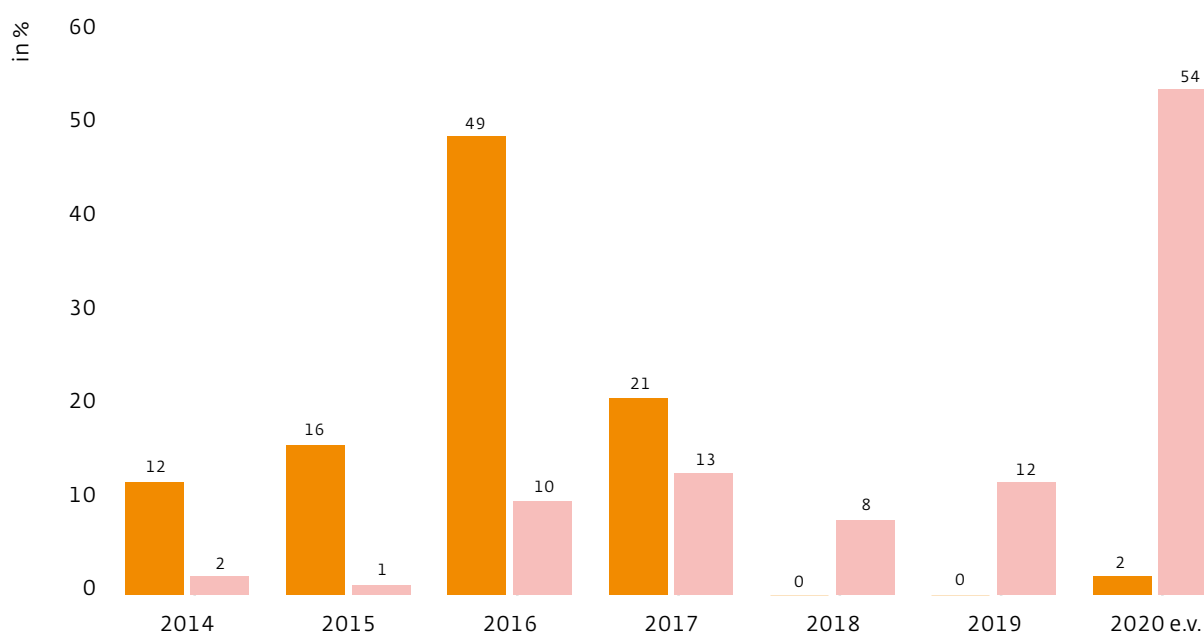
HUURINCENTIVES

Huurincentives, zoals huurvrije perioden, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, bedroegen 1,6% van de brutohuuropbrengsten (2012: 1,5%).

72

EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN EIND 2013

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



AAN- EN VERKOPEN

In 2013 kocht Vastned het iconische voormalige bankgebouw van 992 vierkante meter dat is verhuurd aan de toonaangevende Spaanse modeketen Massimo Dutti. Deze high street shop is gelegen aan de Steenstraat 38 in Brugge.

In 2013 heeft een aantal desinvesteringen plaatsgevonden voor in totaal € 6,9 miljoen. Dit betrof perifere locaties in onder andere Sint-Job-in-'t-Goor, Scherpenheuvel, Merksem en Schelle.

WAARDEMUTATIES

De waardemutaties bedroegen in 2013 € 24,9 miljoen positief (2012: € 6,0 miljoen positief). De positieve waardemutatie is het gevolg van de harmonisatie van waarderingsmethodiek, die nu aansluit met de gepubliceerde waarde van Vastned Retail Belgium. Zonder deze wijziging was de mutatie fractioneel negatief hoofdzakelijk als gevolg van de onder druk staande waarde van winkelcentrum Julianus in Tongeren.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE SPANJE/PORTUGAL



OBJECTEN

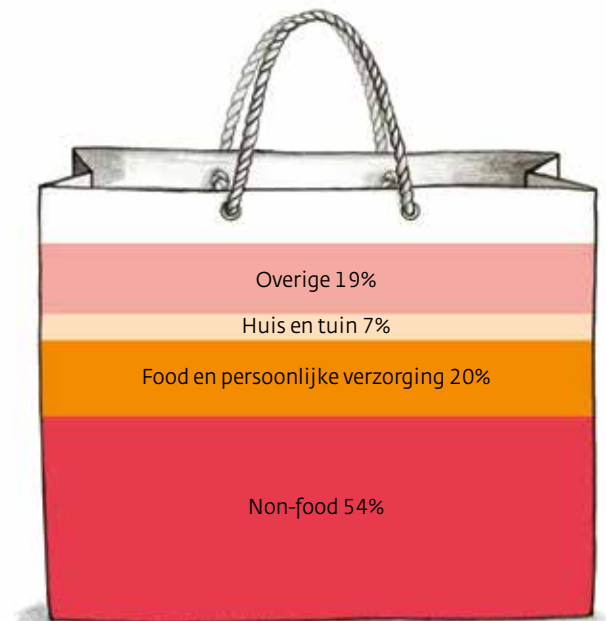
De waarde van de Spaanse vastgoedportefeuille, inclusief de Portugese portefeuille, bedroeg eind 2013 € 221,4 miljoen (eind 2012: € 331 miljoen). De vastgoedportefeuille bestond eind 2013 uit 24 objecten. De Spaanse verhuurmarkt bleef een uitdaging gezien de economische omstandigheden, het grote aanbod aan winkelcentra, en retailers die het aantal vestigingen aan het terugbrengen zijn. Om de bezettingsgraad van de winkelcentra hoog te houden zijn belangrijke huurverlagingen toegekend. De Spaanse en Portugese high street shops, die 25% van deze portefeuille uitmaakten, presteerden daarentegen juist uitermate goed.

74

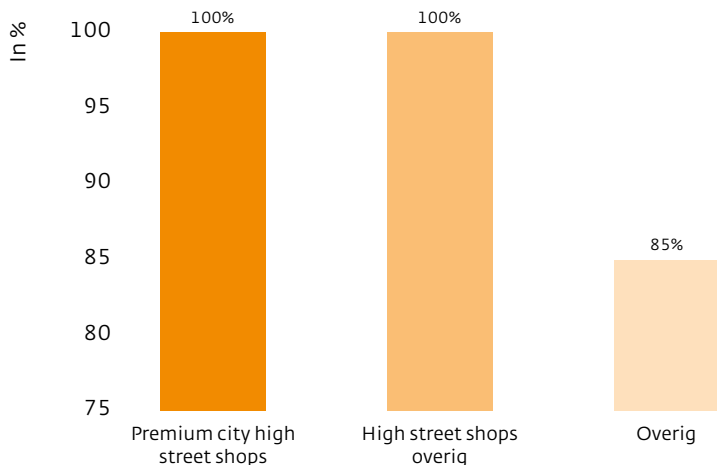
VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD IN SPANJE/PORTUGAL VOOR VERKOOP EIND 2013



Begin 2014 bereikte Vastned overeenstemming over de verkoop van zeven winkelcentra/galeries en een retail park in Spanje. De Spaanse vastgoedportefeuille (inclusief de Portugese portefeuille) bedraagt na deze verkoop € 63,4 miljoen en bestaat uit 16 objecten. Het aandeel premium city high street shops stijgt hierdoor naar 63% en de bezettingsgraad verbetert naar 100%.

In Spanje heeft Vastned de volgende premium cities geselecteerd voor expansie van de premium city-highstreetstrategie: Barcelona, Bilbao, Madrid, Málaga, Sevilla en Valencia. De high street shops in de huidige portefeuille van Vastned zijn gelegen in het centrum van de oude binnenstad van Madrid, in het hart van Málaga en in León.

TOP 10 LOCATIES SPANJE/PORTUGAL EIND 2013

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
Madrid, centrum	34,8	1,9	100,0	4	1.420
Castellón de la Plana, Calle Grecia 4	8,1	0,8	100,0	1	5.109
Alicante, Parque Vistahermosa	–*	3,5	67,7	6	34.609
Badalona, Centro Comercial Montigalá	–*	2,8	91,3	53	11.396
Burgos, Centro Comercial El Mirador	–*	2,2	91,8	37	9.832
Madrid, Centro Comercial Getafe III	–*	2,6	78,6	45	20.328
Madrid, Centro Comercial Las Rosas	–*	3,8	90,0	89	8.254
Madrid, Centro Comercial Madrid Sur	–*	4,6	88,4	60	23.405
Málaga, Centro Comercial La Rosaleda	–*	4,9	83,9	66	15.336
Murcia, Centro Comercial Las Atalayas	–*	2,5	86,3	39	10.342
Totaal	–*	29,6	85,9	400	140.031

* Deze winkelcentra vallen onder de Spaanse winkelcentra aangehouden voor verkoop. Er zijn geen individuele waarderings vastgesteld.

VERHUURACTIVITEIT

Ondanks het lastige economische klimaat heeft Vastned maar liefst 128 huurcontracten met een huurwaarde van € 5,6 miljoen in Spanje afgesloten en verlengd. Hierdoor wist Vastned de bezettingsgraad in de overige vastgoedbeleggingen op niveau te houden: 86,6%. De high street shops waren voor 100% verhuurd. De huurvernieuwing met Salvatore Ferragamo op Calle Serrano 36 in Madrid leverde een huurverhoging van 74% op. Calle Serrano is dé luxury fashion straat van Madrid, waar naast Salvatore Ferragamo luxe merken als Prada, Armani en Gucci zich bevinden. In totaal werden in Spanje de huurcontracten gemiddeld 24,8% onder het oude huurniveau afgesloten.

TOP 10 HUURDERS SPANJE/PORTUGAL EIND 2013

Huurders	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Theoretische brutohuuropbrengsten in %	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
Media Markt	1,5	5,7	2	9.462
E. Leclerc	1,3	4,9	1	10.173
Leroy Merlin	1,3	4,8	2	10.934
Multiopticas (Portugal)	1,1	4,0	9	3.069
Grupo Cortefiel	1,1	3,9	13	3.860
Salvatore Ferragamo	1,0	3,8	1	615
Inditex	0,8	3,1	8	3.098
McDonalds	0,7	2,7	5	2.607
Decimas	0,6	1,9	8	1.754
C&A	0,5	1,7	2	2.542
Totaal	9,9	36,5	51	48.114

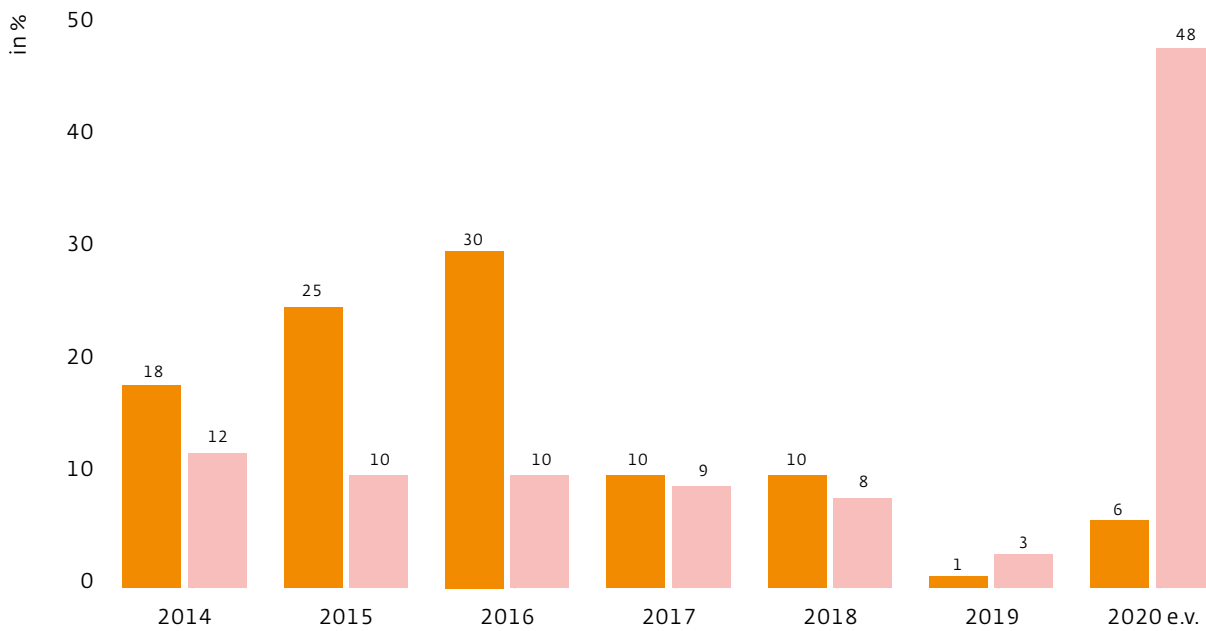
76

HUURINCENTIVES

Huurincentives, zoals huurvrije perioden, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, bedroegen 7,5% van de brutohuuropbrengsten (2012: 6,4%).

EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN EIND 2013

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



AAN- EN VERKOPEN

In 2013 vonden er geen aan- en verkopen plaats in de Spaanse vastgoedportefeuille. Begin 2014 verkocht Vastned zeven Spaanse winkelcentra en het retailpark voor € 160 miljoen. Deze winkelcentra vergen grote investeringen om aansprekende retailers aan te trekken en te kunnen behouden. Er blijft aanhoudende druk op de huurniveaus. Retailers zijn in het huidige economische klimaat bijzonder selectief. Gezien de grote keuze aan concurrerende winkelcentra in Spanje, is het onwaarschijnlijk dat deze winkelcentra gaan profiteren van een eventueel herstel van de Spaanse economie. De druk op huurniveaus en de waardevermindering zet hierdoor verder door. Bovendien passen deze objecten niet in de Vastned premiumcity-highstreetstrategie.

WAARDEMUTATIES

De waardemutaties bedroegen in 2013 € 110,1 miljoen negatief (2012: € 91,9 miljoen negatief). In deze waardemutaties is de afwaardering van de begin 2014 verkochte winkelcentra/galeries naar de verkoopprijs van € 160 miljoen reeds verwerkt.

TOELICHTING VASTGOEDPORTEFEUILLE TURKIJE



OBJECTEN

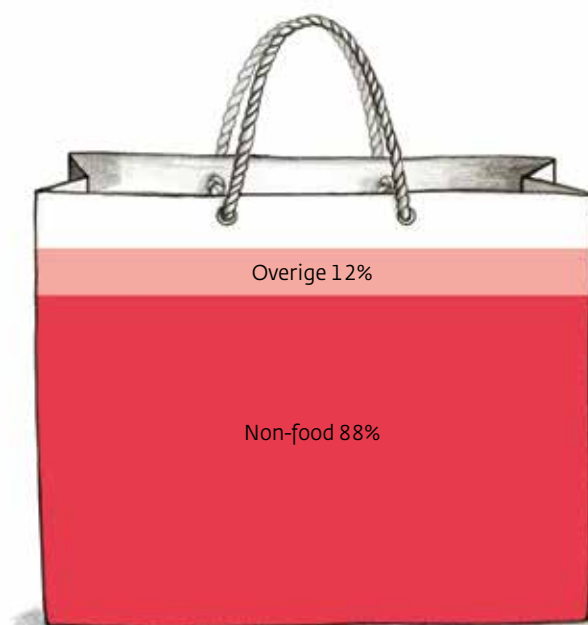
De Turkse vastgoedportefeuille bestaat volledig uit high street shops in Istanbul en is voor 100% verhuurd. De waarde van de totale vastgoedportefeuille bedroeg € 128,6 miljoen eind 2013 (eind 2012: € 127,1 miljoen). Vastned heeft in totaal negen venues for premium shopping in Istanbul. Gedurende 2013 heeft Vastned de eerste highstreet-flagshipstores voor zowel H&M als ZARA geopend op de drukste winkelstraat van Istanbul, de Istiklal Caddesi. Ook in de aangescherpte highstreetstrategie gericht op premium cities zal Vastned zich in Turkije enkel blijven richten op high street shops in Istanbul.

78

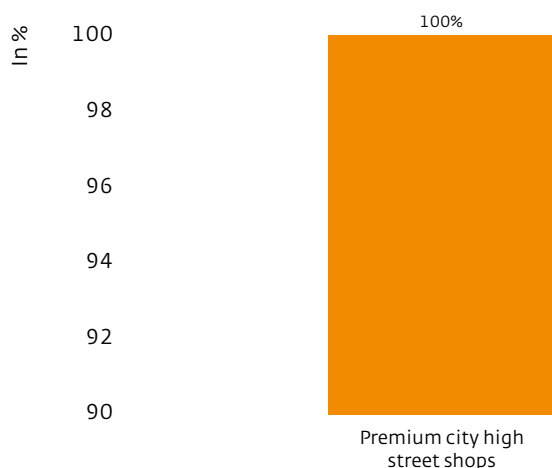
VASTGOEDPORTEFEUILLE PER TYPE



BRANCHEVERDELING



BEZETTINGSGRAAD IN TURKIJE EIND 2013



TOP LOCATIESTURKIJE EIND 2013

	Boekwaarde (in € miljoen)	Theoretische brutohuur- opbrengsten (in € miljoen)	Bezettings- graad (in %)	Aantal huurders	Oppervlakte (m ²)
Istanbul, Istiklal Caddesi 161	37,0	2,3	100	1	3.010
Istanbul, Istiklal Caddesi 85	30,8	2,1	100	1	3.300
Istanbul, Abdi Ipekçi Street 41	20,3	1,3	100	1	1.975
Istanbul, Istiklal Caddesi 18	12,7	0,5	100	1	1.170
Istanbul, Istasyon Caddesi 27	8,5	0,5	100	1	2.000
Istanbul, Istiklal Caddesi 119	7,6	0,5	100	2	495
Istanbul, Istiklal Caddesi 98	5,7	0,4	100	1	530
Istanbul, Bahariye Caddesi 58	3,4	0,2	100	1	400
Istanbul, Bahariye Caddesi 66/B	2,6	0,2	100	1	195
Totaal	128,6	8,0	100	10	13.075

VERHUURACTIVITEIT

Het verhuurvolumen bedroeg € 2,3 miljoen in 2013 en betrof vier huurcontracten. Gemiddeld werden deze contracten 15,6% onder het oude huurniveau afgesloten. Dit kwam voornamelijk door de verhuring van de high street shop aan de Istasyon Caddesi 27 aan de populaire Turkse fashionretailer Koton tegen een lager niveau dan de voorgaande huurder. Met een luxury moderetailer uit de Doğuş Retail Group sloot Vastned een huurcontract voor de high street shop op Abdi Ipekçi Caddesi 41, dat tijdens de renovatie aan de wensen van de huurder is aangepast. Deze flagshipstore bevindt zich op de meest exclusieve winkelstraat van Istanbul in Nişantaşı. Andere luxury retailers op Abdi Ipekçi Caddesi zijn Louis Vuitton, Hermès, Gucci, Prada en Chanel. Verder werden vier etages boven de aan Turkcell verhuurde high street shop, aan de Istiklal Caddesi 119, verhuurd aan het talentencentrum Oxford House.

TOP HUURDERSTURKIJE EIND 2013

Huurders	Theoretische brutohuur (in € miljoen)	Theoretische brutohuuropbrengsten in %	Aantal objecten	Oppervlakte (m ²)
Inditex	2,3	29,2	1	3.010
H&M	2,1	26,1	1	3.300
Doğuş Retail Group	1,3	16,4	1	1.975
Turkcell	0,8	9,3	2	705
TopShop	0,5	6,8	1	1.170
Koton	0,5	6,7	1	2.000
Tchibo	0,2	2,7	1	400
Penti	0,2	2,0	1	195
Oxford House	0,1	0,8	1	320
Totaal	8,0	100	10	13.075

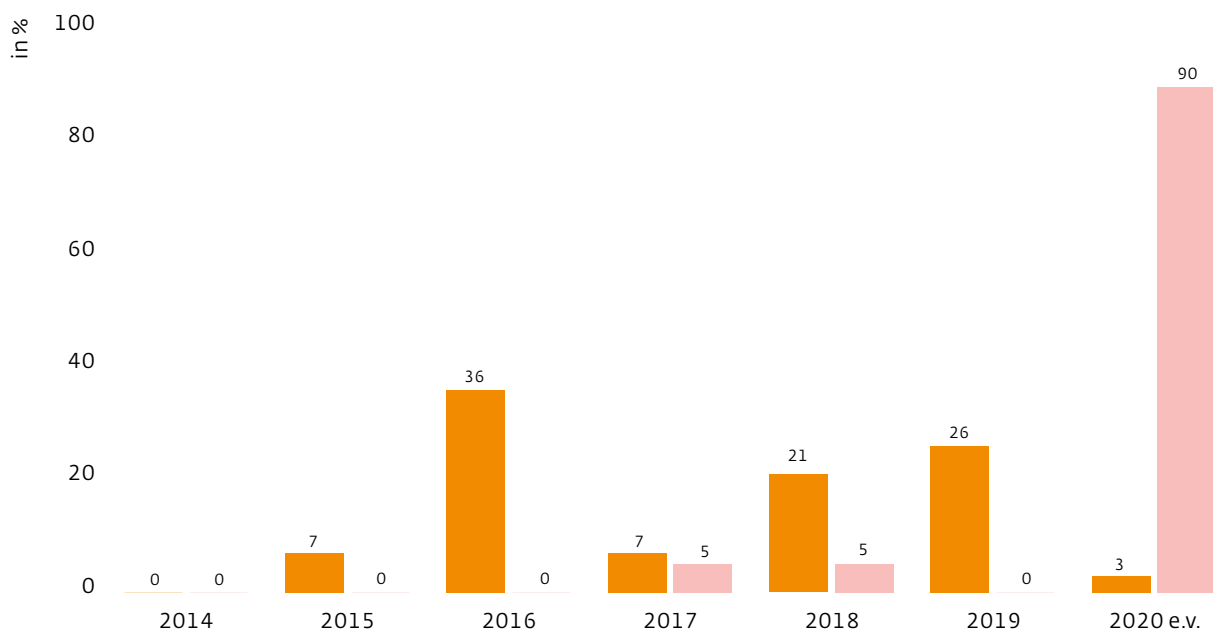
HUURINCENTIVES

Huurincentives, zoals huurvrije perioden, huurkortingen en andere betalingen of bijdragen aan de huurder, bedroegen 4,9% van de brutohuuropbrengsten (2012: 2,2%).

80

EXPIRATIEDATA HUURCONTRACTEN EIND 2013

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



AAN- EN VERKOPEN

Er vonden in 2013 geen aan- of verkopen plaats in Turkije.

WAARDEMUTATIES

De waardemutaties bedroegen in 2013 € 2,3 miljoen negatief (2012: € 2,4 miljoen positief).

TOELICHTING OP DE FINANCIËLE RESULTATEN 2013

BELEGGINGSRESULTAAT 2013 TOEKOMEND AAN AANDEELHOUDERS VASTNED RETAIL

Het beleggingsresultaat bestaat uit het direct en indirect beleggingsresultaat. In 2013 bedroeg het beleggingsresultaat € 89,0 miljoen negatief (2012: € 41,0 miljoen negatief). De belangrijkste reden voor deze daling ten opzichte van vorig jaar was de afwaardering op de Spaanse winkelcentra/galeries die resulteerde in een lager indirect beleggingsresultaat. Het indirect beleggingsresultaat in 2013 was € 143,2 miljoen negatief (2012: € 103,6 miljoen negatief). Het direct beleggingsresultaat bedroeg in 2013 € 54,2 miljoen (2012: € 62,6 miljoen). Dit is € 2,85 per aandeel en daarmee aan de bovenkant van de eerder gegeven verwachting van € 2,75-€ 2,85 per aandeel.

DIRECT BELEGGINGSRESULTAAT

Het direct beleggingsresultaat bedroeg in 2013 € 54,2 miljoen (2012: € 62,6 miljoen). In lijn met haar strategie gericht op high street shops in premium cities heeft Vastned de kwaliteit van haar portefeuille verder versterkt door onder andere niet-strategische vastgoedobjecten te verkopen. De verkoopopbrengsten werden gebruikt voor high street shops acquisities én het verder versterken van de balans. Vastned was hierdoor nettoverkoper. Dit was de voornaamste reden voor de daling van de nettohuuropbrengsten met € 8,9 miljoen. Ook resulteerde de nettoverkopen in gemiddeld lagere rentedragende schulden en namen de financiële kosten netto met € 1,5 miljoen af. Daarnaast was er sprake van een fractionele stijging van de algemene kosten voornamelijk als gevolg van hogere advieskosten met € 0,2 miljoen. De over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst stegen met € 0,7 miljoen grotendeels als gevolg van de met ingang van 1 januari 2013 gewijzigde fiscale wetgeving in Spanje.

INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT

Over 2013 was het indirect beleggingsresultaat € 143,2 miljoen negatief (2012: € 103,6 miljoen negatief). De daling van het indirect beleggingsresultaat ten opzichte van vorig jaar was met name het gevolg van een waardedaling van de vastgoedportefeuille in 2013 met 5,8% (€ 121,6 miljoen) ten opzichte van de beginwaarde 2013 als gevolg van de afwaardering van de Spaanse vastgoedportefeuille. Hierop werd vooruitlopend op de in begin 2014 tot stand gekomen verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries, in 2013 een afwaardering genomen van in totaal € 110,1 miljoen. De waarde van de totale Nederlandse, Franse en Turkse vastgoedportefeuilles (exclusief acquisities) daalden met respectievelijk 3,7%, 0,4% en 1,8%, de waarden van de premium city high street shops in Nederland en Frankrijk stegen daarentegen met respectievelijk 1,9% en 1,7%. In België steeg de waarde van de vastgoedportefeuille met 7,6% ten opzichte van de beginwaarde in 2013. De waardemutaties in België werden positief beïnvloed doordat de waarderingmethodiek voor de Belgische vastgoedportefeuille tussen Vastned en Vastned Retail Belgium begin 2013 is geharmoniseerd. Dit resulteerde in een positieve herwaardering op deze portefeuille van € 28,0 miljoen (aandeel Vastned € 18,3 miljoen).

Door aflossingen op leningen als gevolg van nettoverkopen en de in begin 2014 tot stand gekomen verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries is een aantal financiële derivaten onder IFRS niet langer als volledige hedge aan te merken. Hierdoor zijn de negatieve waardemutaties van deze financiële derivaten ter waarde van € 13,7 miljoen (€ 10,0 miljoen na belastingen) vanuit het eigen vermogen via het indirect beleggingsresultaat naar de winst-en-verliesrekening overgeboekt. Deze mutaties hadden geen effect op de intrinsieke waarde.

ONTWIKKELING NETTOHUUROPBRENGSTEN 2013

HIGH STREET SHOPS PREMIUM CITIES (x€ 1 miljoen)

	Nederland	België	Frankrijk	Turkije	Spanje/ Portugal	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2012	8,8	6,8	10,1	2,1	1,9	29,7
Aankopen	1,5	0,1	2,3	0,1	-	4,0
In exploitatie genomen	-	-	-	2,2	-	2,2
Verkopen	(0,4)	-	(0,7)	-	(0,1)	(1,2)
Like-for-like-huurgroei	0,4	-	0,4	0,1	0,3	1,2
Brutohuuropbrengsten 2013	10,3	6,9	12,1	4,5	2,1	35,9
Exploitatiekosten	(1,4)	(0,6)	(1,4)	(0,3)	(0,1)	(3,8)
Nettohuuropbrengsten 2013	8,9	6,3	10,7	4,2	2,0	32,1
Nettohuuropbrengsten 2012	7,2	6,4	9,1	1,9	1,8	26,4
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2013	13,5	8,5	11,4	6,5	6,8	10,6
- in 2012	17,3	6,3	9,8	8,5	8,5	11,0

HIGH STREET SHOPS OVERIG (x€ 1 miljoen)

	Nederland	België	Frankrijk	Turkije	Spanje/ Portugal	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2012	17,8	4,0	6,4	-	1,3	29,5
Aankopen	0,1	-	-	-	-	0,1
In exploitatie genomen	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(1,5)	-	(0,6)	-	-	(2,1)
Like-for-like-huurgroei	(0,1)	0,1	(0,3)	-	-	(0,3)
Brutohuuropbrengsten 2013	16,3	4,1	5,5	-	1,3	27,2
Exploitatiekosten	(2,1)	(0,4)	(0,4)	-	(0,1)	(3,0)
Nettohuuropbrengsten 2013	14,2	3,7	5,1	-	1,2	24,2
Nettohuuropbrengsten 2012	15,2	3,2	6,0	-	1,2	25,6
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2013	13,2	9,3	7,0	-	4,5	10,9
- in 2012	14,7	18,6	7,0	-	4,6	13,1

OVERIGE VASTGOEDBELEGGINGEN (x€1 miljoen)

	Nederland	België	Frankrijk	Turkije	Spanje/ Portugal	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2012	26,1	11,5	11,4	-	25,3	74,3
Aankopen	0,9	-	-	-	-	0,9
In exploitatie genomen	-	-	-	-	-	-
Verkopen	(6,4)	(0,9)	(5,6)	-	-	(12,9)
Like-for-like-huurgroei	(0,8)	0,2	0,1	-	(1,7)	(2,2)
Brutohuuropbrengsten 2013	19,8	10,8	5,9	-	23,6	60,1
Exploitatiekosten	(2,4)	(0,9)	(1,3)	-	(5,1)	(9,7)
Nettohuuropbrengsten 2013	17,4	9,9	4,6	-	18,5	50,4
Nettohuuropbrengsten 2012	22,9	10,3	10,5	-	20,0	63,7
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2013	11,9	8,8	21,8	-	21,7	16,2
- in 2012	12,0	10,4	8,4	-	21,1	14,3

TOTAAL (x€1 miljoen)

84

	Nederland	België	Frankrijk	Turkije	Spanje/ Portugal	Totaal
Brutohuuropbrengsten 2012	52,7	22,3	27,9	2,1	28,5	133,5
Aankopen	2,5	0,1	2,3	0,1	-	5,0
In exploitatie genomen	-	-	-	2,2	-	2,2
Verkopen	(8,3)	(0,9)	(6,9)	-	(0,1)	(16,2)
Like-for-like-huurgroei	(0,5)	0,3	0,2	0,1	(1,4)	(1,3)
Brutohuuropbrengsten 2013	46,4	21,8	23,5	4,5	27,0	123,2
Exploitatiekosten	(5,9)	(1,9)	(3,1)	(0,3)	(5,3)	(16,5)
Nettohuuropbrengsten 2013	40,5	19,9	20,4	4,2	21,7	106,7
Nettohuuropbrengsten 2012	45,3	19,9	25,6	1,9	23,0	115,7
Exploitatiekosten in % van de brutohuuropbrengsten:						
- in 2013	13,0	8,8	12,3	6,5	19,7	13,4
- in 2012	13,8	10,6	8,5	8,5	19,5	13,3

NETTO-OPBRENGSTEN UIT VASTGOEDBELEGGINGEN

BRUTOHUUROPBRENGSTEN

De brutohuuropbrengsten in 2013 bedroegen € 123,2 miljoen. Met name door de executie van de strategie, waarbij het afgelopen jaar meer niet-strategische vastgoedobjecten zijn verkocht dan premium city high street shops zijn gekocht, slonk de vastgoedportefeuille en daalden daardoor de brutohuurinkomsten met 7,7% ten opzichte van 2012.

- Aankopen en in exploitatie genomen (€ 7,2 miljoen toename)

Vastned kocht in totaal voor ongeveer € 225 miljoen aan premium city high street shops in 2012 en 2013. Deze aankopen, in met name Nederland en Frankrijk, en het in exploitatie nemen van de objecten in Turkije resulteerden in een positieve bijdrage aan de brutohuurinkomsten van € 7,2 miljoen.

De toename van € 7,2 miljoen heeft voor € 2,5 miljoen betrekking op additionele huuropbrengsten als gevolg van aankopen in Nederland in 2012 en 2013. Voor circa € 0,7 miljoen betreft dit additionele huuropbrengsten voor high street shops in de premium cities Amsterdam, Utrecht en Maastricht die Vastned in 2013 heeft verworven. Daarnaast droegen high street shops in Amsterdam, Den Haag, Den Bosch, Zwolle en het winkelcentrum in Almere, die Vastned in 2012 heeft gekocht, voor € 1,8 miljoen bij aan de stijging van de brutohuuropbrengsten in Nederland.

In Frankrijk droegen de aankopen van high street shops in de premium cities Bordeaux en Parijs gedurende 2012 en 2013 met € 2,3 miljoen bij aan de groei van de brutohuurinkomsten in 2013. De aankopen van 14 high street shops verhuurd aan onder andere Luis Vuitton en Nespresso in de historische binnenstad van Bordeaux in 2012 en 2013 droegen hier voor € 1,1 miljoen aan bij. De resterende toename van € 1,2 miljoen werd gerealiseerd door de aankoop in november 2012 van de high street shop op Rue de Rivoli in Parijs verhuurd aan GAP.

In België resulteerde de aankoop van de premium city high street shop verhuurd aan Massimo Dutti op Steenstraat 38 in Brugge in een toename van de brutohuuropbrengsten met € 0,1 miljoen.

In Istanbul (Turkije) stegen de brutohuurinkomsten met € 2,3 miljoen als gevolg van de aankoop van een high street shop op de Istasyon Caddesi in november 2012, de per eind 2012 in exploitatie genomen high street shop aan de Istiklal Caddesi 161 verhuurd aan Zara en het in het vierde kwartaal 2013 opgeleverde object Istiklal Caddesi 85 verhuurd aan H&M.

- Verkopen (€ 16,2 miljoen afname)

In lijn met de highstreetstrategie heeft Vastned in totaal voor € 415 miljoen niet-strategisch vastgoed verkocht in 2012 en 2013. Hierdoor daalden de brutohuurinkomsten met € 16,2 miljoen ten opzichte van 2012. Voor € 8,3 miljoen had deze daling betrekking op verkopen uit de Nederlandse vastgoedportefeuille. Hiervan was € 5,1 miljoen het resultaat van de verkoop van Retail Park Roermond in december 2012 en de verkoop van winkelcentrum Het Rond in Houten (op basis van 100%) per eind september 2013. De resterende daling van € 3,2 miljoen is het gevolg van de verkoop van een groot aantal individuele winkelobjecten, die niet meer pasten in de Nederlandse highstreetvastgoedportefeuille.

In Frankrijk namen de brutohuuropbrengsten met € 6,9 miljoen af. Deze daling heeft voor € 4,4 miljoen betrekking op de in 2013 verkochte winkelcentra in Thoiry en Duinkerken. Daarnaast resulteerde de verkoop van het object aan de Boulevard Saint-Germain in Parijs in 2012 in een daling van € 0,5 miljoen en komt de resterende daling van € 2,1 miljoen uit de verkoop van een groot aantal individuele kleinere objecten in Frankrijk gedurende 2013 die niet meer pasten in de highstreetvastgoedportefeuille.

- Like-for-like-brutohuurgroei (€ 1,3 miljoen afname)

De totale like-for-like-brutohuurgroei van de brutohuuropbrengsten was € 1,3 miljoen negatief. Dit werd veroorzaakt door lagere brutohuuropbrengsten in Spanje (incl. Portugal) van € 1,4 miljoen als gevolg van de lastige economische omstandigheden en de daarmee gepaard gaande toekenning van huurincentives om zo de bezettingsgraad op een hoog niveau te houden. Ondanks het moeilijke economische klimaat kwam de gemiddelde bezettingsgraad van de Spaanse vastgoedportefeuille in 2013 (exclusief Portugal) uit op 88,6% (2012: 90,5%).

In de Nederlandse portefeuille was de like-for-like-brutohuurgroei € 0,5 miljoen negatief door lagere brutohuuropbrengsten als gevolg van licht toegenomen leegstand en verstrekte huurkortingen.

In België en Turkije was sprake van positieve like-for-like-brutohuurgroei van de brutohuuropbrengsten. In België namen de brutohuuropbrengsten met € 0,3 miljoen toe door indexatie en huurverbeteringen. In Frankrijk en Turkije namen de brutohuuropbrengsten door indexatie toe met respectievelijk € 0,2 miljoen en € 0,1 miljoen. Overigens blijkt uit bijgaande tabel dat de like-for-like-brutohuurgroei van de high street shops in de premium cities van 4,2% (€ 1,2 miljoen positief) positief afsteekt bij de like-for-like-brutohuurgroei in de resterende portefeuille.

EXPLOITATIEKOSTEN (INCLUSIEF BETAALDE ERFPACHTCANONS EN NIET-DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN)

De exploitatiekosten uitgedrukt in een percentage van de brutohuuropbrengsten bedroegen 13,4% (2012: 13,3%). De exploitatiekosten daalden van € 17,8 miljoen in 2012 naar € 16,5 miljoen in 2013. De daling is vooral het gevolg van lagere onderhoudskosten en overige exploitatiekosten door verkopen in Nederland en dan met name de verkoop van Retailpark Roermond eind 2012, dat relatief hoge exploitatiekosten kende. In België namen de exploitatiekosten eveneens af door lagere onderhoudskosten. Ook in Spanje daalden de exploitatiekosten. Een vrijval van de voorziening dubieuze debiteuren was hier de voornaamste reden voor. Een vordering, waarvoor eerder een voorziening was getroffen, kon toch geïnd worden. In Frankrijk namen de exploitatiekosten toe door hogere niet-doorberekende servicekosten, een extra dotatie aan de voorziening dubieuze debiteuren en hogere onderhoudskosten.

WAARDEMUTATIES VASTGOEDBELEGGINGEN

De waardemutaties bedroegen in 2013 € 121,6 miljoen negatief (2012: € 122,2 miljoen negatief). Ten opzichte van de beginwaarde 2013 is dit een daling van 5,8%. Zoals eerder aangegeven, vond de daling vooral plaats in de Spaanse en in mindere mate in de Nederlandse, Franse en Turkse vastgoedportefeuilles.

In Spanje was sprake van een forse waardedaling van € 110,1 miljoen. Vooruitlopend op de in begin 2014 overeengekomen verkoop van de Spaanse winkelcentra aan een consortium van beleggers van The Baupost Group, GreenOak en Grupo Lar is in 2013 op deze centra een afwaardering genomen van € 108,6 miljoen. Dit waardeverlies reflecteert de slechte vooruitzichten van deze centra in verband met aanzienlijke kapitaalbehoeften en verdere druk op huurniveaus.

NETTOVERKOOPRESULTAAT VASTGOEDBELEGGINGEN

In 2013 zijn niet-strategische beleggingen verkocht voor € 268,9 miljoen. Deze verkopen hebben voor circa € 110,5 miljoen op de Nederlandse vastgoedportefeuille betrekking en betreffen naast de verkoop van winkelcentrum Het Rond in Houten hoofdzakelijk individuele kleinere niet-strategische objecten. In Frankrijk werd voor circa € 151,5 miljoen aan niet-strategische beleggingen verkocht waaronder het winkelcentrum Val Thoiry in Thoiry (nabij Genève) en het winkelcentrum Centre Marine in Duinkerken. In België werd voor € 6,9 miljoen aan niet-strategische vastgoedbeleggingen verkocht.

Het nettoverkoopresultaat van de in 2013 gerealiseerde verkopen, na aftrek van verkoopkosten, bedroeg € 9,5 miljoen negatief. Hiervan werd € 6,5 miljoen negatief gerealiseerd op verkopen in Nederland, met name op de verkoop van het belang in winkelcentrum Het Rond (€ 5,6 miljoen negatief, waarvan het aandeel Vastned € 2,8 miljoen negatief bedroeg). In Frankrijk bedroeg het nettoverkoopresultaat € 3,2 miljoen negatief, terwijl op de verkopen in België een positief nettoverkoopresultaat van € 0,3 miljoen werd gerealiseerd.

LASTEN

NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

De nettofinancieringskosten, inclusief waardemutaties financiële derivaten, stegen van € 37,3 miljoen in 2012 naar € 46,7 miljoen in 2013. In onderstaande tabel wordt de ontwikkeling van de nettofinancieringskosten nader toegelicht.

ONTWIKKELING NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

(x € 1 miljoen)

Nettofinancieringskosten 2012	37,3
Afname als gevolg van nettoverkopen	(2,6)
Minder activeren van rente op vastgoedbeleggingen in pijplijn	1,0
Per saldo toename door stijging gemiddelde rente, wijzigingen in vast/variabel en werkkapitaal	0,1
Waardemutaties rentederivaten	(2,8)
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit het eigen vermogen	13,7

Nettofinancieringskosten 2013	46,7

De gemiddelde rentevoet over het totale rentedragende vreemd vermogen nam toe van 4,1% naar 4,3%. De stijging werd veroorzaakt doordat ten opzichte van 2012 een relatief groter deel van de leningenportefeuille met een vaste rente werd gefinancierd aangezien met de opbrengsten uit nettoverkopen vooral leningen met een variabele rente zijn afgelost.

De waardemutaties van de overige onder IFRS niet als volledige hedge aangemerkte rentederivaten bedroegen € 1,4 miljoen positief (2012: € 1,4 miljoen negatief). Door aflossingen op leningen als gevolg van nettoverkopen en de verkoop van de Spaanse winkelcentra begin 2014 is een aantal derivaten onder IFRS niet langer als volledige hedge aan te merken. De negatieve waarde van deze financiële derivaten ten bedrage van € 13,7 miljoen is vanuit het eigen vermogen overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening en heeft daardoor geen effect op de intrinsieke waarde.

ALGEMENE KOSTEN

De algemene kosten stegen fractioneel van € 8,8 miljoen in 2012 tot € 9,0 miljoen in 2013. Enerzijds namen de algemene kosten toe als gevolg van additioneel ingewonnen adviezen en een lagere toerekening aan de exploitatiekosten, terwijl anderzijds de algemene kosten zijn afgenomen door lagere taxatiekosten en lagere personeelskosten.

OVER DE VERSLAGPERIODE VERSCHULDIGDE BELASTINGEN NAAR DE WINST

De belastingen naar de winst bedroegen € 2,4 miljoen (2012: € 1,7 miljoen). Vastned voldeed in 2012 aan het 'oude' Spaanse SOCIMI-belastingregime. Per 1 januari 2013 is het Spaanse fiscale regime voor vastgoedondernemingen (SOCIMI) ingrijpend gewijzigd. Uitgangspunt hierbij was een aantrekkelijker en flexibeler regime voor investeerders te creëren. In de aangepaste regelgeving zijn nieuwe vereisten opgenomen om aan het regime te voldoen. Aangezien tot op dit moment nog geen duidelijkheid kon worden verkregen van de Spaanse belastingdienst of een Nederlandse 'N.V.' volledig aan de op haar van toepassing zijnde vereisten kan voldoen, heeft Vastned besloten om voorzichtigheidshalve het reguliere Spaanse belastingregime toe te passen. Hierdoor steeg de belastinglast over het operationele resultaat in Spanje met circa € 0,6 miljoen. In Turkije steeg de belastinglast met circa € 0,1 miljoen als gevolg van een stijging van het (belastbare) beleggingsresultaat.

MUTATIE LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

De mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen bedroeg in 2013 € 6,1 miljoen positief (2012: € 17,7 miljoen positief). De waardedalingen in de Spaanse vastgoedportefeuille resulteerden per saldo in een vrijval van de latente belastingverplichting. Hiertegenover stond een stijging van de latente belastingverplichtingen in Turkije. Onder deze post is tevens de overboeking belastingen op niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit het eigen vermogen ten bedrage van € 3,8 miljoen positief opgenomen. Een aantal financiële derivaten kwalificeerden niet langer als effectieve hedge. Deze mutatie had echter geen effect op de intrinsieke waarde.

BELEGGINGSRESULTAAT TOEKOMEND AAN MINDERHEIDSBELANGEN

Het aan minderheidsaandeelhouders toekomende beleggingsresultaat van € 12,7 miljoen (2012: € 5,5 miljoen) bestaat uit het direct en indirect beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen van respectievelijk € 6,8 miljoen positief (2012: € 6,7 miljoen positief) en € 5,9 miljoen positief (2012: € 1,2 miljoen negatief).

Het direct beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsaandeelhouders nam toe met € 0,1 miljoen bestaande uit enerzijds het direct beleggingsresultaat van Vastned Retail Belgium, waarin Vastned een 65,5% belang houdt en anderzijds het direct beleggingsresultaat van de commanditaire vennootschap Winkelcentrum Het Rond, waarin Vastned Retail tot eind september 2013 een 50%-belang had. De stijging is het gevolg van het toegenomen belang van de minderheidsaandeelhouders in Vastned Retail Belgium, door de verkoop van 350.000 aandelen Vastned Retail Belgium in november 2012. Daarnaast werd de stijging beperkt door de verkoop van het 50%-belang in de commanditaire vennootschap Winkelcentrum Het Rond.

Het indirect beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen nam toe met € 7,1 miljoen. Deze stijging werd voor € 7,6 miljoen veroorzaakt door de eerder genoemde opwaardering van de Belgische vastgoedportefeuille en door de verkoop van de aandelen Vastned Retail Belgium in het vierde kwartaal van 2012, waardoor het minderheidsbelang groter werd. De resterende daling van € 0,5 miljoen heeft betrekking op het negatieve indirect beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen met betrekking tot het inmiddels verkochte winkelcentrum Het Rond.

BELEGGINGSRESULTAAT PER AANDEEL

Het gemiddelde aantal uitstaande aandelen Vastned Retail was met circa 19,0 miljoen stukken iets hoger dan in 2012 (2012: gemiddeld 18,9 miljoen stukken) door de uitkering van stockdividend in 2012. In 2013 is geen stockdividend uitgekeerd. Het beleggingsresultaat per aandeel bedroeg € 4,68 negatief (2012: € 2,17 negatief). Dit resultaat bestaat uit het direct beleggingsresultaat per aandeel van € 2,85 (2012: € 3,31) en het indirect beleggingsresultaat per aandeel van € 7,53 negatief (2012: € 5,48 negatief).

De ontwikkeling van het direct beleggingsresultaat per aandeel kan als volgt worden weergegeven (x € 1):

Direct beleggingsresultaat 2012	3,31
Like-for-like-groei nettohuuropbrengsten	(0,04)
Toename als gevolg van acquisities, na aftrek van rentekosten	0,11
Daling als gevolg van verkopen, na aftrek van renteopbrengsten	(0,49)
Toename door in exploitatie nemen van vastgoedbeleggingen in pijplijn	0,11
Activeren van rente op vastgoedbeleggingen in pijplijn	(0,05)
Toename van de algemene kosten	(0,01)
Toename van de belastingen naar de winst	(0,03)
Daling als gevolg van het door stockdividend vergrote aantal uitstaande aandelen	(0,03)
Afname als gevolg van toegenomen minderheidsbelangen, na aftrek van renteopbrengsten	(0,03)

Direct beleggingsresultaat 2013	2,85

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 in de Verenigde Staten (private placement bonds). Via deze zogenoemde private placements wordt tevens de looptijd van de langlopende leningenportefeuille verlengd. Ook tracht Vastned de financieringen over meerdere financiers te spreiden.

Het bestaande rentebeleid, waarbij de rente van circa twee derde deel van de leningenportefeuille wordt gefixeerd, wordt voortgezet.

In september 2013 werd een nieuwe langlopende lening van € 40,0 miljoen aangetrokken met een looptijd van vijf jaar. Met deze nieuwe lening, verstrekt door Belfius, werd een verdere spreiding over meerdere geldverstrekkers gerealiseerd.

Per 31 december 2013 had de balans van Vastned een gezonde financieringsstructuur met een loan-to-value van 44,6% (eind 2012: 43,9%) en een solvabiliteitsratio, zijnde het groepsvermogen plus latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, van 51,5% (eind 2012: 51,5%). Na ontvangst van de verkoopopbrengst van de Spaanse winkelcentra bedragen de loan-to-value 39,7% en de solvabiliteitsratio 56,7%. Hierdoor ontstaat ruimte voor nieuwe acquisities van high street shops in premium cities.

De leningenstructuur had per 31 december 2013 de volgende kenmerken:

- het totaal uitstaande rentedragende leningen bedroeg € 755,7 miljoen (eind 2012: € 869,2 miljoen);
- een goede spreiding van de afloopdata van de langlopende leningen, waarvan in 2014 € 198,4 miljoen expireert of wordt afgelost in verband met verkoop vastgoedbeleggingen (opgenomen onder de kortlopende schulden). Het kortlopende bedrag bestaat voor € 129,3 miljoen uit hypothecaire leningen betreffende de Spaanse winkelcentra met afloopdata variërend van 2016 tot 2018. In verband met de overeengekomen verkoop van de Spaanse winkelcentra begin 2014 worden deze leningen afgelost. In verband hiermee zijn de afloopdata van deze leningen aangepast naar begin 2014;
- 71,0% van de uitstaande leningen was langlopend met een gewogen gemiddelde looptijd op basis van de contractafloopdata van 2,8 jaar (rekening houdend met de aflossing begin 2014 van de hypothecaire leningen betreffende de Spaanse winkelcentra);
- 83,4% van de uitstaande leningen had een vaste rente, vooral door het gebruik van renteswaps en de in 2010 en 2012 geplaatste private placement bonds;
- goed gespreide renteherzieningsdata met een gewogen gemiddelde looptijd van 2,9 jaar;
- de gemiddelde vaste rente, met inachtneming van de overeengekomen renteswaps en de in 2010 en 2012 afgesloten private placement bonds, was 4,7%;
- 16,6% van de uitstaande leningen had een variabele rente;
- door de wijzigingen in de rentecurve en de kortere resterende looptijd is in 2013 de negatieve waarde van de renteswaps (exclusief latente belastingvorderingen en -verplichtingen) afgenomen van € 50,4 miljoen tot per saldo € 30,3 miljoen, en;
- de ongebruikte kredietfaciliteiten bedroegen € 165,5 miljoen.

Met een solvabiliteitsratio van 51,5% en een rentedekkingsgraad van 2,8 voldoet Vastned aan alle bankconvenanten. Voor alle financieringscontracten gelden solvabiliteitsratio's van 45% en wordt veelal een rentedekkingsgraad van 2,0 vereist. In de meeste financieringsovereenkomsten geldt een negatieve pledge, waarbij een beperkte threshold bestaat voor het verstrekken van zekerheden.

90

LENINGENPORTEFEUILLE

Eind 2013 (x € 1 miljoen)

	Vaste rente ¹⁾	Variabele rente	Totaal	% van totaal
Langlopende schulden	453,8	82,7	536,5	71,0
Kortlopende schulden	176,6	42,6	219,2	29,0
	630,4	125,3	755,7	100,0
% van totaal	83,4	16,6	100,0	

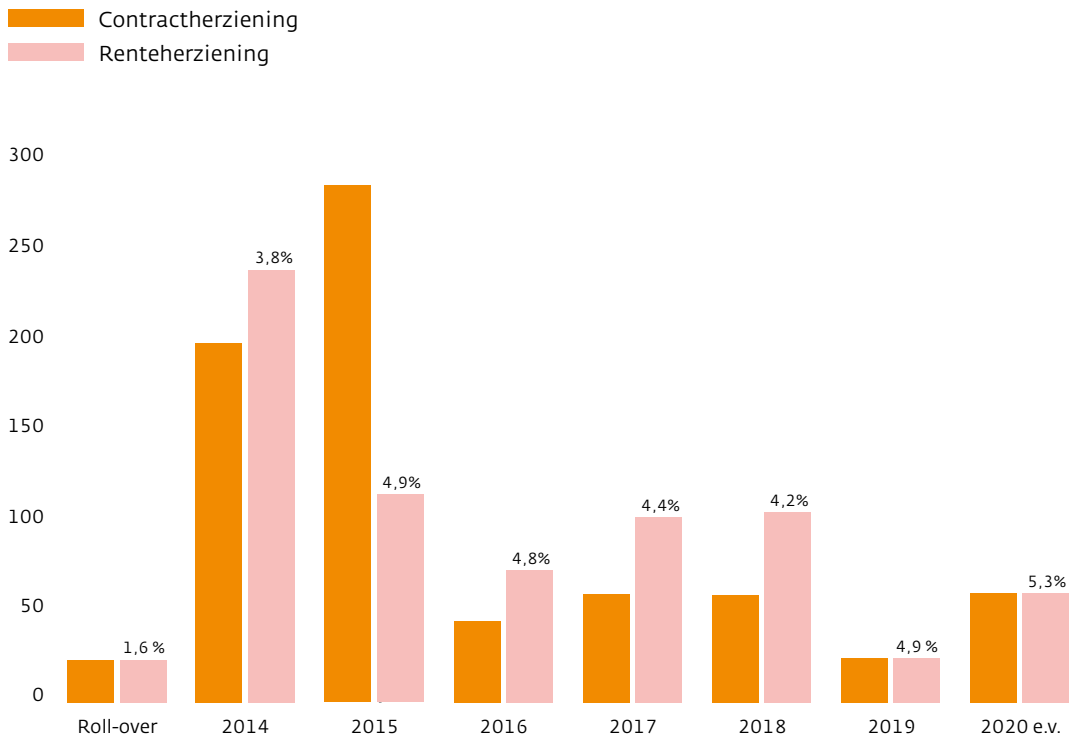
¹⁾ Rentederivaten in aanmerking genomen

EXPIRATIEDATA EN RENTEHERZIENINGSDATA LENINGENPORTEFEUILLE

Eind 2013

Incl. gemiddelde rentepercentages

(x € 1 miljoen)



DIVIDENDBELEID EN –VOORSTEL

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 19 april 2013 ingestemd met het huidige dividendbeleid, waarbij ten minste 75% van het direct beleggingsresultaat per aandeel als dividend wordt uitgekeerd. In principe wordt geen stockdividend uitgekeerd. Dit is echter afhankelijk van eventuele verwatering van het beleggingsresultaat en de intrinsieke waarde per aandeel, van de kapitaalskracht en –behoefte van de onderneming, en van de financieringsmarkt. Binnen het nieuwe dividendbeleid wordt verwatering van het aandeel door uitkering van stockdividend voorkomen. De tussentijdse uitkering van een interim-dividend ter hoogte van 60% van het direct beleggingsresultaat per aandeel over het eerste halfjaar blijft gehandhaafd.

DIVIDENDUITKERING 2012 EN –VOORSTEL 2013

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013 is het dividend over het boekjaar 2012, dat ten laste is gebracht van de vrij uitkeerbare reserves, vastgesteld op € 2,55 per aandeel. In augustus 2012 was reeds een interim-dividend van € 1,01 per aandeel uitgekeerd. Het slotdividend kwam daarmee uit op € 1,54 per aandeel.

Op 30 augustus 2013 is, conform het dividendbeleid, 60% van het direct beleggingsresultaat over het eerste halfjaar 2013 als interim-dividend uitgekeerd, zijnde € 0,92 per aandeel. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 mei 2014 zal Vastned voorstellen om over het boekjaar 2013 een dividend per aandeel van € 2,55 uit te keren. Rekening houdend met het in augustus 2013 uitgekeerde interim-dividend van € 0,92 zal het slotdividend worden vastgesteld op € 1,63 per aandeel. Het slotdividend zal op 29 mei 2014 betaalbaar worden gesteld.

VOORUITZICHTEN

In 2013 werden belangrijke stappen gezet in de uitvoering van de strategie. Met de verkoop van niet-strategische vastgoedobjecten voor in totaal € 269 miljoen en de aankoop van high street shops in premium cities werd het aandeel high street shops verhoogd naar 69% eind 2013. Daarmee werd één van de belangrijke strategische doelstellingen bereikt, zijnde het verhogen van het aandeel high street shops in de portefeuille naar 65%. Met het bereiken van deze doelstelling en op basis van de resultaten over de afgelopen periode maar zeker ook op basis van de nauwe contacten met retailers en de waargenomen veranderingen in het consumentengedrag, heeft Vastned begin 2014 haar strategie verder aangescherpt. Vastned streeft er naar het aandeel high street shops in premium cities te vergroten naar 75% van de totale portefeuille, omdat Vastned ervan overtuigd is dat dit de locaties zijn die zullen bijdragen aan verdere solide en duurzame waardeontwikkeling en tot voorspelbare en stabiele resultaten. Om deze doelstelling te verwezenlijken zal Vastned doorgaan met het desinvesteren van niet-strategische vastgoedbeleggingen en het verwerven van high street shops in premium cities. Stap voor stap en op de bekende pragmatische manier, waarbij potentiële waardecreatie een essentiële voorwaarde is voor acquisities. Dit alles binnen de huidige prudente financiële kaders, waarbij wordt vastgehouden aan een loan-to-value van 40-45%.

Met de aangekondigde verkoop van de winkelcentra/galeries in Spanje begin 2014 is wederom een belangrijke stap gezet, waarbij het aandeel high street shops in premium cities wordt verhoogd naar 51%.

In het kader van de financieringsdoelstellingen zal in 2014 ook voortgegaan worden met de verdere diversificatie van de leningenportefeuille, waarbij een evenwichtige spreiding over meerdere banken alsmede het vergroten van het aandeel niet-bancaire leningen centraal zal staan.

De nettoverkopen in 2013, alsmede de aangekondigde verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries zullen vanzelfsprekend resulteren in lagere brutohuurinkomsten en daarmee in een lager direct beleggingsresultaat ten opzichte van 2013. Als gevolg van deze verkopen is de kwaliteit van de portefeuille fors verbeterd, waardoor de huurinkomsten stabiel en voorspelbaarder zijn geworden. Voor Vastned geeft de huidige vastgoedportefeuille voldoende fundament om nu een bandbreedte af te geven voor het direct beleggingsresultaat 2014. Vastned verwacht, uiteraard uitgezonderd onvoorziene ontwikkelingen, dat het tussen de € 2,10 en € 2,30 per aandeel zal bedragen.

PERSONEEL EN ORGANISATIE

ORGANISATIE: EEN CRUCIALE PIJLER VAN DE STRATEGIE

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

LANDENORGANISATIES MET LOKALE KENNIS EN ERVARING

Vastned is actief in de landen Nederland, Frankrijk, België, Spanje en Turkije. Ieder land heeft een eigen landenorganisatie, die verantwoordelijk is voor het management van de portefeuille in haar land, waarbij de beperkte portefeuille in Portugal eveneens onder de verantwoordelijkheid van de Spaanse landenorganisatie valt.

De landenteams, elk aangestuurd door een landenmanager, kennen een grote mate van eigen verantwoordelijkheid, maar volgen wel een duidelijke 'Vastned-visie'. Hierover vindt regelmatig overleg plaats tussen de verschillende landenteams. Tevens wordt periodiek verantwoording afgelegd aan het centrale managementteam en haar staffuncties in Rotterdam.

VERSTERKTE RELATIE MET RETAILERS

In 2013 heeft Vastned, mede in het kader van de in 2011 ingezette strategie, haar relaties met retailers verder versterkt. Door nog meer nadruk te leggen op accountmanagement is ook de kennis over ontwikkelingen in de retailmarkt verder vergroot. De verschillende landenteams voeren meer dan voorheen met een groot aantal retailers gesprekken. De insteek hierbij is enerzijds 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. Anderzijds wil Vastned nagaan op welke wijze zij kan inspelen op specifieke behoeften van deze retailers. Ook in de toekomst zal Vastned doorgaan met het versterken van haar relatie met retailers en het verder vergroten van haar kennis over de retailmarkt. Binnen de organisatie is dit een continu proces, wat cruciaal is voor een goede implementatie van de strategie.

DELEN VAN KENNIS EN ERVARING VERSTERKT DE ORGANISATIE

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

ENKELE THEMA'S UIT 2013

In 2013 werd onder begeleiding van een extern deskundige een integriteitsworkshop georganiseerd om de geldende bedrijfsnormen en waarden van Vastned, zoals onder andere vastgelegd in de Code of Conduct, nader te concretiseren. Dit gebeurde aan de hand van een aantal dilemma's die zich in de praktijk kunnen voordoen. In 2013 nodigde Vastned ook een retail-expert uit om zijn visie op ontwikkelingen in de retailsector te delen. De discussie spitste zich toe op de ontwikkeling op het gebied van online-winkelen en de gevolgen daarvan op de strategie en operaties (multi-channel) van retailers.

Met de binnen de organisatie opgedane kennis en ervaring streeft Vastned ernaar in haar 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 huidige en toekomstige winkelbeleggingen.

Met elke medewerker wordt jaarlijks een functioneringsgesprek gevoerd. Tijdens dat gesprek worden in overleg uitdagende doelstellingen geformuleerd die zowel zijn afgestemd op de doelstellingen van Vastned als op de competenties van de medewerker zelf. Hierdoor correspondeert de persoonlijke ontwikkeling van de medewerkers met de belangen van Vastned.

Op basis van de mate waarin deze doelstellingen worden gerealiseerd, wordt een variabele beloning toegekend. Daarbij worden landenmanagers, assetmanagers en senior staf gestimuleerd deze variabele beloning (deels) om te zetten in aandelen Vastned.

PERSONELE VERANDERINGEN IN 2013

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

Het Belgische team in Antwerpen, dat opereert via het beursgenoteerde Vastned Retail Belgium NV, heeft eveneens een relatief uitgebreide staf. In 2013 werd de naam van deze entiteit (voorheen Intervest Retail NV) gewijzigd. Dit om nog duidelijker te maken dat het team en de portefeuille dezelfde 'Vastned-visie' uitdragen.

TOTAALAANTAL MEDEWERKERS GEDURENDE HET JAAR (IN FTE'S)

	2013	2012
Rotterdam, Nederland		
- Directie / staf	14	14
- Landenteam	15	16
Antwerpen, België	9	9
Madrid, Spanje	13	13
Parijs, Frankrijk	17	20
Istanbul, Turkije	4	4
Gemiddeld aantal FTE's 2013	72	76
Aantal in dienst	5	6
Aantal uit dienst	15	8
Man / vrouw eind 2013	33/35	37/41
Totaal eind 2013	68	78

De belangrijkste wijzigingen in 2013 vonden plaats in Frankrijk en Nederland. Nadat in 2012 in Frankrijk Thierry Fourez als nieuwe landenmanager werd benoemd, is in 2013 in het Franse landenteam een aantal wijzigingen doorgevoerd die enerzijds te maken hadden met de relatief omvangrijke aan- en verkopen in de Franse portefeuille en anderzijds ook beter aansluiten bij de aangescherpte strategie.

In 2013 zijn in Nederland de landenmanager en een assetmanager uit dienst getreden. Eind 2013 is in dat kader een nieuwe landenmanager voor Nederland aangetrokken, te weten Annelou de Groot, die op 1 januari 2014 bij Vastned in dienst is getreden. Haar benoeming past eveneens in het verder verbeteren van de hands-on en proactieve cultuur binnen het Nederlandse assetmanagementteam.

In verband met de verkoop van de Spaanse winkelcentra, die naar verwachting in het eerste kwartaal 2014 zal worden afgerond, zal het grootste deel van het Spaanse team na de overname in dienst treden bij de koper. De huidige Spaanse landenmanager blijft in dienst bij Vastned en zal verantwoordelijk blijven voor het management van de Spaanse highstreetportefeuille (inclusief Portugal).

De Directie is alle medewerkers zeer erkentelijk voor de inspanningen gedurende het afgelopen jaar. Bijzondere dank gaat uit naar het Spaanse team voor de tomeloze inzet in de afgelopen jaren om onze portefeuille door de lastige economische tijden te loodsen en de verkoop tot een succesvolle afronding te brengen.

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

DOELEN EN RANDVOORWAARDEN

Vastned wil haar activiteiten op een maatschappelijk verantwoorde wijze organiseren en uitvoeren en daarmee de 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 pragmatische benadering, waarbij de combinatie van een positief rendement en maatschappelijk verantwoord handelen centraal staan.

ONTWIKKELINGEN IN 2013

Op diverse gebieden heeft Vastned ook in 2013 concrete acties ondernomen om haar impact op de maatschappij te verkleinen:

- Bij de renovatie van drie objecten in Istanbul heeft Vastned getracht te voldoen aan de eisen van de BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method). BREEAM zet de standaard voor best practice in duurzaam ontwerp, constructie en exploitatie en is uitgegroeid tot één van de meest uitgebreide en meest herkenbare maatstaven voor de milieuprestaties van een gebouw. BREEAM moedigt ontwerpers en opdrachtgevers aan een gebouw zo te ontwerpen en te bouwen dat de impact op het milieu zo laag mogelijk blijft. Bij de drie renovaties in Istanbul van de Istiklal Caddesi 161, Istiklal Caddesi 85 en de Abdi Ipekçi Caddesi 41 is extra aandacht besteed aan aardbevingbestendigheid en het gebruik van duurzame materialen. Vastned is in afwachting van de certificaten.
- De CO²-uitstoot die Vastned onder andere produceert door vliegreizen, 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 haar papierverbruik verder gereduceerd door de invoering van digitaal factureren in Nederland in 2012. De inkomende factuurstroom is in 2013 gedigitaliseerd. Leveranciers worden aangemoedigd om hun facturen digitaal aan Vastned te sturen. Daarnaast wordt vanaf 2012 het jaarverslag niet langer in gedrukte versie aangeboden, maar uitsluitend in pdf-formaat op de website geplaatst en wordt sinds 2013 digitaal vergaderd via een iPad-applicatie. Ook dit heeft een positieve impact op het papierverbruik;
- 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 zijn, op het terrein van ICT, bestaande servers vervangen door energiezuinige servers, waardoor het energiegebruik is teruggedrongen.

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. Ook hecht Vastned veel waarde aan de gezondheid van haar medewerkers. Vastned zorgt dagelijks voor een gebalanceerde lunch en bekijkt in 2014 verschillende mogelijkheden om sporten onder haar medewerkers te stimuleren.

CORPORATE GOVERNANCE

Dit onderdeel 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.

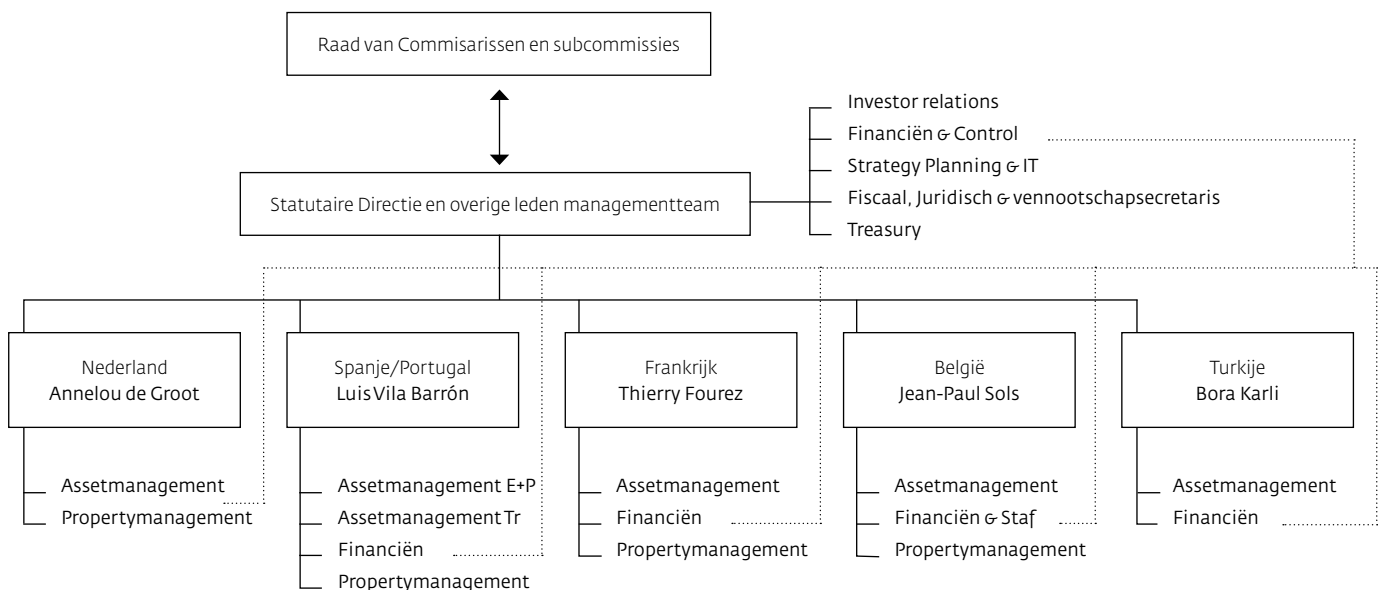
GOVERNANCE STRUCTUUR

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.

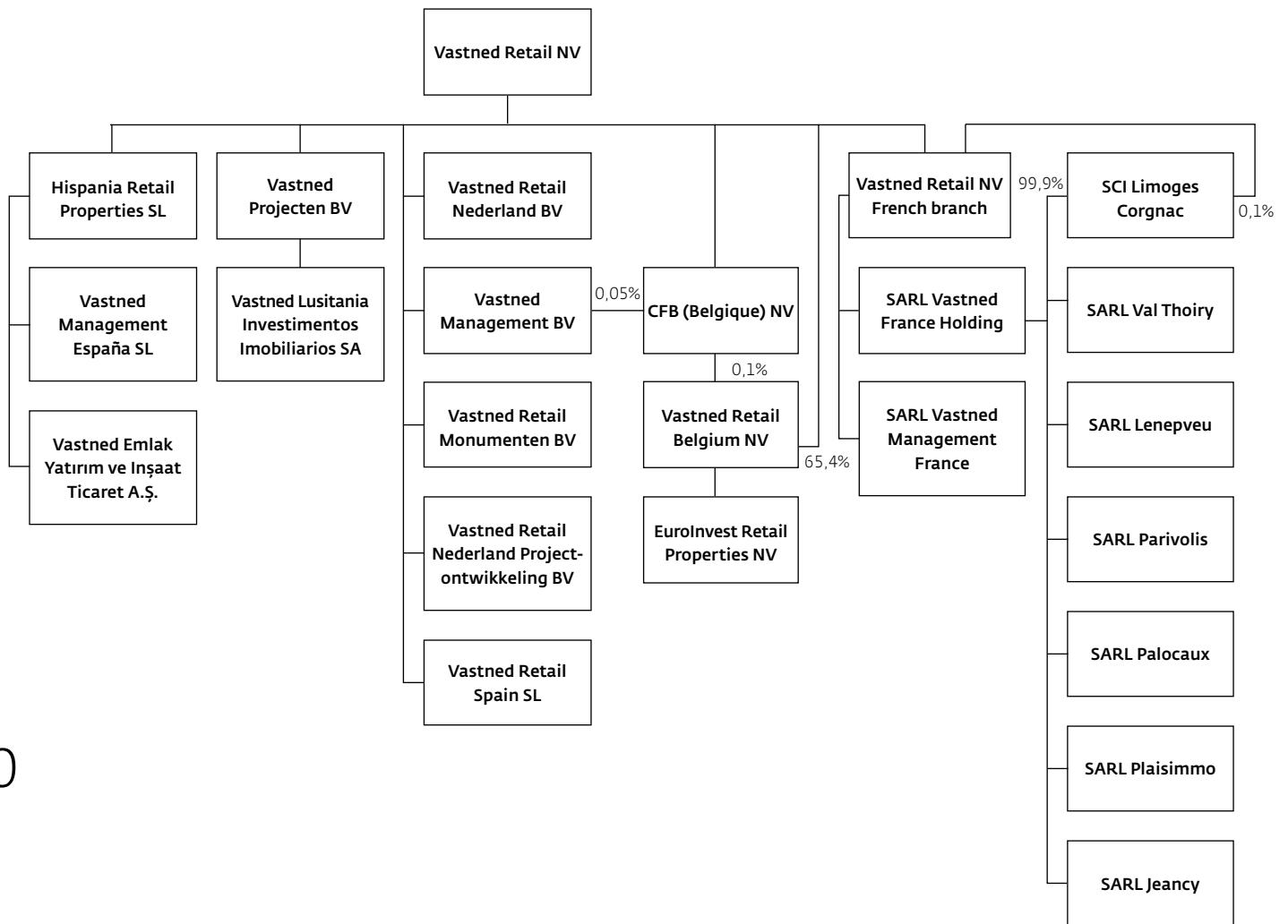
Vastned heeft de status van beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal ex artikel 2:76a BW. Een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal is een naar Nederlandse recht opgerichte naamloze vennootschap:

- 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 eind 2013 worden hieronder weergegeven (belangen 100% tenzij anders weergegeven).



Een lijst met dochtermaatschappijen is opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening op pagina 187.

HET BESTUUR VAN DE VENNOOTSCHAP

DE DIRECTIE EN DE OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTTEAM

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

De statuten van Vastned schrijven voor dat het aantal directieleden door de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld. De Directie vormt samen met de Managing Director Operations & Investments, de General Counsel en de Manager Investor Relations het managementteam. Het managementteam vergadert in de regel iedere twee weken.

BENOEMING, SCHORSING EN ONTSLAG

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

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

SAMENSTELLING STATUTAIRE DIRECTIE

- Taco T.J. de Groot, CEO
- Tom M. de Witte, CFO

SAMENSTELLING OVERIGE LEDEN MANAGEMENTTEAM

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

De curricula vitae van de leden van de Directie en overige leden van het Managementteam zijn terug te vinden op pagina 26.

BELONING STATUTAIRE DIRECTIE

Zie het afzonderlijke remuneratierapport over 2013 vanaf pagina 201 in dit jaarverslag.

AANDELENBEZIT LEDEN STATUTAIRE DIRECTIE

Zie het hoofdstuk Aandeelhoudersinformatie op pagina 47 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 vijftien vastgoedspecialisten onder leiding van mevrouw Annelou de Groot. Deze activiteiten vinden plaats vanuit het hoofdkantoor in Rotterdam.

Spanje en Portugal

De Spaanse organisatie, Vastned Management España, gevestigd in Madrid, stond gedurende 2013 onder leiding van de heer Luis Vila Barrón. Vastned Management España heeft in totaal dertien werknemers 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.

In verband met de verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries zal het grootste deel van het personeel na overname een dienstverband aangeboden krijgen bij de koper. De huidige Spaanse landenmanager blijft in dienst van Vastned en zal verantwoordelijk blijven voor het managen van de Spaanse highstreetportefeuille inclusief Portugal.

Frankrijk

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

België

De Belgische activiteiten zijn ondergebracht in Vastned Retail Belgium, gevestigd te Antwerpen. Tijdens de Buitengewone Aandeelhoudersvergadering van Intervest Retail NV van 24 april 2013 is de benaming van Intervest Retail gewijzigd in Vastned Retail Belgium NV.

Vastned Retail Belgium staat 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 medewerkers. Namens Vastned hebben de heren Taco de Groot en Tom de Witte zitting in de Raad van Bestuur van Vastned Retail Belgium. Op 31 december 2013 bestond dit bestuur uit de heer Taco de Groot en de heer Tom de Witte, als vertegenwoordigers van Vastned, de heer Hubert Roovers en uit een aantal onafhankelijke leden, te weten de heer Jean-Pierre Blumberg (voorzitter), de heer Nick van Ommen en de heer Chris Peeters.

Turkije

Het asset management in Turkije wordt door de heer Bora Karli vanuit de plaatselijke vestiging in Istanbul gevoerd, met ondersteuning van twee medewerkers. De Spaanse landenmanager, de heer Luis Vila Barrón, is nauw betrokken bij de Turkse activiteiten. Naast Bora Karli vormen de heer Luis Villa 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 dienverstande dat een commissaris maximaal drie keer voor een periode van vier jaar zitting kan hebben in de Raad van Commissarissen.

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

SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN

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

De curricula vitae van de leden van de Raad van Commissarissen en het rooster van aftreden zijn terug te vinden in het hoofdstuk Verslag van de Raad van Commissarissen op pagina 126.

TAKEN VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

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

- de realisatie van de doelstellingen van de Vennootschap;
- de strategie en de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten;
- de opzet en werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen;
- het financiële verslaggevingsproces en de naleving van de wet- en regelgeving;
- het openbaar maken, naleven en handhaven van de corporate governancestructuur van de Vennootschap;
- de verhouding met aandeelhouders; en
- de voor de Vennootschap 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 2013 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 124.

Beloning Raad van Commissarissen

Het remuneratierapport inzake de Raad van Commissarissen is opgenomen op de website van de Vennootschap en op pagina 208 van dit jaarverslag.

Aard van aandelenbezit (principe)

Leden van de Raad van Commissarissen zullen slechts aandelen Vastned houden ter belegging voor de lange termijn en de aandelen uit eigen middelen verwerven. Bij aan- en verkoop handelen zij conform het door de Vennootschap vastgestelde reglement als bedoeld in artikel 5:65 van de Wet op het financieel toezicht. Van transacties wordt voorts melding gemaakt conform de daarvoor opgestelde regels bij de Autoriteit Financiële Markten (www.afm.nl). Per 31 december 2013 houdt geen van de leden van de Raad van Commissarissen aandelen Vastned.

NALEVING NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE

104

Vastned bevestigt het belang van een goede corporate governance als basis van vertrouwen tussen de Vennootschap en haar aandeelhouders. In het kader van de onlosmakelijk met corporate governance verbonden transparantie continueert Vastned de uitgebreide weergave in dit jaarverslag van de wijze waarop haar corporate governance functioneert en in welke mate gevolg wordt gegeven aan de Nederlandse Corporate Governance Code ("De Code").

Vastned onderschrijft De Code en haar principes en voldoet per 31 december 2013 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 DeWitte 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 DeWitte recht op een vergoeding van tenminste twaalf maanden van het ten tijde van het ontslag geldende inkomen en waarbij overeenstemming bestaat dat de door de heer DeWitte gedurende zijn direct voorafgaande dienstverband opgebouwde anciënniteit van twaalf gewogen dienstjaren wordt meegenomen als basis voor het onderhavige dienstverband, in het bijzonder voor het geval dat een vergoeding wordt vastgesteld volgens de systematiek van de kantonrechttersformule. Indien in verband met een fusie of overname op initiatief van Vastned de arbeidsovereenkomst wordt beëindigd, zal een schadeloosstelling van ten minste vijftien maand-salarissen worden betaald. In contracten van nieuw te benoemen leden van de Directie zal in beginsel een maximering tot eenmaal jaar vaste bezoldiging worden ingebouwd.

Indien zich een situatie voordoet waarin een ontslagvergoeding toepasselijk is voor (een van de) 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.

Met de heer De Witte is begin 2014 overeenstemming bereikt over de uitkering van een ontslagvergoeding die in totaal anderhalf maal zijn huidige vaste jaarsalaris bedraagt. Deze ontslagvergoeding, die hoger is dan volgens de Nederlandse Corporate Governance Code toegestaan, is mede ter compensatie van de rechten voortvloeiend uit de bestaande arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd van voor de Code.

In de arbeidsovereenkomsten van nieuw te benoemen 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 besproken tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013. Dit onderwerp heeft geen vragen of opmerkingen opgeroepen bij aandeelhouders. Alle wijzigingen in de Corporate Governance structuur en naleving van De Code zullen telkens worden besproken in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Beschikbaarheid corporate governance documenten

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

Onafhankelijkheid

Geen van de leden van de Raad van Commissarissen is bestuurder of werknemer van Vastned of een daaraan gelieerde vennootschap geweest. Evenmin heeft 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 arbeidsovereenkomsten voortvloeit.

Tegenstrijdige belangen Directieleden

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

Leningen Directieleden

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

Specifieke corporate governance vereisten Raad van Commissarissen

Principe

Geen van de leden van de Raad van Commissarissen van Vastned is tevens lid van een vennootschap die is gelieerd aan Vastned of waarmee Vastned belangrijke zakelijke relaties onderhoud. Hiermee is sprake van een systeem van verregaande onafhankelijkheid van de leden van de Raad van Commissarissen.

Tegenstrijdige belangen leden Raad van Commissarissen

Een commissaris meldt een tegenstrijdig belang van materiële betekenis aan de voorzitter van de Raad van Commissarissen. In het kader van de door Vastned nagestreefde corporate governance, verklaren de leden van de Raad van Commissarissen in een voorkomend geval in lijn met de Code en de toepasselijke wetgeving te handelen. Het betreffende lid van de Raad 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 wordt vermeld op www.vastned.com. In deze publicaties wordt onder andere de registratiedatum aangegeven om het stemrecht op het aandeel uit te kunnen oefenen. De notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden na afloop van de vergadering ter beschikking gesteld conform best practice-bepaling IV.3.10. 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:

- de vaststelling van de jaarrekening over het laatste boekjaar;
- de 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 verslag van de Directie over het laatste boekjaar met een toelichting op de strategie en de gang van zaken, dividend- en reserveringsbeleid, corporate governance en het remuneratierapport.

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

(Bijzondere) zeggenschapsrechten

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

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

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

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

Besluiten, die niet op voorstel zijn van de Directie met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, tot (i) wijziging van de bepalingen van de statuten, (ii) ontbinding van de Vennootschap of (iii) liquidatie van de onderneming van de Vennootschap, of (iv) het doen van een aanvraag tot faillissement of surseance van betaling, kunnen slechts worden genomen met een meerderheid van meer dan twee/derde gedeelte van de uitgebrachte stemmen in een vergadering, waarin meer dan drie/vierde gedeelte van het geplaatste kapitaal aanwezig of vertegenwoordigd is.

Financiële rapportage en de externe accountant

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

Gedragcode en klokkenluidersreglement

Vastned heeft een gedragcode 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 Vennootschap te melden. De teksten van deze regelingen zijn gepubliceerd op www.vastned.com.

Wet Bestuur en Toezicht

De Wet Bestuur en Toezicht bevat onder meer een richtlijn voor een evenwichtige verdeling naar geslacht binnen 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 van de Directie en de 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. Uiteraard spreken daarbij de diversiteitscriteria, waaronder een evenwichtige verdeling tussen mannen en vrouwen, een rol.

BESLUITARTIKEL 10 EU OVERNAMERICHTLIJN

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

- a. Voor wat betreft de kapitaalstructuur van de Vennootschap, de samenstelling van het geplaatste kapitaal en het dividendbeleid wordt verwezen naar het "Hoofdstuk Aandeelhoudersinformatie" op pagina 47 van dit jaarverslag. Wat betreft de aan deze aandelen verbonden rechten wordt verwezen naar de statuten van de Vennootschap, zoals geplaatst op de website van de vennootschap. Kort samengevat bestaan deze rechten ten aanzien van gewone aandelen uit de bevoegdheid om de Algemene Vergadering van Aandeelhouders bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen en het recht op uitkering van hetgeen, na reservering, van de winst van de Vennootschap overblijft. Op 31 december 2013 bestaat het geplaatste kapitaal geheel uit gewone aandelen (aan toonder).
- b. De Vennootschap heeft geen beperkingen opgelegd aan de overdracht van gewone aandelen.
- c. Voor wat betreft deelnemingen in de vennootschap waarvoor een meldingsplicht bestaat (in overeenstemming met de artikelen 5:34, 5:35 en 5:43 van de Wet op het financieel toezicht), wordt verwezen naar pagina 49 onder "Hoofdstuk Aandeelhoudersinformatie" in het jaarverslag. Onder het kopje "Aandelenbezit" staat daar vermeld welke aandeelhouders met een belang van 3% of meer op de aangegeven datum bij de Vennootschap bekend zijn.
- d. Aan aandelen in de Vennootschap zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden.
- e. De Vennootschap kent geen regeling die rechten toekent aan werknemers om aandelen in het kapitaal van de Vennootschap of een dochtermaatschappij te nemen of te verkrijgen.
- f. De stemrechten verbonden aan de aandelen in de Vennootschap zijn niet beperkt, noch zijn termijnen voor de uitoefening van stemrecht beperkt.
- g. Er bestaan geen overeenkomsten met aandeelhouders die aanleiding kunnen geven tot beperking van de overdracht van aandelen of tot beperking van stemrecht.
- h. De voorschriften betreffende benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen en wijziging van de statuten staan vermeld in de statuten van de Vennootschap.
- i. De bevoegdheden van de Directie in het algemeen staan in de statuten vermeld. De bevoegdheden van Directie met betrekking tot de uitgifte van aandelen in de vennootschap staan omschreven in artikel 8 van de statuten van de Vennootschap. Vastned Retail is een naamloze vennootschap die de status van beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal ex artikel 2:76a 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 clauses zijn opgenomen in diverse leningovereenkomsten tussen de vennootschap en externe financiers.
- k. De Vennootschap heeft geen overeenkomsten gesloten met directieleden of werknemers die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband naar aanleiding van een openbaar bod in de zin van artikel 5:70 van de Wet op het financieel toezicht.

CORPORATE GOVERNANCEVERKLARING

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 2013. 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 vanaf pagina 104 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 110;
- 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 106 van het Jaarverslag;
- de mededeling ten aanzien van de samenstelling en het functioneren van de Directie, zoals opgenomen in de paragraaf Het bestuur van de Vennootschap op pagina 101 van het jaarverslag;
- de mededeling over de samenstelling en het functioneren van de Raad van Commissarissen en zijn commissies, zoals opgenomen in het "Verslag van de Raad van Commissarissen" vanaf pagina 119;
- de mededeling ingevolge Besluit artikel 10 overnamerichtlijn, is in het Hoofdstuk "Corporate Governance" op pagina 108 van het jaarverslag opgenomen.

RISICOMANAGEMENT

De omgeving waarin Vastned opereert, verandert voortdurend. Vandaar dat Vastned zich continu aanpast aan nieuwe omstandigheden. Een aantal trends zijn belangrijk omdat die invloed kunnen hebben op het risicoprofiel. Daarom is de wijze waarop Vastned met deze trends, en in het bijzonder met de daaraan verbonden risico's, omgaat een significant onderdeel van het risicomanagement.

BELANGRIJKE TRENDS

- Naar verwachting zullen de Europese economieën de komende jaren gematigd groeien. Ondanks de eerste tekenen van een voorzichtig herstel, blijven de overheden waarschijnlijk een bezuinigingspolitiek voeren en blijft de belastingdruk hoog. Mede hierdoor zal de werkloosheid de komende jaren relatief hoog blijven. In dit klimaat groeien de consumentenbestedingen slechts beperkt.
- In de meeste volwassen Europese economieën neemt de vergrijzing toe en de bevolkingsgroei af. Alleen in de grotere steden is een toename van de bevolking waarneembaar. Dit mede door een verdergaande trek vanuit het platteland en kleinere steden.
- Met de opkomst van internet en sociale media neemt het doen van aankopen via het internet (e-commerce) toe. Toonaangevende retailers spelen hierop in via een multichannelstrategie, waarbij ook de fysieke winkel een zeer belangrijke rol blijft vervullen. Retailers worden wel kritischer over de locatie van deze fysieke winkels. Als gevolg van de opkomst van e-commerce, wordt winkelen steeds meer gezien als vrijetijdsbesteding. Niet alleen de locatie van de fysieke winkel is van belang, ook het aanbod in deze winkels zal op deze trend dienen in te spelen.
- Toename in regelgeving ter vermindering van volatiliteit op de financiële markten en versterking van de bankensector (Basel III, Solvency II, AIFM-richtlijn). Deze regelgeving heeft invloed op de beschikbaarheid van financiering voor ondernemingen en consumenten en beïnvloedt de bereidheid van financiële partijen om te investeren in vastgoed of in vastgoed te financieren. De AIFM-richtlijn, die halverwege 2013 in werking is getreden voor zogenaamde Alternative Investment Funds, brengt extra administratieve lasten met zich mee die kostenverhogend zullen zijn. Bestaande fondsen kunnen gebruik maken van een overgangsjaar, waardoor uiterlijk 22 juli 2014 aan de AIFM moet zijn voldaan. Op dit moment is nog niet duidelijk of Vastned onder deze regelgeving valt. Indien Vastned als Alternative Investment Fund beschouwd zou worden, zou ook de EMIR-verordening (Vordering EU nr. 648/2012 betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters) op haar van toepassing worden. Dit zou haar financieringsbehoefte en financiële kosten verhogen.

STRATEGISCHE DOELSTELLINGEN AANGESCHERPT

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

- Verdere verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille. Naast een focus op de beste winkelstraten in de grotere steden, heeft Vastned zich ten doel gesteld het aandeel high street shops in zogenaamde premium cities te vergroten naar 75% van de totale portefeuille. Deze premium cities zijn geselecteerde steden die gekenmerkt worden door positieve demografische ontwikkeling, sterke koopkracht, een historische binnenstad, toeristische aantrekkingskracht en de aanwezigheid van nationale en internationale instellingen en universiteiten;
- Een nog grotere focus op onze klanten, onze huurders, en het verder vergroten van de kennis van de retailmarkt; en
- Het verder optimaliseren van de financieringsstrategie door diversificatie van financieringen met behoud van een conservatieve loan-to-value ratio van 40-45%.

Zoals eerder in dit jaarverslag is weergegeven zijn in 2013 in het kader van deze strategie belangrijke stappen gezet met als doel in te spelen of zelfs te profiteren van de bovengenoemde trends. Voor 2014 zullen op basis van de aangescherpte strategie verdere stappen worden gezet om de risico's die verband houden met bovengenoemde trends te mitigeren.

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

In lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code is hieronder een beschrijving gegeven van de voornaamste risico's waar Vastned, samenhangend met de uitvoering van haar strategie, aan bloot staat. Naast deze strategische risico's wordt ook een beschrijving gegeven van 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 beheerd. In het onderstaande overzicht staan 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.

STRATEGISCHE RISICO'S:

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

Potentiële impact:

- 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

Beheersingsmaatregelen:

Strategisch is gekozen voor:

- Focus op winkelbeleggingen in de populairste winkelstraten (high streets) in geselecteerde premium cities, die qua authenticiteit en aantrekkingskracht voor goede passantenstromen zorgen en daarmee aantrekkelijk zijn voor retailers. Eind 2013 bedroeg het aandeel high street shops 69% van de totale vastgoedportefeuille en het aandeel high street shops in de premium cities 46% van de totale vastgoedportefeuille;
- Beleggingen in landen primair in de eurozone met een relatief stabiel politiek en economisch klimaat, zijnde Nederland, Frankrijk, België en Spanje. Voor nadere informatie over het huurregime in deze landen, zie pagina 226;
- Een grote mate van spreiding over verschillende objecten/locaties en huurders (zie kerncijfers vastgoedportefeuille). De brutohuuropbrengst van het grootste object en de grootste huurder bedroegen eind 2013 respectievelijk 2,9% en 9,0% van de totale brutohuuropbrengst;
- Een kritische massa per land / regio om voldoende lokale expertise en daarmee gedegen research te kunnen waarborgen. In alle landen zijn voldoende geëquipeerde teams. Het team in Istanbul zal worden versterkt naar gelang de vastgoedportefeuille daar groeit;
- 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 wijziging van de strategie kan slechts plaatsvinden na 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 doorbroken.

Potentiële impact:

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

Beheersingsmaatregelen:

- Regelmatige contacten met (potentiële) aandeelhouders en vreemd vermogensverschaffers 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-ratio van 40-45%. Eind 2013 bedroeg dit percentage 44,6%, na verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries bedraagt dit percentage 39,7%;
- Beperken van het aandeel van kortlopende leningen tot maximaal 25% van de leningenportefeuille. Eind 2013 bedroeg dit percentage 29,0%;
- Er wordt gestreefd naar spreiding van de financieringen over verschillende banken en andere financieringsbronnen, zoals private placement bonds. Er wordt gestreefd om het aandeel van niet bankfinancieringen te verhogen naar 25%. Eind 2013 bedroeg dit percentage circa 16,5%.
- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata (zie tabel pagina 91);
- Uitgangspunt is dat de gewogen gemiddelde looptijd van de langlopende leningenportefeuille ten minste drie jaar bedraagt. Eind 2013 bedroeg deze looptijd 2,8 jaar;
- Interne monitoring op basis van interne periodieke financiële rapportages, waarin zijn opgenomen: gevoeligheidsanalyses, financieringsratio's, ontwikkeling bankconvenanten en financieringsruimte en interne procedures zoals onder andere vastgelegd in het Treasurystatuut, en;
- Periodiek directieoverleg hierover en bespreking van deze rapportages met auditcommissie en Raad van Commissarissen.

Liquiditeitsrisico:

Risico dat onvoldoende middelen beschikbaar zijn voor dagelijkse betalingsverplichtingen.

Potentiële impact:

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

- Procedures gericht op reduceren van operationele risico's die kunnen resulteren in het wegvallen van kasstromen (zie Operationele risico's);
- Aantrekken van voldoende kredietfaciliteiten gericht op het hebben van toereikende kredietruimte. Eind 2013 bedroeg het bedrag aan ongebruikte financieringsfaciliteiten € 165,5 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.

Potentiële impact:

- Stijgende financieringskosten, en;
- Lager direct beleggingsresultaat.

- Maximaal een derde van de leningenportefeuille heeft een variabele rente. Eind 2013 had 83,4% van de leningenportefeuille een vaste rente;
- Fixatie van rente door middel van het afsluiten van rentederivaten met (inter)nationale banken;
- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding in renteherzieningsdata;
- Er wordt gestreefd naar een rentetypische looptijd van de langlopende leningenportefeuille van minimaal 3,0 jaar. Eind 2013 bedroeg deze looptijd 2,9 jaar;
- Interne monitoring van het renterisico op basis van interne periodieke financiële rapportages, en interne procedures zoals vastgelegd in het Treasurystatuut, en;
- Periodiek directieoverleg hierover en bespreking van deze rapportages met auditcommissie en Raad van Commissarissen.

Valutarisico:

Risico's als gevolg van valutaschommelingen.

Potentiële impact:

- 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 2013 was dit 8%, en;
- Afsluiten van huurcontracten in euro's of soms in Amerikaanse dollars, waarbij financiering van (een deel van) de vastgoedobjecten in dezelfde valuta plaatsvindt. Eind 2013 luidden alle huurcontracten alsmede financieringsovereenkomsten in euro's.

FINANCIËLE VERSLAGGEVINGSRISICO'S:

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

Potentiële impact:

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

Beheersingsmaatregelen:

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

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

OPERATIONELE RISICO'S:

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

(Des)Investeringsrisico's:

Onjuiste uitvoering van een (des)investeringsanalyse.

Potentiële impact:

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

Beheersingsmaatregelen:

Zorgvuldige aan- en verkoopprocedures bestaande uit:

- De uitvoering van uitgebreide 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 ((des)investerings) boven € 25 miljoen en renovaties boven de € 10 miljoen vereisen goedkeuring van de Raad van Commissarissen).

OPERATIONELE RISICO'S:

Verhuur- en debiteurenrisico's:

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

Potentiële impact:

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

Kostenbeheersingsrisico's:

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

Potentiële impact:

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

Pijprijnisico's:

Risico's die samenhangen met verworven vastgoedbeleggingen in pijplijn.

Potentiële impact:

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

Juridische en fiscale risico's:

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

Potentiële impact:

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

Beheersingsmaatregelen:

Interne procedures gericht op:

- Tenminste éénmaal per jaar een 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 expiratedata van huurcontracten, binnen geldende huurwet- en regelgeving;
- Streven naar een optimale huurdersmix en een maximale omvang van exposure aan een enkele huurder (de totale brutohuuropbrengst van Vastned's grootste huurder was eind 2013 9,0% 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.

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

- Pijprijnisico 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 2013 was er voor slechts een bedrag van € 1,9 miljoen aan vastgoedbeleggingen in pijplijn.

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).

OPERATIONELE RISICO'S:

ICT-risico's:

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

Potentiële impact:

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

Beheersingsmaatregelen:

Interne procedures gericht op:

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

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

COMPLIANCE RISICO'S

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

Potentiële impact:

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

Beheersingsmaatregelen:

- Interne procedures en trainingen gericht op het up-to-date houden van kennis rondom wet- en regelgeving;
- Interne gedragscode en klokkenluidersregeling;
- Naleving gedragscode wordt ten minste eenmaal per jaar besproken met werknemers;
- Procedures gericht op 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. Binnen Vastned is geen aparte interne auditafdeling. Gezien de beperkte complexiteit van de dagelijkse transacties en de korte interne lijnen wordt de afwezigheid van een aparte interne auditafdeling vanuit risicomangement acceptabel geacht. Wel wordt de werking van interne procedures in de landen periodiek getest door middel van steekproefsgewijze controles vanuit het hoofdkantoor. De bedoeling is om vanaf 2014 deze werkzaamheden uit te besteden aan een externe partij.

RESULTATEN VAN DE EVALUATIE VAN DE INTERNE RISICIBEHEERSINGS- EN CONTROLESYSTEMEN

In 2013 is, zowel op het niveau van de Raad van Commissarissen en de Directie als ook de landenorganisaties, regelmatig aandacht besteed aan risicomangement. Belangrijke punten van aandacht op het gebied van risicobeheersing waren de gevolgen van de schulden crisis op de huur- en waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille en de blijvende beschikbaarheid van financieringen. In juni 2013 heeft het Platform Taxateurs en Accountants haar rapport 'Goed gewaardeerd vastgoed; 28 aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten' gepubliceerd. Deze aanbevelingen zijn meegenomen in de taxaties en de taxateurs die het grootste deel van de portefeuille van Vastned hebben getaxeerd verklaren dat de taxaties grotendeels in overeenstemming zijn met de 28 aanbevelingen. Ten aanzien van het monitoren van de financieringsruimte werd de rapportage hieromtrent en periodiciteit hiervan enigszins uitgebreid.

De in de afgelopen jaren door de ECB en Europese overheden getroffen maatregelen hebben voor een relatieve rust gezorgd ten aanzien van de discussie over het voortbestaan van de euro en het vertrouwen in deze munt is verbeterd. De jaarrekening is dan ook opgesteld op basis van het voortbestaan van de euro.

In het kader van de verdere verbetering van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille werden verschillende verkopen gerealiseerd. De opbrengsten werden deels gebruikt voor de aankoop van high street shops in premium cities en deels ter versterking van de balans.

Tijdens de periodieke accountmanagementvergaderingen werd, naast aandacht op de ontwikkelingen bij retailers in de verschillende landen, onder begeleiding van een externe retaildeskundige ook extra aandacht besteed aan de gevolgen van e-commerce. Tijdens één van deze vergaderingen is ook een integriteitsworkshop gehouden, waarbij aandacht besteed is aan de interne Gedragscode. Tijdens deze workshop werd aan de hand van een aantal theoretische, maar realistische casusposities gediscussieerd over hoe binnen Vastned omgegaan dient te worden met dergelijke integriteitsvraagstukken.

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, zoals hierboven vermeld, de taxatie-instructies onder de loep genomen, hierna werd vooral de wijze van rapporteren door taxateurs verder uitgebreid.

Ten aanzien van de genoemde risico's werden geen significante wijzigingen in de interne risicobeheersings- en controlesystemen noodzakelijk geacht.

In de door de accountant in oktober 2013 uitgebrachte management letter zijn geen vermeldingswaardige bevindingen naar voren gekomen. De aanbevelingen in de management letter van 2012 zijn, voor zover van toepassing, in 2013 opgevolgd.

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. Deze risicobeheersings- en controlesystemen functioneerden gedurende het verslagjaar zodanig 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-ratio uitgaande van de situatie eind 2013 (ceteris paribus).

Mutatie in:	Effect:
• Stijging interestpercentage met 100 basispunten	• Direct beleggingsresultaat € 0,06 per aandeel negatief
• Stijging nettoaanvangsrendement gebruikt in taxatie met 10 basispunten	• Indirect beleggingsresultaat € 1,32 per aandeel negatief, loan-to-value-ratio 69 basispunten negatief
• Daling bezettingsgraad met 100 basispunten	• Direct beleggingsresultaat € 0,06 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 2013 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, 19 maart 2014

Statutaire Directie Vastned Retail N.V.

Taco T.J. de Groot, CEO

Tom M. de Witte, CFO

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

Het jaar 2013 stond in het teken van de zichtbare realisatie van enkele belangrijke mijlpalen die eind 2011 bij de strategiewijziging als doel zijn gesteld én de verdere verfijning van de highstreetshopstrategie voor de toekomst.

Binnen de vastgoedportefeuille is het aandeel high street shops door gerichte aan- en verkopen sinds 2011 gestegen van 48% naar 69% eind 2013. Hiermee werd één van de belangrijkste strategische doelstellingen bereikt. In dat kader is gedurende 2013 € 269 miljoen aan niet-strategische vastgoedbeleggingen afgestoten en dat is ruim meer dan de eerder gestelde € 200 miljoen. Tevens is voor bijna € 104 miljoen aan premium city high street shops aangekocht.

Begin 2014 is vervolgens een belangrijke stap gezet in de verdere acceleratie van de high street shop strategie: een groot deel van de Spaanse vastgoedportefeuille, bestaande uit zeven winkelcentra en een retailpark, is afgestoten. Deze transactie heeft gedurende 2013 bijzondere aandacht van de Raad van Commissarissen gehad.

Met het afsluiten van een nieuwe vijfjarige lening met Belfius van € 40 miljoen is het financieringspallet verder gediversifieerd. Ondanks de afwaardering op de vastgoedportefeuille met name in Spanje bleef de loan-to-value solide met 44,6%. Na verkoop van de Spaanse winkelcentra/galeries verbetert de loan-to-value naar 39,7% en blijft binnen de doelstelling van 40%-45%.

Op het vlak van bedrijfsstructuur en bedrijfscultuur is eveneens belangrijke vooruitgang geboekt; voor de Nederlandse vastgoedportefeuille is met ingang van 2014 een nieuwe landenmanager aangesteld en is een aantal posities opnieuw danwel anders ingevuld. De Nederlandse organisatie is daarmee op volle sterkte en klaar voor de toekomst. Internationaal accountmanagement, waarbij binnen Vastned lokale kennis en ervaring over retailers en vastgoed wordt uitgewisseld in aan- en verkoopprocessen en contacten met huurders, heeft een structurele basis gekregen en leidt tot positieve resultaten.

De Raad van Commissarissen evalueert vanuit haar werkgeversrol jaarlijks de statutaire directie. Eind 2013 heeft de Raad van Commissarissen besloten dat het gezien de lange staat van dienst van de huidige CFO en de fase waarin het fonds is gekomen, tijd is om in een nieuwe CFO aan te stellen die Vastned samen met de CEO naar de volgende fase van het fonds zal gaan leiden. De huidige CFO Tom de Witte heeft Vastned elf jaar vakkundig bijgestaan waarbij als belangrijke gebeurtenissen de ontvlechting van Vastned Retail met Vastned Offices/Industrial en de invulling van de huidige strategie, waaronder de verkoop van de Spaanse winkelcentra kunnen worden aangehaald. De Raad van Commissarissen is Tom de Witte bijzonder erkentelijk voor zijn inzet en lange staat van dienst en de waardevolle rol die hij voor het fonds in de verscheidene transitiefases heeft vervuld.

Als gevolg van het behalen van de belangrijkste doelstellingen heeft Vastned haar strategie inmiddels geactualiseerd en nieuwe ambitieuze maar realistische doelen gesteld waarbij waardecreatie centraal staat. De komende jaren zullen naar verwachting uitdagend blijven. 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 deze strategische doelen waar te maken.

Een gedetailleerde inhoudelijke verantwoording over het gevoerde beleid en de gerealiseerde doelen van de onderneming vindt u terug in het Bestuursverslag vanaf pagina 53. 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 wil de Raad van Commissarissen de aandeelhouders bedanken voor hun vertrouwen in de onderneming. Ook wil de Raad van Commissarissen zijn waardering uitspreken voor de getoonde inzet van de Directie en medewerkers van de onderneming en complimenteert hen met het in 2013 behaalde resultaat. Speciale dank gaat daarbij uit naar de Spaanse medewerkers voor de door hen verrichte werkzaamheden in het kader van de verkoop van Spaanse vastgoedportefeuille.

Rotterdam, 19 maart 2014

Raad van Commissarissen Vastned Retail N.V.

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

VERSLAG TOEZICHTSTAKEN VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN IN 2013

ALGEMEEN EN WERKWIJZE

De Raad van Commissarissen vergaderde in 2013 in totaal negen maal. Zes van deze vergaderingen werden gehouden overeenkomstig een vooraf ingesteld vergaderschema. Drie vergaderingen werden gehouden buiten het reguliere vergaderschema en deze waren met name gericht op het bespreken van opties tot het verbeteren van de financieringsstructuur van de Vennootschap, de aanscherping van de strategie en enkele (des)investeringsvoorstellen. De Directie, Managing Director Operations & Investments en General Counsel waren bij alle vergaderingen aanwezig. De aanwezigheid van de leden van de Raad van Commissarissen in de vergaderingen bedroeg 91%.

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 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 is er een aantal belangrijke niet reguliere onderwerpen in de vergaderingen besproken die hierna worden beschreven.

Nagenoeg alle onderwerpen zijn besproken op basis van vooraf verstrekte memoranda en/of presentaties door de Directie. Ter voorbereiding van de vergaderingen van de volledige Raad van Commissarissen, werden diverse relevante documenten apart bediscussieerd in de diverse commissies van de Raad 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. 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 diverse malen contact gehad met de CFO.

De General Counsel is zowel vennootschapssecretaris van de Directie als van de Raad van Commissarissen. De vennootschapssecretaris 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 de 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 2013

In de vergaderingen van de Raad van Commissarissen zijn alle reguliere onderwerpen besproken. De voortgang van de in 2011 ingezette aangescherpte strategie en de bijbehorende nieuwe organisatiestructuur heeft gedurende het gehele jaar bijzondere aandacht gehad in de diverse vergaderingen van de Raad van Commissarissen. In dat kader heeft de Raad van Commissarissen de voortgang op het vlak van de rotatie van de vastgoedportefeuille nauwgezet gevolgd en zijn diverse grote aan- en verkopen besproken. Tevens is er bijzondere aandacht geweest voor de financiering van de vastgoedportefeuille, de prestaties van de Spaanse vastgoedportefeuille en de desinvestering van deze portefeuille. Door de Directie en Raad van Commissarissen is eind 2013 de belofte financiële sector in de zin van artikel 4:9 Wft afgelegd.

De vergadering van januari 2013 stond in het teken van het bespreken van diverse opties tot het bewaken van de kapitaalpositie van Vastned. Hierbij zijn scenarioanalyses besproken en is ingegaan op mogelijke alternatieve financieringsbronnen. Ook is in deze vergadering een scenarioanalyse van de Spaanse vastgoedportefeuille besproken waarbij diverse scenario's op het vlak van huurniveaus, leegstand en afwaarderingen zijn doorgerekend en het effect op onder meer het beleggingsresultaat en bestaande leningconvenanten is geanalyseerd.

Strategie update

Eind november 2013 heeft de Raad van Commissarissen in een tweetal vergaderingen de strategie bediscussieerd met de Directie. Centraal daarbij stond de vraag in hoeverre de huidige strategie verder diende te worden aangescherpt en welke nieuwe doelstellingen dienden te worden geformuleerd. Inmiddels zijn deze doelstellingen uitgebreid gecommuniceerd in het persbericht van 14 januari 2014. In het kader hiervan is het businessplan 2014-2016 bediscussieerd en goedgekeurd.

122

REGULIERE ONDERWERPEN

In 2013 werden in elke reguliere vergadering de financiële en operationele resultaten van de onderneming over het achterliggende kwartaal uitgebreid besproken en vervolgens geaccordeerd. Hierbij werd per land gedetailleerd 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 onderwerp maatschappelijk verantwoord ondernemen is op kwartaalbasis in het kader van de rapportage over de gang van zaken in de vastgoedportefeuille tussen de Directie en de Raad van Commissarissen ter sprake 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 waarderingsproces, 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.

Jaarcijfers 2012

De vergadering in februari 2013 was voornamelijk gewijd aan de resultaten over het boekjaar 2012, de jaarrekening en de management letter van de externe accountant. De jaarcijfers over 2012 werden besproken in de aanwezigheid van Deloitte. In de management letter zijn geen onderwerpen geadresseerd die van belang zijn om in dit verslag te melden. De financiële doelstellingen voor de Directie en personeel voor 2013 werden besproken en vastgesteld. Ook werd een nieuwe financiële kalender en vergaderagenda vastgesteld. Diverse ontwikkelingen op het vlak van corporate governance werden besproken en tot een statutenwijziging werd besloten. Het desinvesteringsvoorstel voor winkelcentrum Val Thoiry te Frankrijk werd bediscussieerd en vervolgens buiten vergadering goedgekeurd. Tot slot is door de Directie gerapporteerd over de activiteiten op het vlak van accountmanagement binnen de organisatie.

Cijfers eerste kwartaal 2013

Begin mei 2013 zijn de cijfers over het eerste kwartaal van 2013 besproken en goedgekeurd. Tevens is het reglement van de Raad van Commissarissen besproken en aangepast aan de laatste wet- en regelgeving. Voorafgaand aan de Algemene vergadering van Aandeelhouders is het desinvesteringsvoorstel voor winkelcentrum Het Rond te Houten bediscussieerd en goedgekeurd.

Halfjaarcijfers 2013

In de vergadering van augustus 2013 zijn met name de halfjaarcijfers behandeld. Verder is uitgebreid verslag gedaan van de aandeelhouderscontacten over het eerste halfjaar en het beleid op het vlak van Investor Relations. Ook werd het introductie-, trainings- en opleidingsprogramma besproken en zijn enkele suggesties tot verbetering gedaan. In deze vergadering is de Raad van Commissarissen tot slot uitgebreid geïnformeerd door een externe spreker op het onderwerp retail, vastgoed en de invloed van e-commerce hierop.

Negenmaands cijfers 2013

De vergadering van begin november 2013 was met name gericht op de negenmaands cijfers. Buiten vergadering werd het desinvesteringsvoorstel voor de verkoop van een cluster van Franse, niet strategische vastgoedbeleggingen geaccordeerd. Tot slot is het desinvesteringsvoorstel van een groot deel van de Spaanse vastgoedportefeuille uitgebreid bediscussieerd en vervolgens goedgekeurd.

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.

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 2013 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 General Counsel om feedback gevraagd. De individuele antwoorden op deze vragenlijsten zijn anoniem aan de General Counsel gezonden en deze heeft alle antwoorden samengevat in een algemeen rapport. 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 2013 is de conclusie dat de Raad van Commissarissen goed functioneerde. Er werd besloten tot enkele kleinere suggesties ter verbetering van het interne functioneren van de Raad van Commissarissen en zijn commissies. Verder werd besloten om in 2014 het introductieprogramma voor nieuwe toekomstige leden van de Raad van Commissarissen te actualiseren en eveneens in 2014 een programma voor permanente educatie te actualiseren.

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. Tevens wordt de Raad van Commissarissen op dagelijkse basis door de Vennootschap geïnformeerd over (inter)nationale vastgoedontwikkelingen en frequent over ontwikkelingen op het vlak van corporate governance.

VERSLAG VAN DE COMMISSIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen is in 2013 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. 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 met betrekking tot 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 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 eenmaal per jaar brengt zij verslag uit over de ontwikkelingen in de relatie met de externe accountant. Eenmaal in de vier jaar wordt een grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant gemaakt.

Samenstelling

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

Samenvatting van activiteiten

De auditcommissie vergaderde vier maal in 2013 waarbij één lid een enkele vergadering heeft gemist. Bij twee vergaderingen was tevens de voorzitter van de Raad van Commissarissen aanwezig. Tijdens deze vergaderingen was altijd de Directie aanwezig. Van alle vergaderingen zijn notulen opgesteld en deze notulen zijn gedeeld met de gehele Raad van Commissarissen. De vergaderingen werden gedeeltelijk bijgewoond door de externe accountant Deloitte. Met de externe accountant is in het verslagjaar eveneens eenmaal vergaderd met de auditcommissie buiten aanwezigheid van de Directie van de Vennootschap.

In de vergaderingen zijn onder meer de volgende reguliere onderwerpen uitgebreid aan de orde gekomen: de jaarrekening 2012, de (tussentijdse) financiële verslaglegging over het boekjaar 2013, diverse ontwikkelingen binnen IFRS, verhuurrisico's, risico- en kostenbeheersing, de financiering en liquiditeit van de onderneming, verzekeringszaken, calamiteiten en aansprakelijkheidsrisico's, de fiscale en juridische positie van de Vennootschap, de interne controle en administratieve organisatie, publicitaire risico's, aandeelhoudersklachten, integriteit, compliance, IT-risico's, de onkosten van de Directie en het voldoen aan de overige relevante wet- en regelgeving.

Over verslagjaar 2013 zijn enkele onderwerpen uitgebreid aan de orde gekomen. Zo is in de vergadering van begin mei 2013 het auditplan 2013 met accountant Deloitte besproken. Tevens is het functioneren van de externe accountant geëvalueerd en geconcludeerd dat deze adequaat is.

De auditcommissie heeft in de vergadering van augustus 2013 uitgebreid stilgestaan bij IT-risico's en de update van hardware en software binnen de organisatie. De procedure bij (des)investeringen is in 2013 uitgebreid besproken en op kleine onderdelen aangepast. Ook heeft de auditcommissie in het bijzijn van de externe accountant Deloitte, de management letter besproken. Hierbij heeft geen uitgebreide review van de cijfers plaatsgevonden maar met name een controle van de gehanteerde procedures. In de management letter zijn geen onderwerpen geadresseerd die van belang zijn om in dit verslag te melden.

Begin november 2013 zijn de negenmaandscijfers besproken. De opvolging van de door de accountant in het kader van de controle van de jaarrekening 2012 uitgebrachte rapportage is besproken. Deloitte heeft geconcludeerd dat alle in voorgaand jaar geadresseerde opvolgingspunten waren opgevolgd. Bij de bespreking van deze rapportage met de externe accountant zijn er geen onderwerpen besproken die van belang zijn om in dit bericht te vermelden. Verder zijn de risico's met betrekking tot verhuur en debiteuren besproken, is uitgebreid gerapporteerd over de AIFM Directive en is de interne auditfunctie geëvalueerd. In deze vergadering is besloten om met ingang van verslagjaar 2014 de werking van interne procedures steekproefsgewijs door een externe partij te laten toetsen.

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 201 en separaat beschikbaar als onderdeel van de vergaderstukken voor de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Samenstelling

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

Samenvatting van activiteiten

De remuneratiecommissie vergaderde drie maal in 2013 waarbij geen van de leden een vergadering heeft gemist. Van de vergaderingen werden notulen opgesteld en deze notulen zijn gedeeld met de gehele Raad van Commissarissen. Tevens heeft de remuneratiecommissie 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. Eind 2013 heeft de Raad van Commissarissen Hay Group gevraagd een memo op te stellen met trends en ontwikkelingen op het vlak van topbeloningen en dat heeft als basis gediend voor interne discussie en de vaststelling van de remuneratie voor 2014. Daarnaast zijn prestatiecriteria geformuleerd voor de korte termijn bonus van de Directie en zijn scenarioanalyses uitgevoerd.

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 betreffende 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 selectie- en benoemingscommissie vergaderde tweemaal in 2013 waarbij geen van de leden van de Raad van Commissarissen een vergadering heeft gemist. Tijdens deze vergaderingen was de Directie niet aanwezig. De Raad van Commissarissen heeft vanuit zijn werkgeversrol eind 2013 de statutaire directie uitgebreid geëvalueerd. In 2014 heeft de Raad van Commissarissen besloten dat het gezien de lange staat van dienst van de huidige CFO en de fase waarin het fonds is gekomen, tijd is om in 2014 een nieuwe CFO aan te stellen die Vastned samen met de CEO naar de volgende fase zal gaan leiden. Tot slot is in de vergaderingen het rooster van aftreden besproken.

Samenvatting remuneratierapport

Het remuneratierapport inzake de Directie en de Raad van Commissarissen is opgenomen op de website van de Venootschap en op pagina 201 van dit jaarverslag.

INTERNE ORGANISATIE

SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen bestaat uit de volgende vier leden:

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

Voor een overzicht van de biografieën van de leden van de Raad van Commissarissen wordt verwezen naar pagina 34 en 35 van dit jaarverslag.

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.

126

PROFIELSCHETS VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen bestaat eind 2013 uit vier leden. Van deze vier leden is één lid vrouw (25%). Alle leden hebben de Nederlandse nationaliteit. De gemiddelde leeftijd bedraagt 61,5 jaar met een bandbreedte van 52 tot 68 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, 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 in de huidige samenstelling beschikt over de vereiste diversiteit op het vlak van onder meer leeftijd, deskundigheid, ervaring en achtergrond. Vastned streeft ernaar dat ten minste 30% van de Raad van Commissarissen bestaat uit vrouwen. Momenteel is de Raad van Commissarissen nog niet op de hiervoor genoemde evenwichtige wijze ingevuld maar bestaat voor 25% uit vrouwen. 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

Gedurende 2013 is de samenstelling van de Raad van Commissarissen en zijn commissies niet gewijzigd.

JAARREKENING EN DIVIDEND

JAARREKENING

Wij hebben het genoegen u hierbij het jaarverslag van Vastned Retail N.V. aan te bieden over het boekjaar 2013, zoals opgesteld door de Directie. De jaarrekening is door Deloitte Accountants B.V. gecontroleerd en is voorzien van een goedkeurende verklaring. Wij bevelen u aan om:

- 1) de jaarrekening onveranderd vast te stellen conform artikel 27 van de statuten;
- 2) de leden van de Directie decharge te verlenen voor hun bestuur over het jaar 2013; en
- 3) de leden van de Raad van Commissarissen decharge te verlenen voor hun toezicht op het bestuur over het jaar 2013.

De leden van de Raad van Commissarissen hebben de jaarrekening 2013 ondertekend op basis van de statutaire verplichtingen onder artikel 2:101, sub 2 Burgerlijk Wetboek.

DIVIDENDBELEID

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

DIVIDENDVOORSTEL

Wij kunnen ons verenigen met het voorstel van de Directie om over boekjaar 2013 een dividend aan de aandeelhouders uit te keren van € 2,55 in contanten per aandeel. Rekening houdend met het op 30 augustus 2013 uitgekeerde interim-dividend van € 0,92 zal het slotdividend worden vastgesteld op € 1,63 per aandeel. Het slotdividend zal op 29 mei 2014 betaalbaar worden gesteld. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 mei 2014 zal Vastned bovenstaand voorstel aan de aandeelhouders ter goedkeuring voorleggen.

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, waaraan in juli 2013 de EPRA Cost Ratios zijn toegevoegd. 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)	
			2013	2012	2013	2012
EPRA Earnings	130	1	54.195	62.562	2,85	3,31
EPRA NAV	131	2	829.642	971.766	43,58	51,04
EPRA NNNAV	131	3	783.756	908.056	41,17	47,70
EPRA Net Initial Yield (NIY) ²⁾	132	4 (i)	5,2%	5,7%		
EPRA 'topped-up' NIY ²⁾	132	4 (ii)	5,6%	6,0%		
EPRA Vacancy Rate ²⁾	134	5	3,5%	5,1%		
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	135	6 (i)	20,3%	19,5%		
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	135	6 (ii)	17,0%	17,0%		

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 228.

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

1 EPRA EARNINGS

	2013	2012
<i>Beleggingsresultaat volgens geconsolideerde IFRS Winst-en-verliesrekening</i>	(89.036)	(41.000)
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	121.575	122.241
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	9.468	(1.206)
Waardemutaties financiële derivaten	12.356	1.397
Mutatie latente belastingvorderingen- en verplichtingen	(6.104)	(17.672)
Toekomend aan minderheidsbelangen	5.936	(1.198)
<i>EPRA Earnings</i>	54.195	62.562
<i>EPRA Earnings per share (EPS) (x € 1)</i>	2,85	3,31

2 EN 3 EPRA NAV EN EPRA NNNAV

	31-12-2013		31-12-2012	
		per aandeel (x € 1)		per aandeel (x € 1)
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	791.365	41,57	899.666	47,26
Marktwaaarde van financiële derivaten	29.068	1,53	48.063	2,52
Latente belastingen	9.209	0,48	24.037	1,26
EPRA NAV	829.642	43,58	971.766	51,04
Marktwaaarde van financiële derivaten	(29.068)	(1,53)	(48.063)	(2,52)
Marktwaaarde van de rentedragende leningen o/g ¹⁾	(9.556)	(0,50)	185	0,01
Latente belastingen	(7.262)	(0,38)	(15.832)	(0,83)
EPRA NNNAV	783.756	41,17	908.056	47,70

¹⁾ De berekening van de marktwaaarde is gebaseerd op de swap yield curve ultimo 2013 en de ultimo 2013 geldende credit spreads.

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

	Nederland		België	
	2013	2012	2013	2012
Vastgoedbeleggingen	623.303	719.530	361.678	331.109
exclusief:				
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	(1.890)	(2.250)	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	621.413	717.280	361.678	331.109
toevoeging:				
Geschatte transactiekosten	46.773	53.989	9.042	41.814
Investeringswaarde vastgoedbeleggingen in exploitatie (B)	668.186	771.269	370.720	372.923
Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	42.084	49.891	21.516	22.120
Niet terugvorderbare exploitatiekosten	(5.253)	(5.906)	(1.843)	(1.576)
Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (A)	36.831	43.985	19.673	20.544
Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives	889	475	610	254
Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten (C)	37.720	44.460	20.283	20.798
(i) EPRA Net Initial Yield (A/B)	5,5%	5,7%	5,3%	5,5%
(ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)	5,6%	5,8%	5,5%	5,6%

132

	High street shops in premium cities		Overige high street shops	
	2013	2012	2013	2012
Vastgoedbeleggingen	787.889	674.480	387.343	419.906
exclusief:				
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	-	(46.694)	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	787.889	627.786	387.343	419.906
toevoeging:				
Geschatte transactiekosten	41.401	45.796	24.757	34.169
Investeringswaarde vastgoedbeleggingen in exploitatie (A)	829.290	673.582	412.100	454.075
Geannualiseerde brutohuuropbrengsten	38.428	32.535	26.432	28.955
Niet terugvorderbare exploitatiekosten	(2.779)	(2.263)	(2.519)	(2.761)
Geannualiseerde nettohuuropbrengsten (B)	35.649	30.272	23.913	26.194
Effect van huurvrije perioden en andere huurincentives	5.301	2.786	187	115
Topped-up geannualiseerde nettohuuropbrengsten	40.950	33.058	24.100	26.309
(i) EPRA Net Initial Yield (A/B)	4,3%	4,5%	5,8%	5,8%
(ii) EPRA Topped-up Net Initial Yield (C/B)	4,9%	4,9%	5,8%	5,8%

Frankrijk		Turkije		Spanje/Portugal		Totaal	
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
359.406	472.477	128.632	127.093	221.376	330.776	1.694.395	1.980.985
-	(595)	-	(46.694)	-	-	(1.890)	(49.539)
-	-	-	-	(157.943)	-	(157.943)	-
359.406	471.882	128.632	80.399	63.433	330.776	1.534.562	1.931.446
23.756	31.191	3.218	2.176	2.293	9.229	85.082	138.399
383.162	503.073	131.850	82.575	65.726	340.005	1.619.644	2.069.845
20.604	28.428	4.126	2.709	4.300	29.678	92.630	132.826
(1.029)	(1.812)	(88)	(114)	(120)	(4.483)	(8.333)	(13.891)
19.575	26.616	4.038	2.595	4.180	25.195	84.297	118.935
199	133	3.960	2.280	-	1.634	5.658	4.776
19.774	26.749	7.998	4.875	4.180	26.829	89.955	123.711
5,1%	5,3%	3,1%	3,1%	6,4%	7,4%	5,2%	5,7%
5,2%	5,3%	6,1%	5,9%	6,4%	7,9%	5,6%	6,0%

Overige vastgoedbeleggingen		Totaal	
2013	2012	2013	2012
519.163	886.599	1.694.395	1.980.985
(1.890)	(2.845)	(1.890)	(49.539)
(157.943)	-	(157.943)	-
359.330	883.754	1.534.562	1.931.446
18.924	58.434	85.082	138.399
378.254	942.188	1.619.644	2.069.845
27.770	71.336	92.630	132.826
(3.035)	(8.867)	(8.333)	(13.891)
24.735	62.469	84.297	118.935
170	1.875	5.658	4.776
24.905	64.344	89.955	123.711
6,5%	6,6%	5,2%	5,7%
6,6%	6,8%	5,6%	6,0%

5 EPRA VACANCY RATE

31-12-2013

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

31-12-2012

	Brutohuur- opbrengsten	Nettohuur- opbrengsten	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Geannualiseerde brutohuur- opbrengsten	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%
België	22.245	19.881	150.771	22.120	609	22.499	2,7%
Frankrijk	27.927	25.540	103.697	28.428	1.699	30.937	5,5%
Turkije	2.085	1.908	7.800	2.709	-	5.138	-
Spanje/Portugal	28.580	23.001	144.324	29.678	3.165	30.044	10,5%
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie</i>	133.484	115.696	647.690	132.826	7.099	139.902	5,1%
High street shops in premium cities	29.672	26.398	74.360	32.484	946	37.187	2,5%
Overige high street shops	29.513	25.644	126.675	29.006	1.003	29.609	3,4%
Overige vastgoedbeleggingen	74.299	63.654	446.655	71.336	5.150	73.106	7,0%
<i>Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie</i>	133.484	115.696	647.690	132.826	7.099	139.902	5,1%

6 EPRA COST RATIOS

	2013	2012
Algemene kosten	8.955	8.791
Betaalde erfpachtcanons	584	603
Exploitatiekosten	12.663	14.129
Niet doorberekende servicekosten	3.243	3.056
af:		
Betaalde erfpachtcanons	(584)	(603)
EPRA kosten (inclusief leegstandskosten) (A)	24.861	25.976
Leegstandskosten	(3.977)	(3.433)
EPRA kosten (exclusief leegstandskosten) (B)	20.884	22.543
Brutohuuropbrengsten verminderd met betaalde erfpachtcanons (C)	122.654	132.881
(i) EPRA Cost Ratio (inclusief leegstandskosten) (A/C)	20,3%	19,5%
(ii) EPRA Cost Ratio (exclusief leegstandskosten) (B/C)	17,0%	17,0%

In 2013 is een bedrag van minder dan € 0,1 miljoen (2012: € 1,5 miljoen) aan exploitatiekosten gekapitaliseerd.

Vastned kapitaliseert de direct aan vastgoedbeleggingen in pijplijn toe te rekenen exploitatiekosten gedurende de periode dat de vastgoedbeleggingen in pijplijn niet voor verhuur beschikbaar zijn.

Algemene kosten (overhead) worden niet gekapitaliseerd.

DIRECT EN INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT

DIRECT BELEGGINGSRESULTAAT

(x € 1.000,-)

	2013	2012
Brutohuuropbrengsten	123.238	133.484
Betaalde erfpachtcanons	(584)	(603)
Niet doorberekende servicekosten	(3.243)	(3.056)
Exploitatiekosten	(12.663)	(14.129)
<i>Nettohuuropbrengsten</i>	106.748	115.696
Financiële opbrengsten	956	1.889
Financiële kosten	(35.347)	(37.805)
<i>Nettofinancieringskosten</i>	(34.391)	(35.916)
Algemene kosten	(8.955)	(8.791)
<i>Direct beleggingsresultaat voor belastingen</i>	63.402	70.989
Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst	(2.407)	(1.734)
<i>Direct beleggingsresultaat na belastingen</i>	60.995	69.255
Direct beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen	(6.800)	(6.693)
<i>Direct beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>	54.195	62.562

INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT

(x € 1.000,-)

	2013	2012
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	(119.567)	(126.359)
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	49	4.118
Waardemutaties vastgoedbeleggingen aangehouden voor verkoop	(2.057)	-
<i>Totaal waardemutaties vastgoedbeleggingen</i>	<i>(121.575)</i>	<i>(122.241)</i>
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	(9.468)	1.206
Waardemutaties financiële derivaten	1.385	(1.397)
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	(13.741)	-
<i>Indirect beleggingsresultaat voor belastingen</i>	<i>(143.399)</i>	<i>(122.432)</i>
Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen	2.334	17.672
Overboeking belastingen op niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	3.770	-
<i>Indirect beleggingsresultaat na belastingen</i>	<i>(137.295)</i>	<i>(104.760)</i>
Indirect beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen	(5.936)	1.198
<i>Indirect beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>	<i>(143.231)</i>	<i>(103.562)</i>
Direct beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	54.195	62.562
Indirect beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(143.231)	(103.562)
<i>Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>	<i>(89.036)</i>	<i>(41.000)</i>

PER AANDEEL (x € 1)

Direct beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	2,85	3,31
Indirect beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(7,53)	(5,48)
	(4,68)	(2,17)

Het direct beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail bestaat uit de netto-huuropbrengsten 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.

JAAARREKENING 2013

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(x € 1.000,-)

NETTO-OPBRENGSTEN UIT VASTGOEDBELEGGINGEN

	Toelichting	2013	2012
Brutohuuropbrengsten	4, 26	123.238	133.484
Betaalde erfpachtcanons	4	(584)	(603)
Niet doorberekende servicekosten	4	(3.243)	(3.056)
Exploitatiekosten	4	(12.663)	(14.129)
<i>Nettohuuropbrengsten</i>		106.748	115.696
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	5	(119.567)	(126.359)
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	5	49	4.118
Waardemutaties activa aangehouden voor verkoop	5	(2.057)	-
<i>Totaal waardemutaties vastgoedbeleggingen</i>		(121.575)	(122.241)
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	6	(9.468)	1.206
<i>Totaal netto-opbrengsten uit vastgoedbeleggingen</i>		(24.295)	(5.339)

Lasten

Financiële opbrengsten	7	956	1.889
Financiële kosten	7	(35.347)	(37.805)
Waardemutaties financiële derivaten	7	1.385	(1.397)
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	7	(13.741)	-
<i>Nettofinancieringskosten</i>		(46.747)	(37.313)
Algemene kosten	8	(8.955)	(8.791)
<i>Totaal lasten</i>		(55.702)	(46.104)
<i>Beleggingsresultaat voor belastingen</i>		(79.997)	(51.443)
Over de verslagperiode verschuldigde belastingen naar de winst	9	(2.407)	(1.734)
Mutatie latente belastingvorderingen en -verplichtingen	9	2.334	17.672
Overboeking belastingen op niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	9	3.770	-
<i>Totaal belastingen naar de winst</i>		3.697	15.938
<i>Beleggingsresultaat na belastingen</i>		(76.300)	(35.505)
Beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen		(12.736)	(5.495)
<i>Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail</i>		(89.036)	(41.000)

PER AANDEEL (x € 1)

Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	(4,68)	(2,17)
Verwaterd beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	(4,68)	(2,17)

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET TOTAALRESULTAAT

(x € 1.000,-)

	Toelichting	2013	2012
<i>Belegingsresultaat</i>		(76.300)	(35.505)
Posten die niet worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening			
Herberekening toegezegd-pensioenverplichting	20	376	(2.434)
Posten die zijn of kunnen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening			
Waardemutaties financiële derivaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen		22.525	(3.440)
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening		13.741	-
Omrekeningsverschillen netto-investeringen		(1.406)	(435)
Belastingen over posten die zijn of kunnen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening		(7.154)	(1.360)
<i>Overig totaalresultaat na belasting</i>		28.082	(7.669)
Totaalresultaat		(48.218)	(43.174)
Toekomend aan:			
Aandeelhouders Vastned Retail		(61.471)	(48.851)
Minderheidsbelangen		13.253	5.677
		(48.218)	(43.174)
PER AANDEEL (x € 1)			
Totaalresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail		(3,23)	(2,59)

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER

(x € 1.000,-)

	Toelichting	2013	2012
ACTIVA			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	13	1.531.860	1.926.713
Overlopende activa in verband met huurincentives	13	2.702	4.733
		1.534.562	1.931.446
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	13	1.890	49.539
<i>Totaal vastgoedbeleggingen</i>		1.536.452	1.980.985
Materiële vaste activa		1.465	1.595
Financiële derivaten	25	1.417	2.222
Latente belastingvorderingen	14	-	345
<i>Totaal vaste activa</i>		1.539.334	1.985.147
Activa aangehouden voor verkoop	15	157.943	-
Debiteuren en overige vorderingen	16,18	7.844	12.959
Belastingen naar de winst		679	513
Liquide middelen	17	5.133	4.908
<i>Totaal vlottende activa</i>		171.599	18.380
<i>Totaal activa</i>		1.710.933	2.003.527

	Toelichting	2013	2012
PASSIVA			
Gestort en opgevraagd kapitaal	19	95.183	95.183
Agioreserve		468.555	468.555
Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten		(15.180)	(44.747)
Reserve omrekeningsverschillen		(3.870)	(2.464)
Overige reserves		335.713	424.139
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	10	(89.036)	(41.000)
Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail		791.365	899.666
Eigen vermogen minderheidsbelangen		81.258	118.705
Totaal eigen vermogen		872.623	1.018.371
Latente belastingverplichtingen	14	8.583	13.037
Voorzieningen uit hoofde van personeelsbeloningen	20	4.061	4.352
Langlopende rentedragende leningen o/g	21	536.540	676.618
Financiële derivaten	25	15.874	49.393
Langlopende belastingschulden	22	2.256	561
Waarborgsommen en overige langlopende schulden		7.158	9.019
Totaal langlopende schulden		574.472	752.980
Schulden aan kredietinstellingen	23	20.722	77.023
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g	21	198.398	115.522
Financiële derivaten	25	15.856	3.202
Belastingen naar de winst		1.708	792
Overige schulden en overlopende passiva	24	27.154	35.637
Totaal kortlopende schulden		263.838	232.176
Totaal passiva		1.710.933	2.003.527

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE MUTATIES IN HET EIGEN VERMOGEN

(x € 1.000,-)

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Agio- reserve	Afdekkings- reserve uit hoofde van financiële derivaten	Reserve omrekenings- verschillen
Stand per 31 december 2011	93.106	470.705	(39.765)	(2.029)
Aanpassing in verband met IAS19R	-	-	-	-
Stand per 1 januari 2012	93.106	470.705	(39.765)	(2.029)
Beleggingsresultaat	-	-	-	-
Herberekening toegezegd-pensioenverplichting	-	-	-	-
Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen	-	-	(4.982)	-
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(435)
<i>Totaalresultaat</i>	-	-	(4.982)	(435)
Verkoop aandelen in dochtermaatschappijen	-	-	-	-
Stockdividend	2.077	(2.077)	-	-
Kosten stockdividend	-	(73)	-	-
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-
Interim-dividend 2012 in contanten	-	-	-	-
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-
<i>Stand per 31 december 2012</i>	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)
Beleggingsresultaat	-	-	-	-
Herberekening toegezegd-pensioenverplichting	-	-	-	-
Waardemutaties financiële derivaten, na aftrek van belastingen	-	-	18.624	-
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening	-	-	9.971	-
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(1.406)
Herrubricering	-	-	972	-
<i>Totaalresultaat</i>	-	-	29.567	(1.406)
Verkoop aandelen in dochtermaatschappijen	-	-	-	-
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-
Interim-dividend 2013 in contanten	-	-	-	-
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-
<i>Stand per 31 december 2013</i>	95.183	468.555	(15.180)	(3.870)

Overige reserves	Beleggings- resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail	Eigen vermogen minderheids- belangen	Totaal eigen vermogen
382.279	96.097	1.000.393	105.308	1.105.701
(1.171)	-	(1.171)	-	(1.171)
381.108	96.097	999.222	105.308	1.104.530
-	(41.000)	(41.000)	5.495	(35.505)
(2.434)	-	(2.434)	-	(2.434)
-	-	(4.982)	182	(4.800)
-	-	(435)	-	(435)
(2.434)	(41.000)	(48.851)	5.677	(43.174)
2.012	-	2.012	14.100	16.112
-	-	-	-	-
-	-	(73)	-	(73)
-	(33.417)	(33.417)	(6.380)	(39.797)
(19.227)	-	(19.227)	-	(19.227)
62.680	(62.680)	-	-	-
424.139	(41.000)	899.666	118.705	1.018.371
-	(89.036)	(89.036)	12.736	(76.300)
376	-	376	-	376
-	-	18.624	517	19.141
-	-	9.971	-	9.971
-	-	(1.406)	-	(1.406)
(972)	-	-	-	-
(596)	(89.036)	(61.471)	13.253	(48.218)
-	-	-	(43.208)	(43.208)
-	(29.316)	(29.316)	(7.492)	(36.808)
(17.514)	-	(17.514)	-	(17.514)
(70.316)	70.316	-	-	-
335.713	(89.036)	791.365	81.258	872.623

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000,-)

	2013	2012
KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN		
Beleggingsresultaat	(76.300)	(35.505)
Aanpassing voor:		
Waardemutaties	121.575	122.241
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	9.468	(1.206)
Nettofinancieringskosten	46.747	37.313
Belastingen naar de winst	(3.697)	(15.938)
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten voor veranderingen in werkkapitaal en voorzieningen</i>	97.793	106.905
Mutatie vlottende activa	2.482	(1.405)
Mutatie kortlopende schulden	(6.767)	2.386
Mutatie voorzieningen	(69)	(1.910)
	93.439	105.976
Betaalde interest (per saldo)	(34.633)	(35.600)
Betaalde belastingen naar de winst	(1.501)	(207)
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>	57.305	70.169
KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van en investeringen in vastgoedbeleggingen	(113.332)	(121.305)
Verkoop vastgoedbeleggingen	225.779	144.210
<i>Kasstroom vastgoedbeleggingen</i>	112.447	22.905
Mutatie materiële vaste activa	130	(480)
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	112.577	22.425
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgekeerd dividend	(46.830)	(52.717)
Uitgekeerd dividend aan minderheidsbelangen	(7.497)	(6.451)
Opgenomen rentedragende schulden	64.100	100.566
Aflossing rentedragende schulden	(179.436)	(149.533)
Verkoop aandelen in dochtermaatschappijen	-	16.112
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	(169.663)	(92.023)
NETTO TOENAME/(AFNAME) LIQUIDE MIDDELEN		
Liquide middelen per 1 januari	4.908	4.339
Koersverschillen op liquide middelen	6	(2)
<i>Liquide middelen per 31 december</i>	5.133	4.908

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

1 ALGEMENE INFORMATIE

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

Vastned 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 (oud) op grond waarvan deze kan optreden als beheerder van de Vennootschap.

Op 22 juli 2013 is de AIFM-richtlijn in werking getreden. Op basis van deze richtlijn is de Wet op het financieel toezicht gewijzigd. Voor beheerders die op 21 juli 2013 al over een vergunning beschikte, geldt een overgangsjaar, waarbij de Wft-vergunning op 22 juli 2014 van rechtswege overgaat in een AIFM-vergunning. Op de beheerder rust een inspanningsplicht om te voldoen aan de nieuwe AIFM-regels. Op dit moment is onduidelijk of Vastned aan deze nieuwe regels moet voldoen.

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 2013.

Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die in 2013 van kracht zijn geworden

Hieronder zijn de gewijzigde standaarden en interpretaties opgenomen die in 2013 effectief zijn geworden.

- **Amendments to IAS 1 Presentation of Items of Other Comprehensive Income**

De wijzigingen betreffen de presentatie van het totaalresultaat. De Groep heeft de presentatie van het totaalresultaat hiermee in overeenstemming gebracht;

- **Amendments to IAS 19 Employee Benefits**

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'. De wijzigingen in de standaard hebben geleid tot onderstaande aanpassingen van de vergelijkende cijfers over 2012 (ten opzichte van de over 2012 gerapporteerde cijfers) (x € 1.000,-):

Verlaging eigen vermogen per 1 januari 2012	(1.171)
Verlaging eigen vermogen per 31 december 2012	(3.591)
Verlaging totaalresultaat 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 worden gesplitst in drie componenten; te weten: toename van de contante waarde van toegekende pensioenaanspraken (servicekosten), netto-interest en herberekeningen.

Deze wijzigingen in de standaard hebben geleid tot onderstaande aanpassingen van de vergelijkende cijfers over 2012 (ten opzichte van de over 2012 gerapporteerde cijfers) (x € 1.000,--):

Nettofinancieringskosten	99
Algemene kosten	(113)
Overig totaalresultaat	2.434

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

Vastned 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:	afname van 51,7% tot 51,5%
Loan-to-value-ratio:	geen invloed
Interest coverage ratio	invloed verwaarloosbaar

De wijzigingen in de standaard hadden geen invloed op de in 2013 aan de pensioenverzekeraar betaalde pensioenpremies.

148

• IFRS 13 Fair Value Measurement

Deze standaard geeft richtlijnen over hoe de reële waarde gemeten dient te worden alsmede richtlijnen betreffende informatieverstrekking over waardering tegen reële waarde daar waar waardering tegen reële waarde op grond van andere IFRSs verplicht is of is toegestaan. De toepassing van de standaard heeft geen materieel effect gehad op de reële waardemeting zoals door de Groep uitgevoerd. Wel zijn de toelichtingen op een aantal posten in de balans in overeenstemming met het in de standaard vereiste gebracht.

Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die in 2013 van kracht zijn geworden, maar geen effect hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep.

- Annual Improvements to IFRSs 2009-2011 Cycle;
- Amendments to IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards - Government Loans;
- Amendments to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities;
- IFRIC 20 Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine.

Nieuwe of gewijzigde standaarden en interpretaties die vanaf 1 januari 2014 en later van kracht zullen zijn en nog niet door de Groep worden toegepast

- **IAS 27 Separate Financial Statements** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
Deze standaard bevat bepalingen inzake de enkelvoudige jaarrekening.
De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De standaard geeft aan hoe de verslaglegging op basis van nettovermogenswaarde bij investeringen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures dient te geschieden. De Groep heeft de gewijzigde standaard beoordeeld en is tot de conclusie gekomen dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Amendments to IAS 32 Financial Instruments: Presentation - Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De standaard betreft het salderen van financiële vaste activa en financiële passiva. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;

- **Amendments to IAS 36 Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De wijzigingen betreffen onder meer het niet langer vermelden van de realiseerbare waarde van elke kasstroomgenererende eenheid waaraan een significant bedrag aan goodwill of immateriële activa met een onbepaalde levensduur is toegewezen alsmede enkele andere toelichtingsvereisten. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Amendments to IAS 39 Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De wijzigingen betreffen de vernieuwingen van derivaten aangewezen als afdekkingsinstrument als gevolg van het overdragen van derivaten aan een centrale tegenpartij. Indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan zal deze overdracht niet leiden tot beëindiging van hedge accounting voor deze derivaten. De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **IFRS 10 Consolidated Financial Statements** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De standaard bevat een nieuwe definitie van zeggenschap die wordt gebruikt om te bepalen welke entiteiten dienen te worden geconsolideerd. Verder beschrijft de standaard de consolidatieprocedures. De aanpassingen in deze standaard zullen leiden tot wijziging van de door de Groep gehanteerde grondslag ter bepaling of entiteiten waar door de Groep in is geïnvesteerd op basis van de definitie moeten worden geconsolideerd. De Groep verwacht dat de nieuwe standaard geen invloed heeft op de consolidatie van entiteiten.
- **IFRS 11 Joint Arrangements** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De standaard beschrijft de verantwoording van gezamenlijke arrangementen. Er zijn twee types gezamenlijke arrangementen: gezamenlijke overeenkomsten en joint ventures. De classificering vindt plaats op basis van de structuur van de overeenkomst, de rechtsvorm van een eventueel afzonderlijk vehikel, de contractuele voorwaarden en andere feiten en omstandigheden.
De Groep heeft de gewijzigde standaard beoordeeld en is tot de conclusie gekomen dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De standaard bevat toelichtingsvereisten voor alle soorten van belangen in entiteiten, zoals gezamenlijke arrangementen en geassocieerde deelnemingen. Het effect blijft beperkt tot de toelichting, maar de Groep verwacht dat deze standaard geen materieel effect op de toelichting zal hebben;
- **Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12: Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities – Transition Guidance** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27: Investment Entities** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De Groep verwacht dat de wijzigingen geen effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep.

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

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

- **Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2014)
De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2014)
De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **Defined Benefit Plans: Employee Contributions (Amendments to IAS 19)** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 juli 2014)
De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep;
- **IFRS 9 Financial Instruments and subsequent amendments (amendments to IFRS 9 and IFRS 7)**
Voor deze standaard heeft de IASB nog geen datum vastgesteld waarop de standaard van kracht wordt, maar mag reeds worden toegepast. De wijzigingen in deze standaard zouden gevolgen kunnen hebben voor de classificatie en waardering van financiële activa en passiva, maar het effect hiervan op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep wordt pas volledig duidelijk nadat alle fasen van het project zijn voltooid;

- **IFRIC Interpretation 21 Levies** (van kracht voor boekjaren beginnend op of na 1 januari 2014)
De Groep verwacht dat de aanpassingen geen materieel effect zullen hebben op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van de Groep.

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.

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

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

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

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

De belangrijkste schattingen en veronderstellingen betreffende de toekomst en andere belangrijke bronnen van schattingonzekerheden op de balansdatum die een belangrijk effect hebben op de jaarrekening en die een belangrijk risico in zich dragen van een materiële aanpassing van boekwaarden in het volgende boekjaar zijn opgenomen in '31 Schattingen en beoordelingen in de administratieve verantwoording en 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 kasstroomgenererende eenheden en wordt niet geamortiseerd. Jaarlijks, of indien omstandigheden daartoe eerder aanleiding geven, wordt de goodwill op bijzondere waardevermindering getoetst. Voor geassocieerde deelnemingen wordt de boekwaarde van de goodwill opgenomen in de boekwaarde van de investering in de geassocieerde deelneming.

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

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, waardeinstijgingen 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 'R Brutohuuropbrengsten'). 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 halfjaar extern getaxeerd.
- Vastgoedbeleggingen met een verwachte individuele waarde van € 2,5 miljoen of minder worden minstens eenmaal per jaar, gelijkmatig verdeeld over de halfjaren, extern getaxeerd. In het halfjaar 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 halfjaar extern getaxeerd.

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

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 MATERIËLE VASTE ACTIVA

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

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

H FINANCIËLE DERIVATEN

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

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

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

Hedging

Bij het aangaan van afdekkingstransacties wordt de relatie tussen de derivaten en de afgedekte leningsposities gedocumenteerd en afgestemd met de in het treasurybeleid gehanteerde doelstellingen. Daarnaast wordt op zowel retrospectieve als prospectieve basis nagegaan of de afdekkingstransacties in hoge mate

effectief zijn in het compenseren van het risico van veranderingen in de reële waarde van de afgedekte positie of aan het afgedekte risico van toe te rekenen kasstromen. De verantwoording van winsten of verliezen is afhankelijk van de mate van afdekking:

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

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

I ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

154 Vastgoedbeleggingen waarvan wordt verwacht dat ze binnen een jaar worden verkocht, worden normaal niet separaat gepresenteerd op de balans maar opgenomen onder 'Vastgoedbeleggingen in exploitatie'.

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

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

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

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

J DEBITEUREN EN OVERIGE VORDERINGEN

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

K LIQUIDE MIDDELEN

Liquide middelen omvat deposito's, daggelden en banktegoeden.

L GESTORT EN OPGEVRAAGD KAPITAAL, AGIORESERVE EN OVERIGE RESERVES

Aandelen worden 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.

M 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.

N VOORZIENINGEN UIT HOOFDE VAN 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 erkende 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.

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

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

Toegezegde-bijdrageregelingen

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

Langetermijnpersoneelsbeloningen

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

O OVERIGE VOORZIENINGEN

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

P RENTEDRAGENDE SCHULDEN

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

Q OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

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

R BRUTOHUUROPBRENGSTEN

Brutohuuropbrengsten uit operationele huurovereenkomsten worden op tijdsevenredige basis over de periode van de huurovereenkomsten verantwoord. Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives worden verwerkt als een integraal deel van de totale brutohuuropbrengsten. De hieruit voortkomende overlopende balansposten worden verantwoord onder 'Overlopende activa in verband met huurincentives'. Deze overlopende posten zijn onderdeel van de reële waarde van 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.

S NIET DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN

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

T EXPLOITATIEKOSTEN

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

U NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

Nettofinancieringskosten bestaan uit de aan de periode toe te rekenen interestkosten op leningen en schulden, berekend op basis van de effectieve-rentemethode verminderd met geactiveerde financieringskosten op 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').

V ALGEMENE KOSTEN

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

W BELASTINGEN NAAR DE WINST

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

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

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

X KASSTROOMOVERZICHT

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

Y GESEGMENTEERDE INFORMATIE

De gesegmenteerde informatie wordt weergegeven op basis van de landen waar de vastgoedbeleggingen zijn gelegen en op basis van het type vastgoedbelegging, waarbij onderscheid gemaakt wordt tussen high street shops in premium cities, overige 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		België	
	2013	2012	2013	2012
Nettohuuropbrengsten	40.524	45.366	19.833	19.881
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	(27.793)	(28.397)	24.913	6.005
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	(195)	2.268	-	-
Waardemutaties activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	(6.537)	(1.339)	273	1.779
Totaal netto-opbrengsten uit vastgoedbeleggingen	5.999	17.898	45.019	27.665

Nettofinancieringskosten
 Algemene kosten
 Belastingen naar de winst
 Minderheidsbelangen

Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail

	Nederland		België	
	2013	2012	2013	2012
Vastgoedbeleggingen in exploitatie				
Stand per 1 januari	716.550	786.760	330.862	333.432
- Aankopen	45.368	57.397	11.670	-
- Investerings	3.419	1.120	351	1.438
- In exploitatie genomen	-	2.350	-	-
- Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
- Verkopen	(117.142)	(102.680)	(6.496)	(10.013)
	648.195	744.947	336.387	324.857
- Waardemutaties	(27.793)	(28.397)	24.913	6.005
Stand per 31 december	620.402	716.550	361.300	330.862
- Overlopende activa in verband met huurincentives	1.011	730	378	247
Taxatiewaarde per 31 december	621.413	717.280	361.678	331.109
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	1.890	2.250	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoedbeleggingen	623.303	719.530	361.678	331.109
Overige activa Niet aan segmenten toegerekend	1.326	1.657	939	3.166
Totaal activa				
Schulden Niet aan segmenten toegerekend	13.556	17.952	3.018	3.221
Totaal schulden ¹⁾				

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

Frankrijk		Turkije		Spanje/Portugal		Totaal	
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
20.400	25.540	4.204	1.908	21.787	23.001	106.748	115.696
(6.124)	(12.830)	(2.547)	784	(108.016)	(91.921)	(119.567)	(126.359)
-	220	244	1.630	-	-	49	4.118
-	-	-	-	(2.057)	-	(2.057)	-
(3.204)	524	-	(23)	-	265	(9.468)	1.206
11.072	13.454	1.901	4.299	(88.286)	(68.655)	(24.295)	(5.339)
						(46.747)	(37.313)
						(8.955)	(8.791)
						3.697	15.938
						(12.736)	(5.495)
						(89.036)	(41.000)

Frankrijk		Turkije		Spanje/Portugal		Totaal	
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
471.507	464.123	80.035	29.478	327.759	421.107	1.926.713	2.034.900
46.624	38.407	-	14.826	-	-	103.662	110.630
658	896	100	5	298	1.568	4.826	5.027
-	-	50.219	34.942	-	-	50.219	37.292
-	-	-	-	(156.638)	-	(156.638)	-
(153.717)	(19.089)	-	-	-	(2.995)	(277.355)	(134.777)
365.072	484.337	130.354	79.251	171.419	419.680	1.651.427	2.053.072
(6.124)	(12.830)	(2.547)	784	(108.016)	(91.921)	(119.567)	(126.359)
358.948	471.507	127.807	80.035	63.403	327.759	1.531.860	1.926.713
458	375	825	364	30	3.017	2.702	4.733
359.406	471.882	128.632	80.399	63.433	330.776	1.534.562	1.931.446
-	595	-	46.694	-	-	1.890	49.539
-	-	-	-	157.943	-	157.943	-
359.406	472.477	128.632	127.093	221.376	330.776	1.694.395	1.980.985
3.437	2.402	1.225	1.700	1.437	1.873	8.364	10.798
						8.174	11.744
						1.710.933	2.003.527
9.624	14.484	5.122	2.648	8.965	16.982	40.285	55.287
						798.025	929.869
						838.310	985.156

	High street shops in premium cities		Overige high street shops	
	2013	2012	2013	2012
Nettohuuropbrengsten	32.223	26.398	24.186	25.644
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	8.448	13.087	(8.513)	(2.301)
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in pijplijn	244	1.630	-	-
Waardemutaties activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	365	1.972	(1.319)	709
Totaal netto-opbrengsten uit vastgoedbeleggingen	41.280	43.087	14.354	24.052

Nettofinancieringskosten
 Algemene kosten
 Belastingen naar de winst
 Minderheidsbelangen

Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail

	High street shops in premium cities		Overige high street shops	
	2013	2012	2013	2012
Vastgoedbeleggingen in exploitatie				
Stand per 1 januari	627.008	522.577	419.388	450.466
- Aankopen	103.662	84.767	-	4.443
- Investerings	2.483	745	178	(460)
- In exploitatie genomen	50.219	34.942	-	2.350
- Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
- Verkopen	(5.783)	(29.118)	(24.071)	(35.102)
	777.589	613.913	395.495	421.697
- Waardemutaties	8.447	13.095	(8.512)	(2.309)
Stand per 31 december	786.036	627.008	386.983	419.388
- Overlopende activa in verband met huurincentives	1.853	778	360	518
Taxatiewaarde per 31 december	787.889	627.786	387.343	419.906
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	-	46.694	-	-
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-
Vastgoedbeleggingen	787.889	674.480	387.343	419.906
Overige activa	3.357	894	1.123	1.033
Niet aan segmenten toegerekend				
Totaal activa	791.246	675.374	388.466	420.939

Overige vastgoedbeleggingen		Totaal	
2013	2012	2013	2012
50.339	63.654	106.748	115.696
(119.502)	(137.145)	(119.567)	(126.359)
(195)	2.488	49	4.118
(2.057)	-	(2.057)	-
(8.514)	(1.475)	(9.468)	1.206
(79.929)	(72.478)	(24.295)	(5.339)
		(46.747)	(37.313)
		(8.955)	(8.791)
		3.697	15.938
		(12.736)	(5.495)
		(89.036)	(41.000)

Overige vastgoedbeleggingen		Totaal	
2013	2012	2013	2012
880.317	1.061.857	1.926.713	2.034.900
-	21.420	103.662	110.630
2.165	4.742	4.826	5.027
-	-	50.219	37.292
(156.638)	-	(156.638)	-
(247.501)	(70.557)	(277.355)	(134.777)
478.343	1.017.462	1.651.427	2.053.072
(119.502)	(137.145)	(119.567)	(126.359)
358.841	880.317	1.531.860	1.926.713
489	3.437	2.702	4.733
359.330	883.754	1.534.562	1.931.446
1.890	2.845	1.890	49.539
157.943	-	157.943	-
519.163	886.599	1.694.395	1.980.985
1.839	4.074	6.319	6.001
		10.219	16.541
521.002	890.673	1.710.933	2.003.527

4 NETTOHUUROPBRENGSTEN

	Brutohuur- opbrengsten		Betaalde erfpachtcanons		Niet doorberekenende servicekosten		Exploitatie- kosten		Nettohuur- opbrengsten	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Nederland	46.429	52.647	(55)	(60)	162	(176)	(6.012)	(7.045)	40.524	45.366
België	21.744	22.245	(21)	(20)	(227)	(257)	(1.663)	(2.087)	19.833	19.881
Frankrijk	23.440	27.927	(36)	(64)	(478)	(296)	(2.526)	(2.027)	20.400	25.540
Turkije	4.496	2.085	-	-	-	(1)	(292)	(176)	4.204	1.908
Spanje/Portugal	27.129	28.580	(472)	(459)	(2.700)	(2.326)	(2.170)	(2.794)	21.787	23.001
	123.238	133.484	(584)	(603)	(3.243)	(3.056)	(12.663)	(14.129)	106.748	115.696

BETAALDE ERFPACHTCANONS

	2013	2012
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	526	557
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	58	46
	584	603

NIET DOORBEREKENDE SERVICEKOSTEN

	2013	2012
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	(56)	282
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	3.299	2.774
	3.243	3.056

EXPLOITATIEKOSTEN

	2013	2012
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	11.985	13.470
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	678	659
	12.663	14.129

EXPLOITATIEKOSTEN

	2013	2012
Onderhoud	2.540	3.273
Administratief en commercieel beheer ¹⁾	4.930	5.339
Verzekeringen	504	508
Lokale belastingen	2.372	2.376
Verhuurkosten	476	510
Toevoeging aan de voorziening voor dubieuze debiteuren (per saldo)	1.304	1.184
Overige exploitatiekosten	537	939
	12.663	14.129

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

5 WAARDEMUTATIES VASTGOEDBELEGGINGEN

	2013			2012		
	Positief	Negatief	Totaal	Positief	Negatief	Totaal
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	60.093	(179.660)	(119.567)	40.809	(167.168)	(126.359)
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	244	(195)	49	4.239	(121)	4.118
Activa aangehouden voor verkoop	-	(2.057)	(2.057)	-	-	-
	60.337	(181.912)	(121.575)	45.048	(167.289)	(122.241)

6 NETTOVERKOOPRESULTAAT VASTGOEDBELEGGINGEN

	2013	2012
Verkoopprijs	271.321	146.772
Boekwaarde op moment van verkoop	(277.950)	(144.777)
	(6.629)	1.995
Verkoopkosten	(2.415)	(1.257)
	(9.044)	738
Overig	(424)	468
	(9.468)	1.206

7 NETTOFINANCIERINGSKOSTEN

	2013	2012
INTERESTOPBRENGSTEN		
Bankrekeningen en kortetermijndeposito's	(4)	(14)
Overige interestbaten	(8)	(51)
Geactiveerde financieringskosten	(862)	(1.829)
	(874)	(1.894)

INTERESTKOSTEN

Langlopende rentedragende leningen o/g	33.737	35.629
Kortlopende kredieten en kasgeldleningen	1.100	1.843
Overige interestlasten	510	333
	35.347	37.805
<i>Totaal interest</i>	34.473	35.911
Waardemutaties financiële derivaten	(1.385)	1.397
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten uit eigen vermogen	13.741	-
Koersverschillen	(82)	5
	46.747	37.313

8 ALGEMENE KOSTEN

	2013	2012
Personeelskosten	9.147	9.382
Beloning Commissarissen	142	130
Advies- en controlekosten	1.316	1.075
Taxatiekosten	683	949
Huisvestings- en kantoorkosten	1.670	1.655
Overige kosten	487	297
	13.445	13.488
Toegerekend aan exploitatiekosten	(4.490)	(4.697)
	8.955	8.791

Personeelskosten

Gedurende 2013 waren er gemiddeld 72 medewerkers (fulltime equivalenten) bij Vastned in dienst (2012: 76), waarvan 29 in Nederland en 43 in het buitenland.

In het verslagjaar is ten laste van Vastned verantwoord aan salarissen € 6,2 miljoen (2012: € 6,4 miljoen), sociale lasten € 1,0 miljoen (2012: € 1,1 miljoen) en pensioenpremies € 0,5 miljoen (2012: € 0,4 miljoen).

Accountantskosten

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

	2013	2012
Honoraria controlewerkzaamheden	282	300
Honoraria controlegerelateerde werkzaamheden	18	4
Honoraria overige niet-controlegerelateerde werkzaamheden	3	12
	303	316

Van de controlekosten heeft een bedrag van € 0,1 miljoen (2012: € 0,1 miljoen) betrekking op Deloitte Accountants B.V.

Overige kosten

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

9 BELASTINGEN NAAR DE WINST

	2013	2012
OVER DE VERSLAGPERIODE VERSCHULDIGDE BELASTINGEN NAAR DE WINST		
Lopend boekjaar	1.961	2.344
Aanpassing in verband met wijziging fiscale status	-	(804)
Vervallen van compensabele verliezen	10	175
Aanpassing voorgaande boekjaren	436	19
	2.407	1.734

MUTATIE LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

Als gevolg van:		
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	(3.311)	(18.031)
Waardemutaties financiële derivaten	172	-
Wijziging belastingtarieven	(57)	-
Aanpassing in verband met wijziging fiscale status	-	230
Aanwenden/vervallen van compensabele verliezen	(1.399)	129
Aanpassing voorgaande boekjaren	2.261	-
	(2.334)	(17.672)
Overboeking vanuit eigen vermogen naar winst-en-verliesrekening	(3.770)	-
	(3.697)	(15.938)

AANSLUITING EFFECTIEF BELASTINGTARIEF

	2013		2012	
Beleggingsresultaat voor belastingen		(79.997)		(51.443)
Belastingen naar de winst tegen Nederlands tarief	0,0%	-	0,0%	-
Effect van belastingtarieven van dochtermaatschappijen vallend onder andere belastingregimes	1,5%	(1.178)	30,5%	(15.687)
Wijziging belastingtarieven	0,1%	(57)	0,0%	-
Aanwenden/vervallen van compensabele verliezen	1,7%	(1.389)	(0,6%)	304
Aanpassing in verband met wijziging fiscale status	0,0%	-	1,1%	(574)
Aanpassing voorgaande boekjaren	(3,4%)	2.697	0,0%	19
Overboeking vanuit eigen vermogen naar winst-en-verliesrekening	4,7%	(3.770)		
	4,6%	(3.697)	31,0%	(15.938)

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

In België wordt nagenoeg de gehele vastgoedportefeuille gehouden door de vastgoedbevak Vastned Retail Belgium NV. 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 is in Frankrijk, behoudens haar Franse managementvennootschap, onderworpen aan het SIIC-regime¹⁾. Onder dit fiscale regime is Vastned geen belasting verschuldigd over haar Franse nettohuuropbrengsten en de aldaar gerealiseerde vermogenswinsten. De voorwaarden voor het SIIC-regime zijn op hoofdlijnen vergelijkbaar met die van de Nederlandse fiscale beleggingsinstelling.

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

Vanwege de door de Spaanse overheid aangescherpte eisen om te kunnen opteren voor het SOCIMI-regime²⁾ in Spanje heeft Vastned in 2013 afgezien van het opteren voor dit regime. De Spaanse vastgoedbeleggingen worden gehouden door een normaal belastingplichtige vennootschap. In Spanje is het nominale belastingtarief 30,0%. De in deze vennootschap gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten. De renteaftrek is beperkt tot 30% van de nettohuuropbrengsten verminderd met overige kosten. In het geval dat een gerealiseerde vermogenswinst binnen drie jaar in Spanje wordt geherinvesteerd, vindt restitutie plaats van betaalde winstbelasting ter hoogte van 12%.

166 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% (vanaf 1 januari 2014: 24,5%). De in deze vennootschappen gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten.

Voor de berekening van de latente belastingvorderingen en -verplichtingen is uitgegaan van de nominale belastingtarieven per 1 januari 2014.

¹⁾ Société d'Investissements Immobiliers Cotée

²⁾ Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario

10 BELEGGINGSRESULTAAT PER AANDEEL

	2013		2012	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Beleggingsresultaat	(89.036)	(89.036)	(41.000)	(41.000)

GEMIDDELD AANTAL GEPLAATSTE AANDELEN

	2013		2012	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Stand per 1 januari	19.036.646	19.036.646	18.621.185	18.621.185
Effect van stockdividend	-	-	255.406	255.406
Gemiddeld aantal geplaatste aandelen	19.036.646	19.036.646	18.876.591	18.876.591

PER AANDEEL (x € 1)

	2013		2012	
	Primair	Verwaterd	Primair	Verwaterd
Beleggingsresultaat	(4,68)	(4,68)	(2,17)	(2,17)

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 22 mei 2013 is het slotdividend over het boekjaar 2012 betaalbaar gesteld. Het dividend bedroeg € 1,54 per aandeel in contanten. Met deze dividenduitkering was een bedrag van € 29,3 miljoen gemoeid.

Op 30 augustus 2013 is het interim-dividend over het boekjaar 2013 betaalbaar gesteld. Het interim-dividend bedroeg € 0,92 per aandeel in contanten (totaal uitgekeerd bedrag € 17,5 miljoen).

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 april 2013 is het onderstaande dividendbeleid goedgekeurd:

- ten minste 75% van het direct beleggingsresultaat¹⁾ zal ter beschikking aan aandeelhouders worden gesteld;
- uitkering van stockdividend zal afhangen van eventuele verwatering van het beleggingsresultaat en intrinsieke waarde per aandeel, van de kapitaalkracht en -behoefte en van de financieringsmarkt;
- om te voldoen aan de voorwaarden voor fiscale beleggingsinstellingen zal ten minste het fiscale resultaat in contanten worden uitgekeerd.

De Directie stelt voor, op basis van dit dividendbeleid en met inachtneming van de voorwaarden verbonden aan de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, alsmede het reeds uitgekeerde interim-dividend, over het boekjaar 2013 een slotdividend van € 1,63 per aandeel in contanten uit te keren.

Indien de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 15 mei 2014 haar goedkeuring verleent aan het dividendvoorstel zal het dividend op 29 mei 2014 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 REËLE WAARDE

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

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

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

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

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

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

	Niveau	2013		2012	
		Boekwaarde	Reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde
ACTIVA					
GEWAARDEERD OP REËLE WAARDE					
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie (inclusief overlopende activa in verband met huurincentives)	3	1.534.562	1.534.562	1.931.446	1.931.446
Vastgoedbeleggingen in pijplijn	3	1.890	1.890	49.539	49.539
Vaste activa					
Financiële derivaten	2	1.417	1.417	2.222	2.222
Vlottende activa					
Activa aangehouden voor verkoop	3	157.943	157.943	-	-
Debiteuren en overige vorderingen	2	7.844	7.844	12.959	12.959
Liquide middelen	2	5.133	5.133	4.908	4.908
PASSIVA					
GEWAARDEERD OP REËLE WAARDE					
Langlopende schulden					
Langlopende rentedragende leningen o/g	2	536.540	545.833	676.618	676.065
Financiële derivaten	2	15.874	15.874	49.393	49.393
Waarborgsommen en overige langlopende schulden	2	7.158	7.158	9.019	9.019
Kortlopende schulden					
Schulden aan kredietinstellingen	2	20.722	20.722	77.023	77.023
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g	2	198.398	198.398	115.522	115.522
Financiële derivaten	2	15.856	15.856	3.202	3.202
Overige schulden en overlopende passiva	2	27.154	27.154	35.637	35.637

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

In 2013 en in 2012 zijn er geen activa en passiva geherclassificeerd tussen de verschillende niveaus.

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

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

13 VASTGOEDBELEGGINGEN

De tegen reële waarde gewaardeerde vastgoedbeleggingen in exploitatie en in pijplijn vallen qua waarderingmethode onder 'niveau 3'.

Waardering van vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen in exploitatie en in pijplijn worden gewaardeerd tegen reële waarde, gecorrigeerd voor eventuele balansposten samenhangend met huurincentives. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde (verminderd met de 'kosten koper', waaronder overdrachtsbelasting), dat wil zeggen het geschatte bedrag waarvoor 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.

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

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

- De waardering van de vastgoedbeleggingen is gebaseerd op het meest doelmatige en meest doeltreffende gebruik.
- Alle vastgoedbeleggingen met een verwachte individuele waarde van meer dan € 2,5 miljoen worden elk halfjaar extern getaxeerd.
- Vastgoedbeleggingen met een verwachte individuele waarde van € 2,5 miljoen of minder worden minstens eenmaal per jaar, gelijkmatig verdeeld over de halfjaren, extern getaxeerd. In het halfjaar 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.

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.

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

	Nederland		België	
	High street shops	Overige vastgoedbeleggingen	High street shops	Overige vastgoedbeleggingen
2013				
Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives	604	165	322	92
Markthuur per m ² (x € 1)	276	150	349	95
Theoretische jaarhuur per m ² (x € 1)	275	157	357	99
Leegstandspercentage ultimo verslagjaar	3,0	3,9	5,0	4,4
Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)	4,5	4,2	2,6	3,8
De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields (v.o.n.):	5,3	6,7	4,9	6,3
2012				
Per balansdatum nog toe te kennen huurincentives	295	62	194	129
Markthuur per m ² (x € 1)	267	170	338	96
Theoretische jaarhuur per m ² (x € 1)	259	176	337	96
Leegstandspercentage ultimo verslagjaar	3,8	2,4	2,2	3,3
Gewogen gemiddelde looptijd huurcontracten in jaren (eerste break)	4,3	2,7	2,1	3,5
De op basis van deze uitgangspunten en veronderstellingen vastgestelde taxatiewaarden resulteren in de volgende net yields (v.o.n.):	5,4	6,3	5,0	6,3

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

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

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

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

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 € 126,0 miljoen of wel 8,2% (2012: € 135,3 miljoen of wel 7,0%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met circa 358 basispunten (2012: circa 322 basispunten).

Een daling van de in de taxatiewaarden gebruikte markthuren met € 10 per m² resulteert in een daling van de waarde van de vastgoedportefeuille met € 62,2 miljoen of wel 4,1% (2012: € 87,7 miljoen of wel 4,5%) en een stijging van de loan-to-value-ratio met 170 basispunten (2012: 203 basispunten).

	Frankrijk		Turkije		Spanje/Portugal		Totaal
	Overige vastgoed- beleggingen		Overige vastgoed- beleggingen		Overige vastgoed- beleggingen		Overige vastgoed- beleggingen
High street shops	High street shops	High street shops	High street shops	High street shops	High street shops	High street shops	High street shops
946	13	945	-	-	2.817		270
434	196	639	565	115	355		124
417	231	615	618	151	351		132
2,5	27,9	-	-	-	2,7		5,7
2,2	2,2	3,7	4,9	4,0	3,5		3,9
5,0	7,8	6,1	6,0	9,1	5,3		6,7
88	-	190	-	300	767		491
383	224	659	573	193	331		164
373	218	636	610	212	324		171
3,4	8,9	-	-	11,8	2,9		7,0
2,2	2,2	2,7	5,9	2,6	3,3		2,7
5,0	5,9	5,9	5,8	8,3	5,3		6,8

VASTGOEDBELEGGINGEN IN EXPLOITATIE

Per 31 december 2013 is 91% 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 € 2,5 miljoen of minder) zijn per 30 juni 2013 door onafhankelijke beëdigd taxateurs getaxeerd. De reële waarde van deze vastgoedbeleggingen is per 31 december 2013 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, Madrid en Parijs, Crédit Foncier te Parijs, Cushman & Wakefield te Amsterdam, Brussel, Madrid en Parijs, De Crombrughe & Partners te Brussel, DTZ Zadelhoff te Amsterdam en Jones Lang Lasalle te Istanbul en Lissabon.

	2013	2012
Stand per 1 januari	1.926.713	2.034.900
Aankopen	103.662	110.630
Investerings	4.826	5.027
In exploitatie genomen	50.219	37.292
Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	(156.638)	-
Verkopen	(277.355)	(134.777)
	1.651.427	2.053.072
Waardemutaties	(119.567)	(126.359)
<i>Stand per 31 december</i>	1.531.860	1.926.713
Overlopende activa in verband met huurincentives	2.702	4.733
<i>Taxatiewaarde per 31 december</i>	1.534.562	1.931.446

De aankopen in 2013 in Nederland hebben betrekking op high street shops in Amsterdam voor € 20,7 miljoen, in Maastricht voor € 3,5 miljoen en in Utrecht voor € 21,2 miljoen. In België werd voor € 11,7 miljoen een high street shop in Brugge verworven. In Frankrijk werden high street shops in Bordeaux voor € 46,6 miljoen aangekocht.

De investeringen in 2013 betreffen verbeteringen aan een aantal vastgoedbeleggingen verspreid over de diverse landen.

De verkopen in 2013 betroffen een aantal kleine high street shops in Nederland, België en Frankrijk voor € 24,9 miljoen, winkelcentra in Nederland en Frankrijk voor € 209,9 miljoen, retail warehouses in Nederland, België en Frankrijk voor € 25,7 miljoen en overige vastgoedbeleggingen in Frankrijk voor € 7,9 miljoen.

Op deze verkopen werd ten opzichte van de boekwaarde een negatief verkoopresultaat behaald van € 9,0 miljoen.

<i>Overlopende activa in verband met huurincentives</i>	2013	2012
Stand per 1 januari	4.733	4.548
Verstreckte huurincentives	6.054	3.986
Overgebracht naar Activa aangehouden voor verkoop	(3.362)	-
Ten laste van winst-en-verliesrekening gebracht	(4.699)	(3.675)
Overige	(24)	(126)
<i>Stand per 31 december</i>	2.702	4.733

Vastgoedbeleggingen met een waarde van € 1,2 miljoen (2012: € 244,0 miljoen) dienen tot zekerheid van verkregen geldleningen (zie ook '21 Langlopende rentedragende leningen o/g').

Voor een nadere specificatie van de vastgoedbeleggingen in exploitatie wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht 'Vastgoedportefeuille 2013'.

VASTGOEDBELEGGINGEN IN PIJPLIJN

	2013	2012
Stand per 1 januari	49.539	89.581
Aankopen en ontwikkelingskosten	3.116	5.376
In exploitatie genomen	(50.219)	(37.292)
Verkopen	(595)	(10.000)
	1.841	47.665
Waardemutaties	49	1.874
<i>Stand per 31 december</i>	1.890	49.539

In december 2013 zijn de objecten aan de Istiklal Caddesi 85 en de Abdi Ipekçi Caddesi 41 in Istanbul opgeleverd en in exploitatie genomen. Het te herontwikkelen object Rue Ernestale 35/Rue de Collège in Arras is in 2013 verkocht.

Per 31 december 2013 is er onder Vastgoedbeleggingen in pijplijn nog één object in Houten opgenomen. Het object is per 30 juni 2013 extern getaxeerd door een onafhankelijk beëdigd taxateur. Per 31 december 2013 is de waarde van deze vastgoedbelegging in pijplijn intern bepaald op € 1,9 miljoen.

Voor de bepaling van de marktwaarde van de vastgoedbelegging in pijplijn is een netto-aanvangsrendement van 9,5% gebruikt.

Voor een nadere specificatie van de vastgoedbeleggingen in pijplijn wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht 'Vastgoedportefeuille 2013'.

14 LATENTE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN

	2013		2012	
	Vorderingen	Verplichtingen	Vorderingen	Verplichtingen
Vastgoedbeleggingen	-	9.341	-	24.168
Financiële derivaten	-	(897)	-	(3.303)
Compensabele verliezen	-	(233)	345	(8.202)
Overige	-	372	-	374
	-	8.583	345	13.037

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:

	2013		2012	
	Vorderingen	Verplichtingen	Vorderingen	Verplichtingen
Stand per 1 januari	345	13.037	478	23.781
Aankoop van deelnemingen	-	-	-	4.511
Nettomutaties ten gunste/ten laste van de winst-en-verliesrekening	-	(935)	-	(16.924)
Nettomutaties ten gunste/ten laste van het eigen vermogen	-	1.588	-	1.360
Aangewende compensabele verliezen	-	2.054	-	-
Vervallen van compensabele verliezen	(345)	(1.744)	(133)	175
Overgebracht naar belastingen naar de winst in verband met fusie (langlopende en kortlopende belastingschulden)	-	(4.511)	-	-
Overige mutaties	-	(220)	-	47
Koersverschillen	-	(686)	-	87
<i>Stand per 31 december</i>	-	8.583	345	13.037

De latente belastingvorderingen en -verplichtingen per 31 december 2013 hebben betrekking op België, Turkije, Spanje en Portugal.

De latente belastingvorderingen hebben betrekking op compensabele verliezen. De compensabele verliezen met betrekking tot België zijn onbeperkt verrekenbaar. In Turkije vervallen de eerste compensabele verliezen in 2014, de laatste compensabele verliezen in 2018.

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

Per balansdatum zijn er additioneel € 18,9 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.

15 ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

	2013	2012
Stand per 1 januari	-	-
Overgebracht van Vastgoedbeleggingen in exploitatie	156.638	-
Overgebracht van Overlopende activa in verband met huurincentives	3.362	-
	160.000	-
Waardemutaties	(2.057)	-
Stand per 31 december	157.943	-

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

Onder de Activa aangehouden voor verkoop zijn de Spaanse winkelcentra en het Spaanse retail warehouse opgenomen die in 2014 zullen worden verkocht. Voor verdere informatie betreffende de verkoop wordt verwezen naar '28 Gebeurtenissen na balansdatum'.

De Activa aangehouden voor verkoop dienen, op één object na, tot zekerheid van verkregen geldleningen (zie ook '21 Langlopende rentedragende leningen o/g').

Voor een nadere specificatie van de activa aangehouden voor verkoop wordt verwezen naar het in het jaarverslag opgenomen overzicht 'Vastgoedportefeuille 2013'.

16 DEBITEUREN EN OVERIGE VORDERINGEN

	2013	2012
Debiteuren	6.726	7.774
Voorziening voor dubieuze debiteuren	(5.187)	(5.452)
	1.539	2.322
Belastingen	1.384	2.133
Te ontvangen uit hoofde van verkopen	2.500	2.005
Interest	26	17
Servicekosten	130	367
Vooruitbetaalde kosten	1.536	1.657
Overige vorderingen	729	4.458
	7.844	12.959

Onder de overige vorderingen zijn posten opgenomen met een looptijd langer dan één jaar met een totaalbedrag van € 0,1 miljoen (2012: € 0,3 miljoen).

17 LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen betreffen deposito's, daggelden en banktegoeden met een looptijd korter dan drie maanden. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de Vennootschap.

18 KREDIETRISICO

Vastned's belangrijkste financiële activa bestaan uit liquide middelen, debiteuren en overige vorderingen en vorderingen die samenhangen met afgesloten financiële derivaten.

Het kredietrisico op liquide middelen is zeer beperkt, daar de liquide middelen aangehouden worden bij gerenommeerde banken met tenminste een AA credit rating van Standard & Poor's.

Het kredietrisico dat samenhangt met afgesloten financiële derivaten wordt beperkt door alleen transacties af te sluiten met gerenommeerde financiële instellingen met tenminste een AA credit rating van Standard & Poor's.

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

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

	2013		2012	
	Brutobedragen	Voorziening	Brutobedragen	Voorziening
Minder dan 30 dagen achterstallig	534	105	560	2
Tussen 31 en 90 dagen achterstallig	576	283	626	268
Tussen 91 dagen en een jaar achterstallig	2.558	1.797	2.209	1.248
Meer dan een jaar achterstallig	3.058	3.002	4.379	3.934
	6.726	5.187	7.774	5.452

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

	2013	2012
Stand per 1 januari	5.452	5.006
Toevoeging aan de voorziening	2.081	1.596
Afschrijving dubieuze debiteuren	(1.543)	(738)
Vrijval	(777)	(412)
Verkoop van deelnemingen	(26)	-
<i>Stand per 31 december</i>	5.187	5.452

De vorderingen zijn opgenomen onder aftrek van een voorziening voor dubieuze vorderingen.

Doordat het huurderbestand uit een groot aantal verschillende partijen bestaat, is er geen sprake van een concentratie van kredietrisico.

19 EIGEN VERMOGEN

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 375,0 miljoen en is verdeeld in 75.000.000 aandelen à € 5,-.

Het eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail bedraagt per 31 december 2013 € 41,57 per aandeel (31 december 2012: € 47,26 per aandeel).

AANTAL GEPLAATSTE AANDELEN

	2013	2012
Stand per 1 januari	19.036.646	18.621.185
Stockdividend	-	415.461
<i>Stand per 31 december</i>	19.036.646	19.036.646

De aandeelhouders zijn gerechtigd tot het ontvangen van het door de Vennootschap gedeclareerde dividend en zijn gerechtigd tot het uitbrengen van één stem per aandeel op de vergaderingen van aandeelhouders. In het geval van inkoop van eigen aandelen door Vastned, zonder dat deze ingetrokken worden, worden de rechten opgeschort tot het moment dat deze weer worden uitgegeven.

20 VOORZIENINGEN UIT HOOFDE VAN PERSONEELSBELONINGEN

Vastned heeft voor haar werknemers in Nederland een pensioenregeling die kwalificeert als een toegezegd-pensioenregeling. De pensioenregeling is volledig herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij N.V. De pensioenregeling betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Voor een beperkte groep werknemers geldt een onvoorwaardelijke indexatie van maximaal 2% per jaar.

De pensioenregelingen voor de werknemers in de overige landen waar Vastned 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:

	31-12-2013	31-12-2012
Disconteringsvoet	3,95%	3,85%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	3,95%	3,85%
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%

	2013	2012	2011	2010	2009
Contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting	16.590	16.057	9.886	13.028	10.178
Reële waarde van de fondsbeleggingen	(12.615)	(11.826)	(7.982)	(11.073)	(8.753)
	3.975	4.231	1.904	1.955	1.425
Langetermijnpersoneelsbeloningen	86	121	108	148	140
	4.061	4.352	2.012	2.103	1.565

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

	2013	2012
Stand per 1 januari	16.057	9.886
Servicekosten	467	288
Administratiekosten		59
Interest	611	577
Bijdragen	56	53
Actuariel verlies/(winst):		
Demografische aannames	-	85
Financiële aannames	(349)	5.417
Ervaringsaanpassingen	119	110
Uitkeringen	(371)	(358)
Kosten	-	(60)
Stand per 31 december	16.590	16.057

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

	2013	2012
Stand per 1 januari	11.826	7.982
Verwacht rendement	458	478
Actuariële winst/(verlies)	148	3.178
Werkgeversbijdragen	560	553
Werknemersbijdragen	56	53
Uitkeringen	(371)	(358)
Kosten	(62)	(60)
<i>Stand per 31 december</i>	12.615	11.826

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-pensioenregeling en toegezegde bijdrageregelingen die zijn opgenomen onder de algemene kosten in de winst-en-verliesrekening zijn als volgt:

	2013	2012
Pensioenkosten	467	288
Interest	611	577
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	(458)	(478)
Administratiekosten	59	59
	679	446
Toegezegde bijdrageregelingen	66	67
	745	513

Vastned verwacht aan haar toegezegd-pensioenregeling in 2014 een bedrag van € 0,5 miljoen te zullen bijdragen. Aan de toegezegde bijdrageregelingen verwacht Vastned in 2014 een bedrag van € 0,1 miljoen te zullen bijdragen.

Gevoeligheidsanalyse

In de onderstaande tabel is de gevoeligheidsanalyse opgenomen voor het effect van een wijziging in de disconteringsvoet met 25 basispunten:

	min 25 basispunten	gehanteerde dis- conteringsvoet	plus 25 basispunten
	3,70%	3,95%	4,20%
Contante waarde van de toegezegd-pensioenverplichting	17.482	16.590	15.757
Servicekosten	449	417	387

In verband met de geringe materialiteit is afgezien van het geven van gevoeligheidsanalyses van wijzigingen in toekomstige salarisverhogingen (afhankelijk van leeftijd en inclusief inflatiecorrectie) en toekomstige pensioenstijgingen.

21 LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2013				2012			
	Resterende looptijd			Gemiddeld rentepercentage ultimo	Resterende looptijd			Gemiddeld rentepercentage ultimo
	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal		1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal	
Leningen met zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	70	142	212	1,50	118.988	16.099	135.087	4,03
variabele rente	-	-	-	-	-	-	-	-
	70	142	212	1,50	118.988	16.099	135.087	4,03
Leningen zonder zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	366.100	87.500	453.600	4,85	339.852	87.500	427.352	4,76
variabele rente	82.728	-	82.728	2,21	114.179	-	114.179	1,95
	448.828	87.500	536.328	4,44	454.031	87.500	541.531	4,16
Totaal:								
vaste rente ¹⁾	366.170	87.642	453.812	4,85	458.840	103.599	562.439	4,58
variabele rente	82.728	-	82.728	2,21	114.179	-	114.179	1,95
	448.898	87.642	536.540	4,44	573.019	103.599	676.618	4,14

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

Als zekerheid voor de leningen met zekerheidsstelling is op vastgoedbeleggingen met een waarde van € 1,2 miljoen (2012: € 244,0 miljoen) het recht van hypotheek verstrekt.

Voor de leningen zonder zekerheidsstelling is een positieve/negatieve hypotheekverklaring afgegeven. Tevens zijn door verstrekkers van deze leningen voorwaarden gesteld betreffende de solvabiliteit en de rentedekking, alsmede wijzigingen in de zeggenschap van de Vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen. Per 31 december 2013 voldeed Vastned aan deze voorwaarden. Voor een nadere toelichting op de door de verstrekkers van de leningen gestelde voorwaarden wordt verwezen naar '25 Financiële instrumenten'.

Het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende rentedragende leningen o/g ten bedrage van € 198,4 miljoen, waarvan € 129,4 miljoen betrekking heeft op leningen met zekerheidsstelling, is opgenomen onder de kortlopende schulden (2012: € 115,5 miljoen, waarvan € 1,9 miljoen betrekking heeft op leningen met zekerheidsstelling).

Onder het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende leningen bevinden zich een aantal leningen ten bedrage van € 129,3 miljoen die in verband met de begin 2014 overeengekomen verkoop van de Spaanse winkelcentra als kortlopend zijn gekwalificeerd. Een aantal van deze leningen voldeed op balansdatum op basis van de overeengekomen verkoopprijs niet meer (geheel) aan de met de leningverstrekker overeengekomen convenanten op het gebied van loan-to-value. Van de leningverstrekker is in verband met de aanstaande verkoop hiervoor vóór balansdatum een waiver ontvangen.

De totale kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g, inclusief het binnen een jaar verschuldigde deel, bedraagt per 31 december 2013 € 741,2 miljoen (2012: € 812,6 miljoen).

De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2013 € 6,3 miljoen (2012: € 20,5 miljoen).

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g kwam uit op 2,8 (2012: 3,5).

De reële waarde van de langlopende rentedragende leningen o/g wordt vastgesteld op basis van 'niveau 2' (zie onder '12 Reële waarde'). De reële waarde van de langlopende rentedragende leningen o/g wordt berekend als de contante waarde van de kasstromen op basis van de ultimo 2013 geldende swap yield curve en credit spreads.

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

2013		2012	
Reële waarde	Nominale waarde	Reële waarde	Nominale waarde
744.231	734.938	791.587	792.140

De gemiddelde interestvoet bedroeg in 2013 4,46% (2012: 4,33%).

22 LANGLOPENDE BELASTINGSSCHULDEN

	2013	2012
Stand per 1 januari	561	1.042
Kortlopend deel per 1 januari	561	3.325
	1.122	4.367
Dotatie	4.511	-
Betalingen	(1.700)	(3.245)
	3.933	1.122
Kortlopend deel per 31 december	(1.677)	(561)
<i>Stand per 31 december</i>	2.256	561

180 Dit betreft het langlopende deel van de te betalen exit-tax in Frankrijk die verschuldigd is in verband met het verkrijgen van de SIIC-status voor eerder verworven vastgoedvennootschappen.

23 SCHULDEN AAN KREDIETINSTELLINGEN

	2013	2012
Kredietfaciliteit	179.953	211.306
Waarvan niet gebruikt	(159.231)	(134.283)
<i>Opgenomen per 31 december</i>	20.722	77.023

De schulden aan kredietinstellingen betreffen kortlopende kredieten en kasgeldleningen.

Als zekerheid voor de faciliteiten is overeengekomen dat, behoudens een overeengekomen threshold, 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 2013 1,93% (2012: 1,93%).

De reële waarde van de schulden aan kredietinstellingen wordt vastgesteld op basis van 'niveau 2'.

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

24 OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

	2013	2012
Crediteuren	1.701	3.745
Investeringscrediteuren	1.472	2.199
Dividend	27	32
Belastingen	1.502	2.110
Vooruitontvangen huren	7.982	10.624
Interest	7.674	7.479
Exploitatiekosten	2.938	3.441
Te betalen uit hoofde van aankopen	-	2.072
Overige schulden en overlopende passiva	3.858	3.935
	27.154	35.637

25 FINANCIËLE INSTRUMENTEN

A MANAGEMENT VAN FINANCIËLE RISICO'S

Vastned heeft voor het realiseren van haar doelstellingen en voor de uitvoering van haar dagelijkse activiteiten een aantal financiële randvoorwaarden geformuleerd ter beperking van het (her)financierings-, liquiditeits-, rente- en valutarisico. Deze randvoorwaarden zijn onder andere vastgelegd in de jaarlijks geactualiseerde financierings- en rentebeleidsnotitie en in het treasury-statuuut. Elk kwartaal wordt aan de auditcommissie en de Raad van Commissarissen over deze risico's gerapporteerd.

Hieronder wordt een beknopt overzicht gegeven van de voornaamste randvoorwaarden gericht op het beperken van deze risico's.

(Her)financieringsrisico

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

Daarnaast streeft Vastned ernaar door transparante informatieverschaffing, regelmatige contacten met financiers en (potentiële) aandeelhouders en het verhogen van de liquiditeit van het aandeel Vastned de toegang tot de kapitaalmarkt veilig te stellen. Tenslotte wordt ten aanzien van de lange financieringen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van herfinancieringsdata en naar een gewogen gemiddelde looptijd van ten minste 3,0 jaar.

Ultimo 2013 bedroeg de solvabiliteitsratio, berekend op basis van de formule: eigen vermogen vermeerderd met de voorziening voor latente belastingverplichtingen gedeeld door het balanstotaal, 51,5%, hetgeen voldoet aan de met kredietverstrekkers overeengekomen solvabiliteitsratio's.

Over 2013 bedroeg de rentedekkingsgraad 2,8 (berekend op basis van de formule: nettohuuropbrengsten vermindert 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 2013 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van de langlopende rentedragende leningen o/g 2,8 jaar.

Liquiditeitsrisico

Vastned dient voldoende kasstromen te genereren om aan haar dagelijkse betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Enerzijds wordt dit bereikt door maatregelen gericht op het streven naar een hoge bezettingsgraad en het voorkomen van financiële schade als gevolg van faillissementen van huurders. Anderzijds wordt gestreefd naar voldoende kredietruimte om schommelingen in liquiditeitsbehoeften op te vangen. Het liquiditeitenbeheer is gecentraliseerd in Nederland, waar het merendeel van de bankrekeningen van de buitenlandse dochtermaatschappijen is ondergebracht in cashpool-arrangementen.

Ultimo 2013 had Vastned € 179,9 miljoen aan kortlopende kredietfaciliteiten tot haar beschikking, waarvan zij € 20,7 miljoen had opgenomen. De niet gebruikte kredietfaciliteit van de langlopende rentedragende leningen o/g bedroeg per 31 december 2013 € 6,3 miljoen. De totaal per 31 december 2013 niet gebruikte kredietfaciliteit bedroeg derhalve € 165,5 miljoen.

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

	Balanswaarde	Contractuele kasstromen	Minder dan 1 jaar	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar
Langlopende rentedragende leningen o/g ²⁾	536.540	647.915	41.934	513.141	92.840
Langlopende belastingschulden	2.256	2.256	-	2.256	-
Waarborgsommen en overige langlopende schulden	7.158	7.158	-	7.158	-
Schulden aan kredietinstellingen ³⁾	20.722	20.732	20.732	-	-
Aflossing langlopende rentedragende leningen o/g ³⁾⁴⁾	198.398	198.800	198.800	-	-
Belastingen naar de winst	1.708	1.708	1.708	-	-
Overige schulden en overlopende passiva	27.154	27.154	27.154	-	-
	793.936	905.723	290.328	522.555	92.840

¹⁾ De rente van de langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage is gebaseerd op de marktrentes van Euribor en Libor per 1 januari 2014.

²⁾ Inclusief interest rate swaps.

³⁾ Inclusief rente tot eerste vervall- respectievelijk renteherzieningsdatum.

⁴⁾ Inclusief de uit de verkoopopbrengst van de Spaanse winkelcentra af te lossen hypotheek ad € 129,3 miljoen.

Renterisico

Het renterisicobeleid heeft tot doel de renterisico's die voortkomen uit de financiering van de vastgoedportefeuille te beperken en daarmee tevens de nettorentelasten te optimaliseren. Dit beleid vertaalt zich in een samenstelling van de leningenportefeuille waarbij in beginsel ten minste twee derde deel van de leningen een vaste rente kent. Afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente kan hiervan tijdelijk worden afgeweken. Verder wordt er binnen het lang vreemd vermogen gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en naar een rentetypische looptijd van minimaal drie jaar. Over de rente- en (her)financieringsrisico's wordt ten minste eenmaal per kwartaal aan de auditcommissie en de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

Vastned beperkt 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.

Interest rate swaps worden aangemerkt als afdekking van kasstromen als is vastgesteld dat deze afdekkingen in belangrijke mate effectief zijn. Op deze swaps is cash flow hedge accounting toegepast, op grond waarvan waardemutaties van deze swaps direct in het eigen vermogen zijn verantwoord.

Van de interest rate swaps waarvan is vastgesteld dat de afdekking niet in belangrijke mate effectief is, worden de waardemutaties in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Voor wat betreft de in belangrijke mate effectieve kasstroomafdekkingen is ultimo 2013 het renterisico op leningen met een nominale waarde van € 333,5 miljoen afgedekt door middel van interest rate swaps. Hiertoe zijn contracten afgesloten met een vaste rente variërend van 0,79% tot 4,70% (exclusief marges) en afloopdata variërend van 2014 tot begin 2018.

De kasstroomafdekkingen die niet effectief zijn betreffen interest rate swaps waarbij de rente over een bedrag van in totaal € 199,2 miljoen is gefixeerd met vaste rentes variërend van 2,25% tot 4,07% en afloopdata variërend van 2016 tot 2018. Deze afdekkingen zijn gedurende bepaalde perioden in 2013 niet in belangrijke mate effectief geweest, of zullen dat op basis van toekomstige transacties niet meer zijn, ten gevolge waarvan de waardemutaties van deze interest rate swaps (deels) direct in de winst-en-verliesrekening zijn verantwoord.

Vastned heeft bij een institutionele belegger een vastrentende obligatielening, groot € 75,0 miljoen, geplaatst. Teneinde te voldoen aan het in het treasury-statuuut 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 2013 € 14,8 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 winst-en-verliesrekening worden gebracht, tenzij wordt besloten deze interest rate swaps voor de afloopdata af te wikkelen.

Rekening houdend met bovengenoemde interest rate swaps had ultimo 2013 van het totaal van de langlopende rentedragende leningen o/g ad € 536,5 miljoen, € 453,8 miljoen een vast rentepercentage (zie '25 B Overzicht expiratedata en gefixeerde rentepercentages langlopende rentedragende leningen o/g).

Het merendeel van de interest rate swaps wordt afgerekend op kwartaalbasis. Het variabele rentepercentage is gebaseerd op 3-maands Euribor. De verschillen tussen de variabele en overeengekomen vaste rente worden daarbij afgerekend.

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g gerekend in rentevaste perioden kwam uit op 2,9 (2012: 3,9).

Alle transacties betreffende financiële derivaten worden afgesloten met gerenommeerde banken met tenminste een AA credit rating van Standard & Poor's als tegenpartij. Om die reden wordt niet verwacht dat de tegenpartijen niet aan hun verplichtingen zullen kunnen voldoen.

Rentegevoeligheid

Per 31 december 2013 bedraagt het effect op het direct beleggingsresultaat van een (hypothetische) stijging van de rentetarieven met 100 basispunten (ceteris paribus) € 1,1 miljoen negatief. Indien de rentetarieven per deze datum met 100 basispunten zouden dalen, bedraagt het effect op het direct beleggingsresultaat € 1,1 miljoen positief.

In de berekeningen is rekening gehouden met de afgesloten financiële derivaten.

Valutarisico

Valutarisico's zijn in principe beperkt door de strategische keuze om primair te beleggen in de eurozone. Vastned heeft 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 EXPIRATIEDATA EN GEFIXEERDE RENTEPERCENTAGES LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2013			2012		
	Contract herziening	Rente-herziening	Gemiddeld rentepercentage ¹⁾	Contract herziening	Rente-herziening	Gemiddeld rentepercentage ¹⁾
2013	-	-	-	-	30.268	4,80
2014	-	105.000	4,94	204.414	135.000	4,77
2015	283.471	87.500	5,05	146.000	87.500	4,34
2016	43.700	44.712	4,88	75.252	71.481	4,77
2017	61.657	44.100	4,33	138.265	47.500	4,53
2018	60.000	85.000	4,44	24.958	103.190	3,90
2019 e.v.	87.712	87.500	5,18	87.729	87.500	5,18
Totaal langlopende rentedragende leningen o/g met een vast rentepercentage	536.540	453.812	4,85	676.618	562.439	4,58
Langlopende rentedragende leningen o/g met een variabel rentepercentage	-	82.728	2,21	-	114.179	1,95
Totaal langlopende rentedragende leningen o/g	536.540	536.540	4,44	676.618	676.618	4,14

¹⁾ Inclusief interest rate swaps en ultimo 2012 en 2013 geldende credit spreads.

C OVERZICHT REËLE WAARDE RENTEDERIVATEN

	2013		2012	
	Vordering	Schuld	Vordering	Schuld
Interest rate swaps	1.417	31.730	2.222	41.666
Forward interest rate swaps	-	-	-	10.929
	1.417	31.730	2.222	52.595

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

	2013		2012	
	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen
Interest rate swaps < 1 jaar	(15.856) ¹⁾	269.190	(3.202)	101.645
Interest rate swaps 1-2 jaar	(4.294)	80.000	(9.159)	135.000
Interest rate swaps 2-5 jaar	(10.163)	146.000	(26.277)	237.000
Interest rate swaps > 5 jaar	-	-	(806)	8.694
	(30.313)	495.190	(39.444)	482.339
Forward interest rate swaps > 5 jaar	-	-	(10.929)	105.000
	(30.313)	495.190	(50.373)	587.339

De rentederivaten vallen qua waarderingmethode onder 'niveau 2'. De reële waarde van de derivaten wordt bepaald aan de hand van opgaven van gerenommeerde financiële instellingen, die mede gebaseerd zijn op direct en indirect waarneembare marktgegevens. Ter controle worden deze opgaven afgezet tegen interne berekeningen door middel van het disconteren van kasstromen gebaseerd op de marktrente op balansdatum voor vergelijkbare financiële derivaten. In de bepaling van de reële waarde van de financiële derivaten is rekening gehouden met het kredietrisico van de Groep dan wel de tegenpartij.

¹⁾ Inclusief af te wikkelen interest rate swaps in verband met de verkoop begin 2014 van de Spaanse winkelcentra.

26 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Ultimo 2013 waren er geen materiële niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.

27 OPERATIONELE LEASECONTRACTEN

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

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

	2013	2012
Minder dan één jaar	95.821	124.905
Tussen één en vijf jaar	191.941	245.295
Meer dan vijf jaar	43.196	43.604
	330.958	413.804

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 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 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 Turkije worden huurcontracten veelal voor een periode van vijf jaar afgesloten. Alle door Vastned in Turkije afgesloten huurcontracten luiden in euro's en worden verhoogd op basis van specifieke afspraken.

In Spanje worden gewoonlijk nagenoeg alle huurcontracten afgesloten voor een periode van minimaal vijf jaar. Jaarlijkse huurverhogingen vinden plaats op basis van de index van de kosten voor levensonderhoud.

In Portugal is de huurwetgeving die van toepassing is op de door Vastned afgesloten huurcontracten vergelijkbaar met die van Spanje.

28 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Eind januari 2014 is overeenstemming bereikt met een consortium van The Baupost LLC, GreenOak Real Estate en Grupo Lar betreffende de verkoop van zeven winkelcentra/galeries en een retailpark in Spanje. De overeengekomen verkoopprijs bedraagt € 160,0 miljoen. De transactie vindt plaats via verkoop van de aandelen van de vennootschap die de vastgoedbeleggingen houdt, waarbij de gebruikelijke balansgaranties zullen worden gegeven. De transactie zal naar verwachting worden afgerond in het eerste kwartaal van 2014. De verkoopopbrengst zal in eerste instantie worden aangewend om leningen af te lossen. De loan-to-value-ratio zal daardoor verbeteren met circa 300 basispunten. Tevens zal het grootste deel van de werknemers in Spanje in dienst van de koper treden.

In 2014 heeft de Raad van Commissarissen besloten dat het, gezien de lange staat van dienst van de huidige CFO en de fase waarin de Vennootschap is gekomen, tijd is voor verandering. In 2014 zal een nieuwe CFO worden aangesteld die, samen met de CEO, Vastned door de volgende fase zal leiden.

29 TRANSACTIES MET DIRECT BELANGHEBBENDEN

Als direct belanghebbenden zijn aan te merken: grootaandeelhouders, dochtermaatschappijen, commissarissen en directieleden.

Voor zover de Vennootschap bekend is, hebben in het verslagjaar geen vastgoedtransacties plaatsgevonden met personen of instellingen die als direct belanghebbenden bij de Vennootschap zijn te beschouwen.

BELANGEN VAN GROTE BELEGGERS

De AFM had ultimo 2013 de volgende meldingen ontvangen van aandeelhouders met een belang van meer dan drie procent in de Vennootschap:

Commonwealth Bank of Australia	5,79%
Stichting Pensioenfonds ABP	5,15%
FMR LLC	3,03%
BlackRock, Inc.	3,02%

DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

Voor een overzicht van de belangrijkste dochtermaatschappijen en deelnemingen wordt verwezen naar '30 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.

COMMISSARISSSEN EN DIRECTIELEDEN

De leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie van Vastned hadden gedurende het boekjaar 2013 geen persoonlijk belang bij beleggingen van de Vennootschap.

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSSEN

	Beloning 2013	Aandelenbezit ultimo 2013	Beloning 2012	Aandelenbezit ultimo 2012
W.J. Kolff	38	-	35	-
P.M. Verboom	37	-	33	-
J.B.J.M. Hunfeld	34	-	31	-
M. Bax	33	-	22	-
N.J. Westdijk	-	-	9	-
	142	-	130	-

BELONING EN AANDELENBEZIT VAN DE DIRECTIE

	Salarissen (inclusief sociale lasten)	Bonus over 2013 uit te keren in 2014	Jubileum- uitkering	Pensioen- lasten	Crisis- heffing	Totaal	Aandelenbezit ultimo 2013
T.T.J. de Groot	383	101	-	70	67	621	39.110
T.M. de Witte	309	74	25	69	43	520	4.130
	692	175	25	139	110	1.141	43.240

	Salarissen (inclusief sociale lasten)	Bonus over 2012 uitgekeerd in 2013	Jubileum- uitkering	Pensioen- lasten	Crisis- heffing	Totaal	Aandelenbezit ultimo 2012
T.T.J. de Groot	384	115	-	70	53	622	33.975
T.M. de Witte	309	81	-	68	35	493	3.437
	693	196	-	138	88	1.115	37.412

De heer De Groot heeft zijn 39.110 aandelen Vastned voor eigen rekening verworven. De heer De Witte heeft 3.063 aandelen Vastned voor eigen rekening verworven. De overige aandelen heeft hij verkregen uit de toekenning van de direct beleggingsresultaatgebaseerde bonussen over 2006 en 2007. Vastned heeft op generlei wijze enige garantie betreffende deze aandelen afgegeven.

Aan de leden van de statutaire Directie en de Raad van Commissarissen zijn geen optierechten toegekend. Ook zijn aan hen geen leningen of voorschotten verstrekt noch werden garanties te hunnen behoeve afgegeven.

De leden van de Raad van Commissarissen en de statutaire Directie zijn aangemerkt als managers op sleutelposities.

Voor verdere informatie over de beloning wordt verwezen naar het hoofdstuk Remuneratierapport 2013 elders in dit jaarverslag.

30 DOCHTERMAATSCHAPPIJEN

De belangrijkste dochtermaatschappijen zijn:

	Land van vestiging	Belang en stemrecht in %
Vastned Retail Nederland B.V.	Nederland	100
Vastned Retail Monumenten B.V.	Nederland	100
Vastned Management B.V.	Nederland	100
Hispania Retail Properties S.L.	Spanje	100
- Vastned Management España S.L.	Spanje	100
- Vastned Emlak Yatırım ve İnşaat Ticaret A.Ş.	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
- Jeancy S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Lenepveu S.A.R.L.	Frankrijk	100
- S.C.I. Limoges Cognac	Frankrijk	100
- Palocaux S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Parivolis S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Plaisimmo S.A.R.L.	Frankrijk	100
- Val Thoiry S.A.R.L.	Frankrijk	100
Vastned Management France S.A.R.L.	Frankrijk	100
Vastned Retail Belgium NV	België	65
- EuroInvest Retail Properties NV	België	65

Eind september 2013 is het 50%-belang in C.V. Winkelcentrum Het Rond (eigenaresse van winkelcentrum Het Rond in Houten) verkocht.

Op de verkoop werd een boekverlies gerealiseerd van € 2,8 miljoen dat is verantwoord onder Netto-verkoopresultaat vastgoedbeleggingen (€ 5,6 miljoen negatief) en Beleggingsresultaat toekomend aan minderheidsbelangen (€ 2,8 miljoen positief).

Als gevolg van deze verkoop is het Eigen vermogen minderheidsbelangen afgenomen met € 43,2 miljoen.

31 SCHATTINGEN EN BEOORDELINGEN IN DE ADMINISTRatieve VERANTWOORDING EN VERSLAGLEGGING

De Directie heeft in overleg met de auditcommissie de volgende essentiële schattingen en beoordelingen toegepast die een materieel effect hebben op de bedragen die in de jaarrekening zijn opgenomen.

BELANGRIJKSTE BRONNEN VAN SCHATTINGSONZEKERHEDEN

Veronderstellingen bij lopende juridische procedures

Per 31 december 2013 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.

ESSENTIËLE VERONDERSTELLINGEN BIJ DE TOEPASSING VAN DE WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Veronderstellingen met betrekking tot vastgoedbeleggingen in exploitatie en in renovatie

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 en in renovatie 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 actuariael resultaat ontstaat dat 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 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 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 2013 € 6,5 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 12% (over de SOCIMI-belaste periode: 6%) van de bij verkoop gerealiseerde vermogenswinst. De Directie van Vastned 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 2013 € 2,5 miljoen negatief bedragen.

32 TOTAL EXPENSE RATIO

De total expense ratio over 2013 bedraagt 2,98% (2012: 2,84%).

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.

33 GOEDKEURING VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 19 maart 2014.

VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS PER 31 DECEMBER

(x € 1.000,-)

	2013	2012
ACTIVA		
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	10.471	16.581
Overlopende activa in verband met huurincentives	64	75
<i>Totaal vastgoedbeleggingen</i>	10.535	16.656
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	1.192.911	1.245.142
Financiële derivaten	1.399	2.222
<i>Totaal vaste activa</i>	1.204.845	1.264.020
Groepsmaatschappijen	154.629	193.870
Debiteuren en overige vorderingen	325	442
Liquide middelen	47	58
<i>Totaal vlottende activa</i>	155.001	194.370
<i>Totaal activa</i>	1.359.846	1.458.390
PASSIVA		
Gestort en opgevraagd kapitaal	95.183	95.183
Agioreserve	468.555	468.555
Afdekkingsreserve uit hoofde van financiële derivaten	(15.180)	(44.747)
Reserve omrekeningsverschillen	(3.870)	(2.464)
Herwaarderingsreserve	378.232	460.852
Overige reserves	(42.519)	(36.713)
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	(89.036)	(41.000)
<i>Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail</i>	791.365	899.666
Langlopende rentedragende leningen o/g	317.787	329.567
Financiële derivaten	10.953	15.027
Waarborgsommen	153	215
<i>Totaal langlopende schulden</i>	328.893	344.809
Schulden aan kredietinstellingen	231.350	209.260
Belastingen naar de winst	21	11
Overige schulden en overlopende passiva	8.217	4.644
<i>Totaal kortlopende schulden</i>	239.588	213.915
<i>Totaal passiva</i>	1.359.846	1.458.390

VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST-EN-VERLIESREKENING

(x € 1.000,-)

	2013	2012
Vennootschappelijk resultaat	(4.072)	(1.877)
Resultaat deelnemingen in groepsmaatschappijen	(84.964)	(39.123)
<i>Beleggingsresultaat</i>	(89.036)	(41.000)

TOELICHTING OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

ALGEMENE INFORMATIE

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

De vennootschappelijke jaarrekening maakt onderdeel uit van de jaarrekening 2013 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 gedeponneerd 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

	2013	2012
Stand per 1 januari	16.581	15.201
Investeringen	-	(8)
Verkopen	(5.976)	-
Waardemutaties	(134)	1.388
<i>Stand per 31 december</i>	10.471	16.581
Overlopende activa in verband met huurincentives	64	75
<i>Taxatiewaarde per 31 december</i>	10.535	16.656

DEELNEMINGEN IN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

	2013	2012
Stand per 1 januari	1.245.142	1.321.670
Aanpassing in verband met IAS19R	-	(1.171)
	1.245.142	1.320.499
Aankopen en kapitaalstortingen	11.839	692
Aandeel in beleggingsresultaat	(84.964)	(39.123)
Aandeel in totaalresultaat rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen	22.796	(5.210)
Ontvangen uitkeringen	(8.700)	(9.446)
Verkopen	-	(14.100)
Juridische herstructurering deelnemingen	6.823	(8.187)
Overige mutaties	(25)	17
<i>Stand per 31 december</i>	1.192.911	1.245.142

Vastned bezat, tezamen met haar dochtermaatschappijen, per 31 december 2013 3.325.960 aandelen Vastned Retail Belgium (31 december 2012: 3.325.960 aandelen), waarvan per 31 december 2013 de nettovermogenswaarde € 46,37 per aandeel bedroeg (31 december 2012: € 40,76 per aandeel). De beurskoers van aandelen Vastned Retail Belgium bedroeg per 31 december 2013 € 52,40 per aandeel (31 december 2012: € 47,60 per aandeel).

EIGEN VERMOGEN

	Gestort en opgevraagd kapitaal	Agio-reserve	Afdekkings-reserve uit hoofde van financiële derivaten	Reserve omrekenings-verschillen	Her-waarderings-reserve	Overige reserves	Beleggings-resultaat toekomend aan aandeelhouders Vastned Retail	Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail
Stand per 31 december 2011	93.106	470.705	(39.765)	(2.029)	540.091	(157.812)	96.097	1.000.393
Aanpassing in verband met IAS19R	-	-	-	-	-	(1.171)	-	(1.171)
Stand per 1 januari 2012	93.106	470.705	(39.765)	(2.029)	540.091	(158.983)	96.097	999.222
Beleggingsresultaat	-	-	-	-	-	-	(41.000)	(41.000)
Herberekening toegezegd-pensioenverplichting	-	-	-	-	-	(2.434)	-	(2.434)
Waardemutaties financiële derivaten	-	-	(4.982)	-	-	-	-	(4.982)
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(435)	-	-	-	(435)
Nettoverkoopresultaat op verkoop aandelen Vastned Retail Belgium	-	-	-	-	-	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	-	-
<i>Stand per 31 december 2012</i>	95.183	468.555	(44.747)	(2.464)	460.852	(36.713)	(41.000)	899.666
Beleggingsresultaat	-	-	-	-	-	-	(89.036)	(89.036)
Herberekening toegezegd-pensioenverplichting	-	-	-	-	-	376	-	376
Waardemutaties financiële derivaten	-	-	18.624	-	-	-	-	18.624
Overboeking niet-gerealiseerde resultaten financiële derivaten naar winst-en-verliesrekening	-	-	9.971	-	-	-	-	9.971
Omrekeningsverschillen netto-investeringen	-	-	-	(1.406)	-	-	-	(1.406)
Herrubricering	-	-	972	-	-	(972)	-	-
Slotdividend vorig boekjaar in contanten	-	-	-	-	-	-	(29.316)	(29.316)
Interim-dividend 2013 in contanten	-	-	-	-	-	(17.514)	-	(17.514)
Toevoeging uit winstverdeling	-	-	-	-	-	(70.316)	70.316	-
Toevoeging aan herwaarderingsreserve	-	-	-	-	(82.620)	82.620	-	-
<i>Stand per 31 december 2013</i>	95.183	468.555	(15.180)	(3.870)	378.232	(42.519)	(89.036)	791.365

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.

LANGLOPENDE RENTEDRAGENDE LENINGEN O/G

	2013				2012			
	Resterende looptijd			Gemiddeld rente-percentage ultimo	Resterende looptijd			Gemiddeld rente-percentage ultimo
	1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal		1-5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal	
Leningen zonder zekerheidsstelling:								
vaste rente ¹⁾	171.170	87.430	258.600	5,08	137.100	87.500	224.600	4,89
variabele rente	59.187	-	59.187	2,35	104.967	-	104.967	1,95
	230.357	87.430	317.787	4,57	242.067	87.500	329.567	3,95

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

Voor de leningen is een positieve/negatieve hypotheekverklaring afgegeven. Tevens zijn door verstrekkers van deze leningen voorwaarden gesteld betreffende de solvabiliteit en de rentedekking, alsmede wijzigingen in de zeggenschap van de Vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen. Per 31 december 2013 voldeed Vastned aan deze voorwaarden.

Het binnen een jaar verschuldigde deel van de langlopende rentedragende leningen o/g ten bedrage van € 69,1 miljoen is opgenomen onder de kortlopende schulden (2012: € 55,0 miljoen).

De gemiddelde looptijd (in jaren) van de langlopende rentedragende leningen o/g kwam uit op 3,4 (2012: 3,7).

FINANCIËLE DERIVATEN

194

	2013		2012	
	Vordering	Schuld	Vordering	Schuld
Interest rate swaps	1.399	10.953	2.222	10.282
Forward interest rate swaps	-	-	-	4.745
	1.399	10.953	2.222	15.027

Reële waarde van de rentederivaten, afgezet tegen de nominale waarde van de leningen waarvan het renterisico is afgedekt.

	2013		2012	
	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen	Reële waarde rentederivaten	Nominale waarde leningen
Interest rate swaps < 1 jaar	-	-	-	25.000
Interest rate swaps 1-2 jaar	(3.234)	55.000	(1.848)	30.000
Interest rate swaps 2-5 jaar	(6.320)	81.500	(6.212)	57.500
Interest rate swaps > 5 jaar	-	-	-	-
	(9.554)	136.500	(8.060)	112.500
Forward interest rate swaps > 5 jaar	-	-	(4.745)	40.000
	(9.554)	136.500	(12.805)	152.500

GOEDKEURING VAN DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

De vennootschappelijke jaarrekening is opgemaakt door de Directie en geautoriseerd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 19 maart 2014.

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	(89.036)
Ten laste te brengen van de reserves	143.231

Voor dividenduitkering beschikbaar	54.195
Reeds uitgekeerd in de vorm van interim-dividend	(17.514)

Voor uitkering slotdividend beschikbaar	36.681

De Directie stelt voor, op basis van het dividendbeleid en met inachtneming van de voorwaarden verbonden aan de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, over het boekjaar 2013 een slotdividend van € 1,63 per aandeel in contanten uit te keren.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

De verkoop van de Spaanse winkelcentra begin 2014 vindt plaats door middel van de verkoop van de aandelen van de entiteit die deze winkelcentra houdt, waarbij de verkoopprijs de boekwaarde van de betreffende deelneming reflecteert.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de aandeelhouders van Vastned Retail N.V.

VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

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 2013 en van het resultaat en de kasstromen over 2013 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de EU en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

ORDEEL BETREFFENDE DE VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING

Naar ons oordeel geeft de vennootschappelijke jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Vastned Retail N.V. per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

196

ONZE OPDRACHT

Wij hebben de jaarrekening 2013 van Vastned Retail N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de vennootschappelijke jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2013, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht van de mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2013 en de toelichting waarin opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De vennootschappelijke jaarrekening bestaat uit de vennootschappelijke balans per 31 december 2013 en de vennootschappelijke winst-en-verliesrekening over 2013 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

DE BASISVOOR ONS OORDEEL

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Controlestandaarden zoals opgenomen in de Nadere voorschriften controle- en overige standaarden (NV COS). Onze verantwoordelijkheden onder deze standaarden worden nader beschreven in de paragraaf Verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening. Wij zijn onafhankelijk van Vastned Retail N.V. zoals bepaald in de Nederlandse wet- en regelgeving en hebben voldaan aan onze andere verantwoordelijkheden zoals voorgeschreven in deze voorschriften. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

Reikwijdte

De reikwijdte van onze jaarrekeningcontrole van de groep omvatte naast de Nederlandse landenorganisatie nog drie buitenlandse landenorganisaties die zijn onderworpen aan een uitgebreide accountantscontrole voor het jaar geëindigd op 31 december 2013. Zij vertegenwoordigen 87% van de totale activa van de groep, 91% van de vastgoedbeleggingen, 95% van de bruto opbrengsten van de groep en 100%

van het beleggingsresultaat. Daarnaast omvatte onze controle één buitenlandse landenorganisatie waar beoordelingswerkzaamheden voor het jaar geëindigd op 31 december 2013 hebben plaatsgevonden. Het controle team heeft dit jaar alle vier de landenorganisaties bezocht. Daarnaast worden er 12 jaarrekeningcontroles uitgevoerd uit hoofde van lokale statutaire doeleinden.

Kernpunten

De kernpunten van onze controle zijn die aangelegenheden die, in onze professionele oordeelsvorming, het meest significant waren tijdens onze controle van de jaarrekening.

Onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze aangelegenheden zijn opgezet in het kader van onze controle van de jaarrekening als geheel. Wij geven geen afzonderlijk oordeel over deze individuele aangelegenheden. Ons oordeel over de jaarrekening is niet aangepast als gevolg van de hieronder beschreven belangrijkste controle-aangelegenheden.

- **De verantwoording van de aan- en verkoop van vastgoedbeleggingen**

Wij hebben de verantwoording van de aan- en verkoop van vastgoedbeleggingen gecontroleerd aan de hand van de onderliggende (ver)koopcontracten, leveringsakten en (des)investeringsvoorstellen. Daarnaast hebben wij voor elke transactie de juistheid van de autorisatie vastgesteld.

- **De waardering van vastgoedbeleggingen**

Wij hebben met behulp van interne vastgoedwaarderingsexperts de waarde van het vastgoed geverifieerd aan de hand van onderliggende taxatierapporten. Het door de taxateurs gehanteerde 'FairValue' waardebegrip hebben wij getoetst aan de hand van IAS 40. Tevens hebben wij de relevante factoren die van invloed zijn op de taxatiewaarde van een object kritisch beoordeeld en besproken met de externe taxateurs en de verantwoordelijke portfoliomanagers.

- **De waardering en verwerking van rentederivaten**

Wij hebben de waarde van de derivaten, met behulp van interne waarderingsexperts van financiële instrumenten, geverifieerd aan de hand van overzichten van de bank. Tevens hebben wij de verwerking beoordeeld op basis van toetsing van de hedgedocumentatie en de effectiviteitsberekeningen.

- **Het voldoen aan de leningconvenanten**

De vennootschap heeft voor de financiering van haar bedrijfsactiviteiten een aantal leningen afgesloten waarvoor met de bank afspraken zijn gemaakt vastgelegd in convenanten. Wij hebben de onderliggende berekening voor de convenanten beoordeeld aan de hand van de contracten en de financiële informatie ultimo 2013.

- **Het risico van doorbreking van interne beheersingsmaatregelen door de leiding van de huishouding**

Wij hebben organisatiegerichte werkzaamheden en een gegevensgerichte steekproef/deelwaarneming op geboekte journaalposten uitgevoerd teneinde het risico van fraude door het management en het doorbreken van interne beheersingsmaatregelen te identificeren en te mitigeren; ook hebben wij materiële schattingen gemaakt door management en de onderbouwingen daarbij kritisch beoordeeld.

ONZE BEVINDINGEN MET BETREKKING TOT DE CONTINUÏTEITSVERONDERSTELLING

De jaarrekening van de vennootschap is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De toepassing van deze veronderstelling is passend tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen dan wel hiervoor geen realistisch alternatief heeft. In het kader van onze controle van de jaarrekening kunnen wij ons verenigen met de toepassing door de directie van de continuïteitsveronderstelling bij het opmaken van de jaarrekening van de vennootschap.

De directie heeft geen onzekerheid van materieel belang geïdentificeerd die gereede twijfel kan doen ontstaan over het vermogen van de vennootschap om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten. Daarom worden er geen onzekerheden van deze aard in de jaarrekening van de vennootschap vermeld.

Op basis van onze controle van de jaarrekening van de vennootschap, hebben ook wij een dergelijke onzekerheid van materieel belang niet geïdentificeerd. Echter, noch de directie, noch de accountant kan het vermogen van de vennootschap om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten garanderen.

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE DIRECTIE EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de EU en met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

Onze controle heeft tot doel om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten en om een oordeel te geven op basis van onze controle. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate van zekerheid, maar biedt geen garantie dat eventuele materiële afwijkingen altijd worden ontdekt bij een controle die overeenkomstig de Nederlandse controlestandaarden is uitgevoerd. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en worden van materieel belang geacht indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed zullen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

Wij hanteren een materialiteit voor de jaarrekening als geheel. Wij hebben de materialiteit voor de groep vastgesteld op € 28 miljoen voor de vastgoedbeleggingen (gebaseerd op 3% van het eigen vermogen) en op € 2,7 miljoen voor de overige jaarrekeningposten, wat neerkomt op circa 5% van de verwachte uitkering aan de aandeelhouders. Op basis van onze risico-inschatting en onze beoordeling van de controleomgeving hebben wij de materialiteit die wij in de controle hanteren op 90% respectievelijk 70% van de planningsmaterialiteit vastgesteld, te weten € 25,2 miljoen voor de vastgoedbeleggingen en € 1,89 miljoen voor de overige jaarrekeningposten. Het doel van deze aanpak is te waarborgen dat het totaal van vastgestelde en niet-vastgestelde controleverschillen voor de groepscontrole niet hoger is dan de gehanteerde materialiteit voor de jaarrekening als geheel.

Bij een controle die in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden wordt uitgevoerd passen wij gedurende de gehele planning en uitvoering van de controle professionele oordeelsvorming toe en hebben we een professioneel kritische instelling. Daarnaast omvat onze controle:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het selecteren van controlewerkzaamheden naar aanleiding van deze risico's en het uitvoeren ervan, en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico dat een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude niet wordt ontdekt is groter dan het risico als gevolg van fouten, aangezien bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en de redelijkheid van de door de directie gemaakte schattingen en de daarmee samenhangende toelichtingen in de jaarrekening.
- Het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen, en of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.
- Het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de vennootschap en bedrijfsactiviteiten binnen de vennootschap om een oordeel te geven over de jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole en dragen de eindverantwoordelijkheid voor onze controleverklaring.

Wij zijn verplicht met de raad van commissarissen te communiceren over, onder andere, de geplande scope en timing van de controle en significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij zijn ook verplicht om aan de raad van commissarissen te bevestigen dat wij de relevante ethische voorschriften inzake onafhankelijkheid hebben nageleefd, en om met hen, alle relaties en andere zaken die, redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden, te communiceren en, indien van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

VERKLARING BETREFFENDE HET JAARVERSLAG EN DE OVERIGE GEGEVENS

Op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens vermelden wij:

- dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste gegevens zijn toegevoegd.
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Rotterdam, 19 maart 2014
Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: Drs D.A. Sonneveldt RA

200

REMUNERATIE- RAPPORT 2013

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 2013 en de wijzigingen die in 2014 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 vastgoedfondsen 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 Vennootschap meegewogen. Eind 2013 heeft de Raad van Commissarissen de externe remuneratieadviseur Hay Group gevraagd een memo op te stellen met trends en ontwikkelingen op het vlak van topbeloningen en dat heeft als basis gediend voor interne discussie en de vaststelling van de remuneratie voor 2014.

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. Volgens het beleid bedraagt de verhouding tussen vaste en variabele inkomenselementen (STI plus LTI) binnen de TDB van beide leden van de Directie bij realisatie van de doelstellingen 50% - 50%.

Procentuele opbouw tdb (bij realisatie doelstellingen):

Basissalaris	50%
Variabel inkomen (STI + LTI)	50%
Totale Directe Beloning (TDB)	100%

BASISSALARIS

Bij het bepalen van een passend beloningsniveau houdt Vastned rekening met externe referentiegegevens. Aan de CEO wordt een vast jaarsalaris inclusief vakantietoeslag toegekend dat in lijn ligt met voornoemde referentiegroep. Aan overige Directieleden wordt een vast jaarsalaris inclusief vakantietoeslag toegekend van 60%-80% van dat van de CEO, afhankelijk van de zwaarte van de 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 inkomen van de beloning bestaat uit Short-Term en Long-Term Incentives. Van dit variabele inkomen wordt 40% bestemd als STI en 60% als LTI. Het behalen van de STI is gekoppeld aan de realisatie van kortetermijndoelstellingen met een looptijd van één jaar en de LTI is gekoppeld aan de realisatie van lange termijndoelstellingen met een looptijd van drie jaar. Voorgaande leidt tot een evenwicht tussen waardecreatie op de korte en de lange termijn. Zoals hierboven aangegeven kan het variabele inkomen (STI en LTI) bij realisatie van de doelstellingen maximaal 100% van het gemiddeld jaarlijkse basissalaris bedragen.

De Raad van Commissarissen heeft de discretionaire bevoegdheid om de parameters met betrekking tot de diverse elementen van het variabele deel van het inkomen vast te stellen en waar nodig aan te passen, rekening houdend met de algemene regels en principes van het beloningsbeleid zelf. De verdeling van het variabele inkomen bij realisatie van de doelstellingen is samengevat als volgt en wordt in de volgende paragrafen nader toegelicht.

Short-Term Incentive (STI)	40%
Long-Term Incentive (LTI)	60%
Totaal variabel inkomen in % van basissalaris	100%

Short-Term Incentive (STI)

Leden van de Directie komen in aanmerking voor deelname aan een STI-regeling. Deze regeling beloont operationele prestaties op korte termijn met als doel om op lange termijn duurzame waarde te creëren. Bij realisatie van alle doelstellingen bedraagt de STI maximaal 40% van het gemiddelde jaarlijkse basissalaris.

Voor de STI worden jaarlijks vier prestatiecriteria vastgesteld door de Raad van Commissarissen op basis van, onder andere, prestaties in het verleden, de operationele en strategische vooruitzichten van de onderneming op korte termijn en de verwachtingen op lange termijn. De doelstellingen dragen bij aan de realisatie van de beoogde waardecreatie op de lange termijn.

Aan elk prestatie criterium wordt op zodanige wijze een scorerange verbonden dat bij prestatie "at target" op ieder van de vier criteria een bonus van 32% van het vastgestelde maximale bonusbedrag wordt uitgedeeld. De maximale STI van 40% wordt slechts behaald bij overscores op alle prestatiecriteria. Geen STI wordt uitgedeeld indien geen enkele van de gedefinieerde minimale prestatiecriteria wordt gerealiseerd.

Tenminste drie van de vier vast te stellen prestatiecriteria betreffen objectief meetbare, uitdagende targets, waarvan in beginsel twee gemeenschappelijke voor alle leden van de Directie gelden en één specifieke voor ieder lid van de Directie afzonderlijk. Het vierde prestatie criterium kan kwalitatieve elementen bevatten, waaronder een beoordeling door de Raad van Commissarissen van het functioneren van de leden van de Directie.

Vanwege het marktgevoelige karakter van de prestatiecriteria maakt Vastned de feitelijke criteria niet openbaar.

De mate van realisatie van de STI wordt vastgesteld na afloop van het betreffende boekjaar en de aldus vastgestelde bonus wordt betaald in contanten na de vaststelling van de jaarrekening over het betreffende boekjaar door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Leden van de Directie zullen hun uitgekeerde STI aanwenden voor het kopen van aandelen Vastned zolang en voor zover zij qua waarde minder dan 50% van hun bruto jaarsalaris aan met eigen middelen aangekochte aandelen Vastned bezitten.

Long Term Incentive (LTI)

De leden van de Directie komen in aanmerking voor deelname aan een LTI- regeling in de vorm van prestatiegebonden aandelen. De regeling met betrekking tot prestatiegebonden aandelen voorziet in voorwaardelijke toekenning van aandelen aan leden van de Directie. Daadwerkelijke verwerving van deze aandelen is afhankelijk van de realisatie van bepaalde vooraf vastgestelde prestatiecriteria gedurende een periode van drie jaar (de realisatie over de periode van drie jaar vindt voor het eerst in 2015 plaats). Het alsdan vastgestelde nominale bedrag van de LTI zal worden uitgekeerd in aandelen tegen de voor dat jaar vastgestelde, hieronder gedefinieerde startkoers van een aandeel Vastned (Startkoers). Aldus uitgekeerde aandelen zijn onmiddellijk dividendgerechtigd. Voor verwerving van prestatiegebonden aandelen gelden twee doelstellingen:

- a. Total Shareholder Return (TSR) van het aandeel Vastned in vergelijking met een referentiegroep;
- b. Het driejaarsrendement dat Vastned boekt op het gemiddelde van de startkoers en de Net Asset Value per aandeel (NAV).

De LTI-prestatiedoelstellingen kunnen als volgt worden gedefinieerd:

- a. Total Shareholder Return van het aandeel Vastned in vergelijking met een referentiegroep
- De LTI wordt voor 50% gekoppeld aan het totaalresultaat over periodes van telkens drie jaar, bestaande uit waardemutaties van de koers van het aandeel Vastned en in aanmerking nemend dat tussentijds uitgekeerde dividenden worden geheinvesteerd (Total Shareholder Return of TSR) ten opzichte van een referentiegroep. Aan het begin van ieder boekjaar wordt de startkoers per aandeel 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	0%

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

b. LTI op basis van driejaarsrendement

De LTI wordt voor de resterende 50% gekoppeld aan het driejaarsrendement dat Vastned boekt op het gemiddelde van de startkoers en de Net Asset Value per aandeel (NAV). Deze laatste wordt gecorrigeerd voor de in de betreffende periode gemaakte aankoopkosten voor 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 waardevermutatie vermeerderd met het tussentijds uitgekeerd dividend te delen door de beginwaarde.

Voorbeeld

Het gemiddelde van de eerste tien slotkoersen van het aandeel Vastned in 2012 is € 32,67 en stel de NAV per ultimo 2011 is € 53,73. De beginwaarde voor berekening van de LTI wordt dan vastgesteld op het gemiddelde van deze twee waarden, te weten € 43,20. Stel vervolgens dat de op dezelfde wijze berekende beginwaarde van het aandeel in 2015 € 46 bedraagt en dat tussentijds € 10 dividend is uitgekeerd, dan bedraagt het driejaarsrendement 29,6% $((€ 46 - € 43,20 + € 10) / € 43,20)$.¹⁾

¹⁾ Gehanteerde bedragen zijn fictief en vormen in generlei vorm een voorspelling.

De voorwaardelijk toegekende maximale LTI wordt volgens het volgende schema definitief:

Driejaarsrendement minder dan 25%:	0% LTI
Driejaarsrendement tussen 25% en 35%:	LTI pro rata, 5% per % rendement
Driejaarsrendement 35% of meer:	50% LTI

Indien de bovenstaand berekende beginwaarde van de driejaarsperiode stijgt dan zullen bovengenoemde grenzen voor toekenning conform onderstaand schema worden aangepast.

Mate van toekenning	Startkoers 3-jaarsperiode (bedragen in €) (in %)					
	<45	45-50	50-55	55-60	>60	
0	25,0	23,8	22,6	21,4	20,4	
Ondergrenzen	5	26,0	24,7	23,5	22,3	21,2
Staffels	10	27,0	25,7	24,4	23,1	22,0
Driejaarsrendement	15	28,0	26,6	25,3	24,0	22,8
	20	29,0	27,6	26,2	24,9	23,6
	25	30,0	28,5	27,1	25,7	24,4
	30	31,0	29,5	28,0	26,6	25,2
	35	32,0	30,4	28,9	27,4	26,1
	40	33,0	31,4	29,8	28,3	26,9
	45	34,0	32,3	30,7	29,2	27,7
	50	35,0	33,3	31,6	30,0	28,5

Maximaal vijftig procent van de in enig boekjaar uit hoofde van LTI uitgekeerde aandelen mogen direct worden verkocht om verschuldigde belastingen te kunnen betalen. De overige uitgekeerde aandelen dienen minimaal twee jaar te worden aangehouden of, indien dit eerder geschiedt, tot het einde van het dienstverband van de betreffende Directeur.

Voorwaardelijk toegekende bedragen uit hoofde van de LTI-regeling worden in principe onvoorwaardelijk en in aandelen uitgekeerd indien een door Vastned gesteund openbaar bod op de aandelen Vastned onherroepelijk is geworden. Echter, alvorens toegekende bedragen uit hoofde van de LTI onvoorwaardelijk worden in het geval van een openbaar bod zal de Raad van Commissarissen op basis van goede corporate governance en toepasselijke wetgeving toetsen of het onvoorwaardelijk worden van deze bedragen tot disproportionele of anderszins onbillijke resultaten zou leiden, in welk geval de Raad van Commissarissen de vergoeding aan zal kunnen passen.

Bij tussentijdse beëindiging van het dienstverband van een Directeur besluit de Raad van Commissarissen, gelet op de wijze waarop en de omstandigheden waaronder die beëindiging plaatsvindt, of en zo ja, in hoeverre, de aan de betreffende Directeur voorwaardelijk toegekende LTI, wordt ingetrokken.

Toekenningsdatum

De aandelen worden toegekend op de dag van de eerste notering ex-dividend na de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders waarin de jaarrekening van Vastned wordt vastgesteld.

ARBEIDSOVEREENKOMSTEN DIRECTIE

Duur van de overeenkomst

De looptijd van de 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 voor een periode van vier jaar benoemd, gerekend vanaf 25 november 2011. De heer De Witte is door de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders van 25 november 2011 voor onbepaalde tijd benoemd als statutair Directeur van Vastned Retail N.V. De heer de Witte is sinds 16 juni 2003 in dienst als CFO van Vastned Management B.V.

Opzegtermijn

Voor de leden van de Directie geldt een opzegtermijn van drie maanden bij beëindiging van de arbeidsovereenkomst door het Directielid zelf. Bij beëindiging van de overeenkomst door Vastned geldt een wettelijke opzegtermijn van zes maanden.

Ontslagvergoeding

De heer T.T.J. de Groot (CEO)

Indien in verband met een fusie of overname op initiatief van Vastned de arbeidsovereenkomst met de heer De Groot wordt beëindigd, zal een schadeloosstelling van maximaal twaalf maandsalarissen worden betaald. De arbeidsovereenkomst met de heer De Groot voldoet aan de Code.

De heer T.M. de Witte (CFO)

De heer De Witte is op 16 juni 2003 in dienst getreden bij Vastned Management B.V. en heeft een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde duur. Bij onvrijwillig ontslag door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Vastned Management B.V. heeft de heer De Witte recht op een vergoeding van ten minste twaalf maanden van het ten tijde van het ontslag geldende inkomen en waarbij overeenstemming bestaat dat de door de heer De Witte gedurende zijn direct voorafgaande dienstverband opgebouwde anciënniteit van twaalf gewogen dienstjaren wordt meegenomen als basis voor het onderhavige dienstverband, in het bijzonder voor het geval dat een vergoeding wordt vastgesteld volgens de systematiek van de kantonrechtformule. Indien in verband met een fusie of overname op initiatief van Vastned de arbeidsovereenkomst wordt beëindigd, zal een schadeloosstelling van ten minste vijftien maandsalarissen worden betaald.

Met de heer De Witte is begin 2014 overeenstemming bereikt over de uitkering van een ontslagvergoeding die in totaal anderhalf maal zijn huidige vaste jaarsalaris bedraagt. Deze ontslagvergoeding, die hoger is dan volgens de Nederlandse Corporate Governance Code toegestaan, is mede ter compensatie van de rechten voortvloeiend uit de bestaande arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd van voor de Code.

In contracten van nieuw te benoemen leden van de Directie zal in beginsel een maximering tot eenmaal jaar vaste bezoldiging worden ingebouwd.

Eigendom van aandelen

De Raad van Commissarissen zal de Directie stimuleren aandelen in de onderneming te houden om hun vertrouwen in de strategie en de onderneming te benadrukken.

Leningen

Vastned verschaft geen leningen of garanties aan leden van de Directie.

Scenario-analyse

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

BELONINGEN DIRECTIE

BELONING DIRECTIE IN 2013

Het basissalaris van de Directie over het boekjaar 2013 is ten opzichte van 2012 ongewijzigd en als volgt vastgesteld:

Basissalaris	2013	2012	Verandering in %
Taco T.J. de Groot	375.000	375.000	0%
Tom M. de Witte	300.000	300.000	0%

Variabel inkomen in 2013

Het maximaal haalbare variabel inkomen over het boekjaar 2013 voor ieder lid van de Directie bedroeg € 337.500, waarvan maximaal € 135.000 STI en maximaal € 202.500 LTI.

Short-Term Incentives over 2013

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 vastgoedbeleggingen,
- 3) het realiseren van een vooraf bepaalde bezettingsgraad, en
- 4) verdere diversificatie van de financiering.

De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld in hoeverre de prestatiecriteria voor 2013 zijn verwezenlijkt. De heer De Groot heeft van de maximaal haalbare STI van 40%, een realisatiepercentage van 30% behaald, de heer De Witte 22%. Zie de volgende pagina voor een overzicht in tabelvorm van de in 2013 uitbetaalde STI per individueel lid van de Directie.

Long-Term Incentives over 2012

De maximaal te behalen LTI over 2012 bedroeg € 202.500. De LTI in een bepaald jaar wordt beoordeeld aan de hand van het totaalresultaat over een periode van drie jaar. Verslagjaar 2013 is het tweede jaar binnen de periode van drie jaar waarbinnen de LTI over 2012 wordt vastgesteld. Op basis van de stand ultimo 2013 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 eind 2013 is geen LTI op basis van

driejaarsrendement verschuldigd. Aangezien, de LTI op basis van de stand na drie jaar wordt vastgesteld, is in de jaarrekening vooralsnog geen rekening gehouden met een LTI over 2012.

Long-Term Incentives over 2013

De maximaal te behalen LTI over 2013 bedroeg eveneens € 202.500. Verslagjaar 2013 is het eerste jaar binnen de periode van drie jaar waarbinnen de LTI over 2013 wordt vastgesteld. Op basis van de stand eind 2013 is een LTI op basis van relatieve TSR verschuldigd van 35%. Vastned is binnen de vastgestelde referentiegroep namelijk als vierde geëindigd in de ranking. Op basis van de stand eind 2013 is geen LTI op basis van driejaarsrendement verschuldigd. Aangezien, de LTI op basis van de stand na drie jaar wordt vastgesteld, is in de jaarrekening vooralsnog geen rekening gehouden met een LTI over 2013.

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 67 jaar. De regelingen omvatten een partnerpensioen en een arbeidsongeschiktheidspensioen.

Leningen

Vastned verstrekte in 2013 geen leningen of garanties aan de leden van de Directie.

Aankoop van aandelen

Beide leden van de Directie hebben aandelen in de Vennootschap om hun vertrouwen in de strategie en de Vennootschap te benadrukken. Deze aankopen van aandelen zijn privétransacties uit eigen middelen. Op 1 januari 2014 hielden de leden van de Statutaire Directie gezamenlijk 43.240 aandelen Vastned. Op 1 januari 2013 was dat 37.230. Meer informatie is te vinden in het hoofdstuk Informatie over het aandeel Vastned dat begint op pagina 47.

Overzicht beloning Directie

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2013 aan de Directie toegekende beloning.

Naam	Vast salaris (exclusief sociale lasten)	Waarde overige voordelen ¹⁾	Jubileum- uitkering	Variabel inkomen	Subtotaal	Pensioen	Aandelen toegekend	Totaal
Taco T.J. de Groot	375.000	26.300	-	101.250	502.550	70.000	-	572.550
Tom M. de Witte	300.000	16.300	25.000	74.250	415.550	69.000	-	484.550
Totaal 2013	675.000	42.600	25.000	175.500	918.100	139.000	0	1.057.100

¹⁾ betreft onkosten in verband met bedrijfsauto, telefoon en internetkosten en bijdragen premie zorgverzekering.

De Raad van Commissarissen heeft geen gebruik gemaakt van het recht tot aanpassing of terugvordering van aan de Directie toegekende bonussen over verslagjaar 2013.

BELONING DIRECTIE IN 2014

Eind 2013 heeft de Raad van Commissarissen het basissalaris van de CEO laten benchmarken door externe remuneratieadviseur Hay Group. Uitkomst van dit onderzoek is dat het basissalaris voor 2014 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 2014 als volgt:

Basissalaris	2014	2013	Verandering in %
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 2013

In overeenstemming met goed ondernemingsbestuur is de beloning van de Raad van Commissarissen niet afhankelijk van de resultaten van de Vennootschap. 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 overige leden van de Raad van Commissarissen ontvangen elk een vaste vergoeding van € 30.000. Voor het lidmaatschap van de Auditcommissie ontvangen de leden € 4.000. Leden van de Remuneratiecommissie ontvangen elk € 3.000. Naast genoemde vergoedingen ontvangen de leden 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 Vennootschap te zijn. Op 31 december 2013 bezaten de leden van de Raad van Commissarissen geen aandelen Vastned.

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

Overzicht beloning Raad van Commissarissen in 2013

De volgende tabel geeft een overzicht van de in 2013 aan de Raad van Commissarissen toegekende beloning (vergoeding in €).

Naam	Raad van Commissarissen	Auditcommissie	Remuneratie commissie	Totaal
Wouter J. Kolff	38.000	-	-	38.000
Pieter M. Verboom	30.000	4.000	3.000	37.000
Jeroen B.J.M. Hunfeld	30.000	4.000	-	34.000
Marieke Bax	30.000	-	3.000	33.000
Totaal 2013	128.000	8.000	6.000	142.000

BELONING RAAD VAN COMMISSARISSEN IN 2014

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 2 mei 2012 heeft de Raad van Commissarissen uitgesproken dat zij in de drie volgende jaren in beginsel geen voorstel tot wijziging van haar beloning zal voorstellen.

VASTGOEDPORTEFEUILLE

VASTGOEDBELEGGINGEN IN EXPLOITATIE

Land	Plaats	Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
NEDERLAND									
ALMELO									
			High street shop	1993	1920	210	1	1	48
			High street shop	1996	1920	430	1	-	88
			High street shop	1994	1850	255	1	-	107
			High street shop	1993	1920	1.132	5	-	195
ALMERE-BUITEN									
			Winkelcentrum	2012	2012	4.955	15	-	1.429
AMERSFOORT									
			High street shop	1990	1900	409	1	-	105
			High street shop	2008	1900	97	1	1	75
AMSTERDAM									
			Winkelcentrum	90/93/07	68/72	9.988	2	-	1.316
			High street shop	1989	1883	113	1	3	64
			High street shop	1987	1905	160	1	6	129
			High street shop	1987	1883	85	1	3	69
			High street shop	1987	1882	81	1	6	76
			High street shop	1987	1892	194	1	9	126
			High street shop	1989	1892	118	1	3	49
			High street shop	1989	1882	76	1	3	57
			High street shop	1993	1893	130	1	6	74
			High street shop	1987	1893	95	1	3	68
			High street shop	1987	1893	75	1	3	61
			High street shop	1989	1893	80	1	3	59
			High street shop	1989	1899	60	1	-	103
			High street shop	1990	1900	253	1	-	164
			High street shop	1988	1800	328	1	-	334
			High street shop	1987	1900	95	1	-	210
			High street shop	1991	1850	160	2	-	123
			High street shop	2012	1686	200	1	1	73
			High street shop	1990	1905	380	1	-	133
			High street shop	2013	1900	160	1	-	185

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
Leidsestraat 46	High street shop	2012	1900	190	1	-	185
Leidsestraat 64-66 / Kerkstraat 44	High street shop	1986	1912	790	3	-	228
Paleisstraat 21	High street shop	1990	1876	310	1	-	54
P.C. Hoofdstraat 49-51	High street shop	2013	1905	380	1	6	473
P.C. Hoofdstraat 78	High street shop	2013	1905	465	2	-	254
Reguliersbreestraat 9 / Amstel 8	High street shop	1987	1905	277	2	3	134
Rembrandtplein 7	¹⁾ High street shop	2007	1897	285	1	3	227
Van Baerlestraat 86	High street shop	1994	1800	90	1	2	77
Van Baerlestraat 108-110	High street shop	1990	1800	265	2	3	116
APELDOORN							
Deventerstraat 5	High street shop	1990	1900	363	2	2	121
Deventerstraat 6	High street shop	1990	1930	70	1	-	34
Deventerstraat 14 en 14a	High street shop	1994	1900	295	2	-	103
ARNHEM							
Bakkerstraat 3a en 4 /							
Wielakkerstraat 8	High street shop	1990	1600	188	2	1	124
Bakkerstraat 6	High street shop	1994	1950	574	1	-	157
Koningstraat 12-13 /							
Beekstraat 105-107 en 108	High street shop	1988	1890	1.052	4	3	355
Vijzelstraat 24	High street shop	1994	1800	161	1	-	100
ASSEN							
Gedempte Singel 11-13 / Mulderstraat 8	High street shop	1995	1952	894	3	-	105
BERGEN OP ZOOM							
Wouwsestraat 48	High street shop	1994	1900	80	1	-	52
BEVERWIJK							
Nieuwstraat 9-11 / Breestraat 65	High street shop	1989	1910	2.630	4	-	364
BILTHOVEN							
Julianalaan 53	High street shop	1997	1930	367	1	-	39
BOXMEER							
Hoogkoopassage 14-18 en 22	High street shop	1990	1989	566	5	-	85
Steenstraat 110 / D'n entrepot	High street shop	1997	1992	135	1	-	49
BOXTEL							
Stationstraat 18-20	High street shop	1997	1920	750	1	-	53
BREDA							
Eindstraat 14-16	High street shop	1988	1924	260	1	-	221
Ginnekenstraat 3	High street shop	1994	1985	88	1	-	75
Ginnekenstraat 19	High street shop	1993	1980	150	1	-	129
Ginnekenstraat 80-80a	High street shop	1998	1905	165	1	5	116
Grote Markt 29 / Korte Brugstraat 2	High street shop	1991	1953	102	1	-	67
Karrestraat 25	High street shop	1994	1920	268	1	2	147
Ridderstraat 19	High street shop	1994	1800	225	1	-	64
Torenstraat 2 / Korte Brugstraat 14	High street shop	1992	1953	90	1	-	80
Veemarktstraat 30	High street shop	1991	1920	555	1	-	85
Veemarktstraat 32	High street shop	1992	1800	70	1	2	43
BRIELLE							
De Reede 36-50	¹⁾ Winkelcentrum	1993	1977	1.610	6	-	280
BRUNSSUM							
Kerkstraat 45 / Schiffelerstraat 1	High street shop	1997	1970	620	1	-	72
BUSSUM							
Kerkstraat 1 / Brinklaan	Retail warehouse	1994	1974	1.007	2	-	134
Nassaulaan 12 / Nassaustraat 1a en 1g	High street shop	1994	1920	295	1	2	90
Nassaustraat 12-16	High street shop	1994	1900	181	1	1	86
Veerstraat 11 en 11d	High street shop	1990	1900	360	2	-	116

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x€ 1.000)
CAPELLE A/D IJSSEL							
Lylantse Baan 7	Retail warehouse	1990	1985	13.336	3	-	922
COEVORDEN							
Friesestraat 14 / Weeshuisstraat 9	High street shop	1997	1950	203	1	3	60
CULEMBORG							
Everwijnstraat 6-14 / Markt 53	High street shop	1999	1989	493	6	-	98
DALFSEN							
Van Bloemendalstraat 6-8 / Wilhelminastraat 5	High street shop	1997	1991	434	1	1	59
DEDEMSVAART							
Julianastraat 13-19	High street shop	1997	1922	1.190	4	-	156
DELFT							
Markt 23	High street shop	1990	1906	54	1	3	52
Oude Langendijk 11	High street shop	1987	1906	150	1	-	52
Wijnhaven 9 / Oude Delft 92	High street shop	1986	1700	184	1	-	42
DEN HAAG							
Frederik Hendriklaan 101-103	High street shop	1989	1995	90	-	3	62
Frederik Hendriklaan 128 / v. Beuningenstraat 48	High street shop	1987	1990	125	1	2	61
Gravenstraat 1	High street shop	1993	1916	374	3	-	74
Hoogstraat 24-26	High street shop	1988	1923	319	1	-	74
Hoogstraat 27-27a	High street shop	1986	1916	550	1	-	140
Korte Poten 10	High street shop	1989	1916	56	1	-	31
Korte Poten 13	High street shop	1990	1916	120	1	-	44
Korte Poten 42	High street shop	1987	1900	55	1	2	48
Lange Poten 7	High street shop	1989	1937	112	1	-	35
Lange Poten 21	High street shop	1989	1916	204	1	2	128
Noordeinde 9 / Hartogstraat 1	High street shop	1988	1916	100	1	-	85
Noordeinde 16-18	High street shop	1989	1888	530	3	1	129
Noordeinde 48	High street shop	1988	1921	80	1	-	62
Noordeinde 54 / Molenstraat 1	High street shop	1989	1919	90	1	1	67
Plaats 17 en 21	High street shop	1990	1916	415	2	-	138
Plaats 25	High street shop	1987	1920	517	1	-	16
Plein 10	High street shop	1988	1920	507	1	-	123
Plein 11	High street shop	1987	1917	276	1	-	87
Spuistraat 13	High street shop	1988	1930	662	1	-	368
Venestraat 43	High street shop	1989	1916	115	1	-	40
Vlamingstraat 43	High street shop	1995	1916	163	1	-	77
Wagenstraat 3-5 Weverplaats	High street shop	2012	2012	3.176	1	-	1.134
DEVENTER							
Lange Bisschopstraat 34	High street shop	1991	1900	278	1	-	44
Lange Bisschopstraat 50	High street shop	1993	1800	210	1	1	102
DOETINCHEM							
Dr. Huber Noodstraat 2	High street shop	1997	1968	1.840	4	-	307
Korte Heezenstraat 6 / Heezenpoort 13-15 en 21	High street shop	1994	1985	310	4	-	93
Nieuwstad 57-59	Retail warehouse	1988	1988	1.686	2	-	159
DOORWERTH							
Mozartlaan 52-66 / van der Molenallee 107-125	Winkelcentrum	1997	2007	3.395	12	-	497
DORDRECHT							
Voorstraat 262	High street shop	1996	1800	175	1	4	105

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
DRACHTEN							
Zuidkade 2	High street shop	1995	1900	150	1	1	54
EERBEEK							
Stuyvenburchstraat 44	High street shop	1997	1965	350	2	2	84
EINDHOVEN							
Orionstraat 137-159	Winkelcentrum	1993	1973	3.102	7	-	419
Rechtestraat 25	High street shop	1992	1930	100	1	-	128
Rechtestraat 44-48	High street shop	1988	1966	3.273	2	-	618
EMMELOORD							
Lange Nering 65	High street shop	1993	1960	275	1	1	69
ENSCHEDÉ							
Kalanderstraat 6	High street shop	1993	1950	124	1	-	101
Langestraat 9-17a / Achter het Hofje 2	High street shop	1987	1930	2.703	8	1	371
Raadhuisstraat 9	High street shop	1990	1954	289	1	-	64
GOES							
Lange Kerkstraat 9	High street shop	1994	1920	65	1	-	36
GOOR							
Grotestraat 57-59 en 63	High street shop	1994	1910	859	2	1	67
GOUDA							
Hoogstraat 5	High street shop	1988	1900	190	1	-	48
Kleiweg 77-95	High street shop	1994	1900	1.200	3	5	418
Kleiweg 103 / Regentesseplantsoen	High street shop	1990	1988	862	3	-	184
Markt 52	High street shop	1990	1900	284	1	-	48
GRONINGEN							
Brugstraat 2-6 / Schuitemakersstraat 1	High street shop	1995	1905	840	2	-	163
Dierenriemstraat 198/2	Winkelcentrum	1993	1992	914	1	-	125
Herestraat 41	High street shop	1994	1991	243	1	-	154
Stoeldraaijerstraat 17	High street shop	1990	1953	266	1	10	69
Vismarkt 31-31a-c	High street shop	1993	1880	275	1	5	136
HAAKSBERGEN							
Spoorstraat 45	High street shop	1997	1986	800	1	1	93
HAARLEM							
Grote Houtstraat 90	High street shop	1988	1850	96	1	-	66
HARDENBERG							
Fortuinstraat 21	High street shop	1997	1985	300	1	-	30
Voorstraat 10	High street shop	1997	1930	1.173	1	-	142
HARDERWIJK							
Markt 14	High street shop	1991	1875	470	1	-	88
Winkelcentrum Vuldersbrink	Winkelcentrum	1998	1978	4.735	11	-	774
HARLINGEN							
Kleine Bredeplaats 8a-10a / Grote Bredeplaats 26-26b	High street shop	1997	1990	658	-	3	79
HEEMSTEDÉ							
Binnenweg 135-137	High street shop	1989	1924	65	1	1	32
HEERDE							
Dorpsstraat 57-61	Retail warehouse	1998	1994	1.270	1	2	259
HEERLEN							
In de Cramer 140	Retail warehouse	2007	2007	6.000	1	-	250
Saroleastraat 38	High street shop	1994	1930	225	1	1	117
HELMOND							
Veestraat 1	High street shop	1994	1950	240	1	-	97
Veestraat 39	High street shop	1994	1960	136	1	-	42

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x€ 1.000)
HENGELO							
Molenstraat 4	High street shop	1991	1991	120	1	1	29
Wegtersweg 4	Retail warehouse	2006	2006	4.622	1	-	351
'S-HERTOGENBOSCH							
Hinthamerstraat 48	High street shop	1988	1900	130	1	2	81
Markt 27	High street shop	2012	1648	225	1	-	142
HILVERSUM							
Kerkstraat 55	High street shop	1994	1950	130	1	-	75
Kerkstraat 87	High street shop	1988	1905	100	-	-	61
Kerkstraat 91	High street shop	1994	1850	250	1	-	36
Kerkstraat 98	High street shop	1990	1927	77	1	1	58
Schoutenstraat 6	High street shop	1987	1923	65	-	-	32
Schoutenstraat 8	High street shop	1986	1923	122	1	-	42
HOOGVEEN							
Hoofdstraat 157	High street shop	1993	1960	75	1	-	36
HOORN							
Grote Noord 114	High street shop	1996	1912	85	1	-	40
Grote Noord 118	High street shop	1994	1900	80	1	1	55
Nieuwsteeg 24	High street shop	1994	1920	134	1	1	72
HOUTEN							
Onderdoor 3-13	Overig	2006	1984	2.187	5	-	302
Onderdoor 4, 4a	Overig	2010	2010	2.105	2	-	261
IJSSELSTEIN							
Utrechtsestraat 45	High street shop	2007	2007	595	1	-	103
Utrechtsestraat 75	High street shop	1990	1911	300	1	-	78
JOURE							
Midstraat 153 - 163	High street shop	2006	1981	2.519	5	5	416
LEEK							
Tolberterstraat 3-5	High street shop	1997	1996	575	2	1	83
LEEWARDEN							
Ruiterskwartier 127	High street shop	1995	1929	291	1	-	42
Ruiterskwartier 135	High street shop	1995	1930	70	1	-	37
Wirdumerdijk 7 / Weaze 16	High street shop	1994	1920	520	2	1	198
LEIDEN							
Haarlemmerstraat 53	High street shop	1996	1928	85	1	-	62
Haarlemmerstraat 202 / v.d. Werfstraat 39	High street shop	1994	1928	110	1	5	57
Haarlemmerstraat 208 / Duizenddraadsteeg 2	High street shop	1993	1928	72	-	1	33
Haarlemmerstraat 213	High street shop	1990	1928	546	1	-	95
Maarsmansteeg 2	High street shop	1989	1928	121	1	-	22
LELYSTAD							
De Promesse 113, 115, 121, 123, 129 en 135/ Stationsweg 22 en 23	High street shop	09/12	2009	7.335	8	-	1.264
Stadhuisstraat 2	¹⁾ High street shop	1995	1975	470	2	-	128
Stadhuisplein 75	¹⁾ High street shop	1996	1985	1.632	1	-	258
MAASTRICHT							
Muntstraat 16-18	High street shop	1989	1897	135	1	-	106
Muntstraat 20	High street shop	1987	1891	110	1	-	93
Wolfstraat 8 / Minckelersstraat 1	High street shop	1992	1883	789	2	-	330
Wolfstraat 29	High street shop	2013	1752	455	1	-	195
MEPPEL							
Hoofdstraat 50	High street shop	1990	1980	143	1	-	40

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
MIDDELBURG							
Korte Delft 1	High street shop	1991	1950	75	2	-	31
Lange Delft 59	High street shop	1991	1850	198	1	-	61
MIDDELHARNIS							
Westdijk 22-24	High street shop	1997	1990	325	1	-	68
NIJMEGEN							
Broerstraat 26 / Scheidemakershof 37	High street shop	1993	1960	161	1	3	108
Broerstraat 70 / Plein 1944 nr. 151	High street shop	1989	1951	1.033	1	-	327
Plein 1944 nr. 2	High street shop	1988	1957	164	1	7	55
OOSTERHOUT							
Arendshof 48-52	Winkelcentrum	2000	1963	349	1	-	100
Arendstraat 9-11	High street shop	1994	1982	889	4	-	167
Arendstraat 13	High street shop	1994	1989	440	2	1	185
OSS							
Heschepad 49-51 / Molenstraat 21-25	High street shop	1986	1983	2.803	3	-	342
PURMEREND							
Hoogstraat 19	High street shop	1993	1978	615	1	1	143
Kaasmarkt 7 / Westersteeg 1	High street shop	1994	1920	135	1	1	60
RENKUM							
Dorpsstraat 21-23	High street shop	1997	1907	520	-	-	49
RIDDERKERK							
St. Jorisplein 30	High street shop	1994	1970	478	3	-	103
ROERMOND							
Schoenmakersstraat 2	High street shop	1994	1900	140	1	-	82
Steenweg 1 / Schoenmakersstraat 6-18	High street shop	1986	1980	2.283	7	-	352
ROSENDAAL							
Nieuwe Markt 51	High street shop	1994	1960	200	1	-	47
ROTTERDAM							
Keizerswaard 73	Winkelcentrum	1996	1992	280	1	-	79
Lijnbaan 35-43	High street shop	1987	1955	880	4	-	231
Winkelcentrum Zuidplein Hoog	Winkelcentrum	94/95/10	1972	1.315	7	-	670
Zwart Janstraat 4	High street shop	1988	1892	96	1	3	43
Zwart Janstraat 8	High street shop	1988	1892	120	1	2	45
Zwart Janstraat 24	High street shop	1988	1892	83	-	2	34
Zwart Janstraat 34	High street shop	1991	1887	92	1	1	33
Zwart Janstraat 36-38	High street shop	1994	1887	200	1	4	67
Zwart Janstraat 55-59	High street shop	1987	1950	272	3	4	97
Zwart Janstraat 58-60	High street shop	1992	1888	160	1	2	65
Zwart Janstraat 63	High street shop	1990	1893	70	1	1	24
Zwart Janstraat 71-73	High street shop	1994	1900	178	1	2	61
Zwart Janstraat 72	High street shop	1991	1888	95	-	2	32
Zwart Janstraat 84	High street shop	1994	1920	92	1	2	35
SCHIEDAM							
Winkelcentrum Hof van Spaland	¹⁾ Winkelcentrum	96/97	70/78	347	2	-	88
SNEEK							
Oosterdijk 58	High street shop	1996	1940	75	1	-	41
Schaapmarktplein 4	High street shop	1994	1852	275	1	-	45
SPIJKENISSE							
Nieuwstraat 118-232	Winkelcentrum	2010	1981	2.832	18	-	892
STADSKANAAL							
Navolaan 12	Retail warehouse	1993	1968	2.080	6	-	133
STEENWIJK							
Oosterstraat 22-26	High street shop	1994	1900	285	1	1	62

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x€ 1.000)
TIEL							
Waterstraat 29 / Kerkstraat 2b	High street shop	1994	1850	70	1	1	47
Waterstraat 51a	High street shop	1994	1920	65	-	-	33
TILBURG							
Heuvel 29-31 / J. v. Stolbergstraat 2-6	High street shop	1994	1920	298	3	3	171
Winkelcentrum Westermarkt	Winkelcentrum	93/94/08	1963	7.614	10	-	1.167
UDEN							
Marktstraat 32	High street shop	1994	1958	420	1	1	118
UTRECHT							
Achter Clarenburg 19	High street shop	1987	1975	91	1	-	50
Bakkerstraat 16, 16a	High street shop	2013	1900	642	1	-	120
Choorstraat 13	High street shop	1987	1900	139	1	1	65
Lange Elisabethstraat 6	High street shop	1987	1850	113	1	-	92
Lange Elisabethstraat 36	High street shop	1993	1850	188	1	-	139
Nachtegaalstraat 55	High street shop	1994	1904	2.116	2	2	323
Oudegracht 124-128	High street shop	1990	1930	393	2	2	144
Oudegracht 134-136 / Vinkenburgerstraat 8 en 12-14	High street shop	1987	1900	2.482	10	5	611
Oudegracht 153-159	High street shop	1997	1904	1.616	7	2	618
Oudegracht 161	High street shop	1997	1900	1.963	4	-	675
Winkelcentrum Overvecht	1) Winkelcentrum	94/10	1970	5.374	17	-	1.605
Steenweg 9 / Choorstraat 9-9bis	High street shop	1990	1900	578	2	3	163
Steenweg 31-33 / Hekelsteeg 7	High street shop	2013	1450	790	1	1	392
VAASSEN							
Dorpsstraat 22	High street shop	1990	1981	550	-	-	39
VEENENDAAL							
Hoofdstraat 25	High street shop	1990	1930	260	1	-	72
VEGHSEL							
Kalverstraat 8-16	High street shop	1993	1988	446	3	3	109
VENLO							
Lomstraat 30-32	High street shop	1993	1960	465	1	-	134
Lomstraat 33	High street shop	1994	1970	50	1	-	31
VENRAY							
Grotestraat 2-4 / Grote Markt 2a-4	High street shop	1986	1946	1.166	4	-	168
VRIEZENVEEN							
Westeinde 21-29	High street shop	1993	1938	2.611	9	-	310
WASSENAAR							
Langstraat 188-190	High street shop	1990	1981	290	1	-	74
WINSCHOTEN							
Langstraat 22 / Venne 109	High street shop	1994	1900	70	1	-	24
Langstraat 24	High street shop	1991	1960	430	2	-	66
WINTERSWIJK							
Dingstraat 1-3	Retail warehouse	1998	1900	2.335	1	-	282
Misterstraat 8-10 / Torenstraat 5a en 5c	High street shop	1996	1900	441	1	2	154
Misterstraat 12 / Torenstraat 5b	High street shop	1991	1939	135	1	1	49
Misterstraat 14	High street shop	1991	1989	377	2	-	105
Misterstraat 33	High street shop	1999	1900	550	1	-	83
Weurden 2-4	High street shop	1998	1977	278	2	3	67
Wooldstraat 26	High street shop	1999	1900	603	2	-	91
ZAANDAM							
Gedempte Gracht 37 / Rozengracht 90	High street shop	1993	1888	235	2	-	79
Gedempte Gracht 80 / Vinkenstraat 41	High street shop	1993	1920	55	1	1	33

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
ZUTPHEN							
Beukerstraat 28	High street shop	1989	1800	296	1	-	53
Beukerstraat 40	High street shop	1989	1838	335	1	-	45
ZWIJNDRECHT							
Winkelcentrum Walburg	Winkelcentrum	2011	1975	14.174	30	-	2.797
ZWOLLE							
Broerenstraat 7	High street shop	1994	1930	66	1	-	16
Diezerstraat 62	High street shop	1996	1910	95	1	-	45
Diezerstraat 74 en 74a	High street shop	2012	1800	315	1	1	224
Diezerstraat 78	High street shop	1990	1832	140	1	-	71
KleineA 11-13 / Broerenkerkplein 2 - 6	High street shop	1989	1989	1.050	1	3	214
Luttekestraat 26 / Ossenmarkt 1a	High street shop	1990	1930	78	1	1	35
Roggenstraat 6	High street shop	1987	1900	106	1	-	42
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Nederland				203.617	521	237	44.425
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	1	-	259
AMIENS							
Rue des Trois Cailloux 7 - 9	High street shop	2000	1950	560	1	-	312
ANGERS							
Rue d'Alsace 7	High street shop	2012	1950	114	1	-	15
Rue d'Alsace 9	High street shop	2001	1950	67	1	-	58
Rue Lenepveu 25-29	High street shop	1998	1990	4.664	5	-	1.060
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	-	88
BORDEAUX							
Allée de Tourny 50	High street shop	2011	1900	584	2	1	106
Cours de l'Intendance 12	High street shop	2011	1900	948	1	-	124
Cours de l'Intendance 47	High street shop	2011	1900	810	1	-	131
Cours de l'Intendance 56	High street shop	2013	1900	310	1	-	195
Cours de l'Intendance 58	High street shop	2013	1900	125	1	-	98
Cours de l'Intendance 60	High street shop	2013	1900	508	1	-	299
Cours de l'Intendance 61	High street shop	2012	1900	720	2	2	250
Cours de l'Intendance 62	High street shop	2013	1900	560	1	-	574
Cours de l'Intendance 64-66	High street shop	2013	1900	240	1	-	158
Cours Georges Clémenceau 12	High street shop	2011	1900	360	1	2	196
Rue de la Porte Dijeaux 35-37	High street shop	2013	1900	1.302	1	-	748
Rue de la Porte Dijeaux 73	High street shop	2012	1950	139	1	-	73
Rue Sainte Catherine 20	High street shop	2011	1900	591	1	14	227
Rue Sainte Catherine 27-31	High street shop	2011	1900	967	4	3	518
Rue Sainte Catherine 35-37	High street shop	2011	1900	343	1	-	260
Rue Sainte Catherine 39	High street shop	2011	1900	335	1	1	139

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x€ 1.000)
Rue Sainte Catherine 66	High street shop	2012	1950	158	1	-	133
Rue Sainte Catherine 131	High street shop	2012	1900	567	1	-	61
BOULOGNE SUR MER							
Rue Adolphe Thiers 29	High street shop	2001	1950	246	-	-	20
BREST							
Rue de Siam 70	High street shop	2000	1950	818	1	-	104
CANNES							
Rue d'Antibes 40	High street shop	2000	1950	948	1	-	362
CHAMBÉRY							
Place Saint-Léger 228	High street shop	2001	1950	40	1	-	59
DIEPPE							
Grande Rue 84-86	High street shop	2001	1950	100	1	-	28
DOUAI							
Avenue Georges Clemenceau 21	High street shop	2007	1900	318	-	-	25
FERRIÈRE-LA-GRANDE							
Avenue Georges Clemenceau 1	Overig	2007	1970	-	-	20	95
LA GARDE							
ZAC Quatre Chemins de la Pauline	Retail warehouse	2007	2005	1.967	5	-	437
LAVAL							
Rue du Général de Gaulle 41 / Rue de Rennes 14	High street shop	2001	1950	450	1	-	61
LILLE							
Place de Béthune 13	High street shop	2007	1950	155	1	-	127
Place de la Gare 8	High street shop	2007	1945	314	2	-	82
Place des Patiniers 1 bis	High street shop	2007	1900	112	1	-	52
Place des Patiniers 2	High street shop	2007	1945	132	1	-	77
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	-	46
Rue de la Grande Chaussée 25	High street shop	2007	1870	200	1	-	170
Rue de la Grande Chaussée 29	High street shop	2007	1870	236	1	1	91
Rue de la Grande Chaussée 33-35	High street shop	2007	1870	429	1	-	233
Rue de la Monnaie 2 / Place Louise de Bettignies 11-14	High street shop	2007	1870	240	1	4	311
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	-	48
Rue de la Monnaie 12	High street shop	2007	1870	168	1	-	45
Rue de la Monnaie 13	High street shop	2007	1870	85	1	-	87
Rue de Paris 20	High street shop	2007	1870	336	1	-	88
Rue de Paris 38	High street shop	2007	1870	100	1	-	63
Rue de Paris 42	High street shop	2007	1870	200	1	-	107
Rue des Chats Bossus 13	High street shop	2007	1870	418	1	-	150
Rue des Chats Bossus 21	High street shop	2007	1870	168	1	-	153
Rue des Ponts de Comines 30	High street shop	2007	1945	197	1	-	69
Rue des Ponts de Comines 32	High street shop	2007	1945	267	1	-	120
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	-	84
Rue du Sec Arembault 24	High street shop	2007	1945	78	1	-	45
Rue Faidherbe 28-30	High street shop	2007	1945	102	1	-	82
Rue Faidherbe 32-34	High street shop	2007	1945	676	1	-	312
Rue Faidherbe 38-44	High street shop	2007	1945	310	1	-	123
Rue Faidherbe 48	High street shop	2007	1945	135	1	-	89
Rue Faidherbe 50	High street shop	2007	1945	308	1	-	95

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
Rue Faidherbe 54	High street shop	2007	1945	176	-	-	53
Rue Léon Gambetta 163	High street shop	2007	1945	101	-	-	16
Rue Léon Gambetta 236	High street shop	2007	1950	115	1	-	38
LIMOGES							
Centre Commercial Beaubreuil	Winkelcentrum	2001	1980	4.452	13	-	545
Centre Commercial Limoges Cognac	Winkelcentrum	2007	2006	5.407	13	-	1.413
LYON							
Rue Victor Hugo 5	High street shop	2001	1950	90	1	-	76
MÂCON							
Rue Philibert Laguiche 11-13 / Place aux Herbes 53-56	High street shop	2001	1950	1.148	1	-	86
MARSEILLE							
Rue Saint Ferréol 29	High street shop	2006	1980	249	1	-	226
NANCY							
Rue Saint-Jean 44-45	High street shop	1998	1990	4.794	8	-	1.791
NICE							
Avenue Jean Médecin 8 bis / Rue Gustave Deloye 5	High street shop	2001	1950	362	1	-	210
PARIJS							
Rue d'Alésia 123	High street shop	2006	1956	420	1	-	336
Rue de Rivoli 102	High street shop	2012	1900	1.092	3	-	1.353
Rue de Rivoli 118-120	High street shop	1998	1997	3.341	7	8	3.610
Rue Montmartre 17	High street shop	2206	2003	270	1	-	183
ROUBAIX							
Grande Rue 21	High street shop	2007	1900	1.059	1	-	120
SAINT-ÉTIENNE							
Rue Saint-Jean 27	High street shop	2001	1950	60	1	-	12
SOISSONS							
Rue Saint-Martin 57	High street shop	2001	1950	400	1	-	62
THONON-LES-BAINS							
Rue des Arts 16	High street shop	2001	1950	220	1	-	95
TOULON							
Rue Jean Jaurès 82 / Rue Racine 11	High street shop	2000	1950	1.609	2	-	173
TROYES							
Rue Emile Zola 113	High street shop	2006	2006	359	1	-	204
Rue Emile Zola 117	High street shop	2001	1950	360	1	-	181
VALENCE							
Avenue Victor Hugo 25 / Rue Pasteur 1-3	High street shop	2001	1950	200	1	-	67
VICHY							
Rue Georges Clemenceau 12 / Rue Ravy-Breton 2	High street shop	2001	1950	1.437	2	-	192
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Frankrijk				57.542	140	57	21.782

Land	Plaats	Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x€ 1.000)
BELGIË ²⁾									
AALST									
			¹⁾ Retail warehouse	2000	> 1980	1.000	1	-	90
			Retail warehouse	2007	> 1980	770	1	-	92
			High street shop	1998	< 1950	151	1	-	76
AARTSELAAR									
			Retail warehouse	2000	> 1980	1.334	1	-	129
ANS									
			Retail warehouse	1999	> 1980	3.980	8	-	387
ANTWERPEN									
			High street shop	1995	< 1950	198	1	-	32
			High street shop	1995	< 1950	167	-	2	42
			High street shop	2000	< 1950	62	1	-	52
			High street shop	2000	< 1950	102	1	-	67
			High street shop	1993	< 1950	654	1	1	92
			High street shop	2000	< 1950	48	1	-	36
			High street shop	1994	< 1950	721	1	-	311
			High street shop	2000	< 1950	145	1	-	150
			High street shop	2000	< 1950	325	1	2	199
			High street shop	1997	< 1950	1.705	2	5	852
			High street shop	1996	< 1950	583	1	-	509
			High street shop	2000	< 1950	106	1	-	102
			High street shop	2000	< 1950	66	1	-	80
			High street shop	2000	< 1950	54	1	-	66
BALEN									
			Retail warehouse	1999	> 1980	1.871	2	-	114
BERGEN									
			High street shop	2000	< 1950	185	1	-	86
			High street shop	1998	< 1950	447	2	1	158
BOECHOUT									
			Retail warehouse	2002	> 1980	1.230	1	-	108
BORGLOON									
			Retail warehouse	1999	> 1980	996	2	-	64
BREE									
			Retail warehouse	1999	> 1980	855	1	-	84
BRUGGE									
			Retail warehouse	2007	> 1980	600	1	-	73
			High street shop	2013	< 1950	992	1	-	450
			High street shop	1998	< 1950	2.058	2	-	976
BRUSSEL									
			High street shop	1996	< 1950	1.222	2	-	303
			High street shop	1998	< 1950	6.577	6	-	1.743
			High street shop	2000	< 1950	160	1	-	410
			High street shop	2001	< 1950	150	1	-	229
CHËNÉE									
			Retail warehouse	2002	50/80	2.933	3	-	265
DILSEN									
			Retail warehouse	1999	> 1980	992	-	-	55
DROGENBOS									
			Retail warehouse	2007	> 1980	530	1	-	95
FLÉMALLE									
			Retail warehouse	2002	> 1980	2.887	4	-	248

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
FROYENNES Rue des Roselières 6	Retail warehouse	2000	> 1980	950	1	-	111
GENK Guillaume Lambertlaan 115	Retail warehouse	1999	> 1980	3.109	5	-	239
Hasseltweg 74	Retail warehouse	2002	> 1980	2.331	3	-	241
GENT Veldstraat 81 / Zonnestraat 6-10	High street shop	1998	< 1950	2.966	5	-	605
Volderstraat 15	High street shop	1993	< 1950	279	1	-	167
GRIVEGNÉE Boulevard de Froidmont 29	Retail warehouse	2007	> 1980	1.100	2	-	120
Rue Servais Malaise	Retail warehouse	2002	> 1980	2.000	1	-	139
HASSELT Genkersteenweg 76	Retail warehouse	1999	> 1980	996	2	-	104
Genkersteenweg 215-219	Retail warehouse	2007	> 1980	1.745	2	-	193
HEUSDEN-ZOLDER Inakker	Retail warehouse	2002	> 1980	1.019	2	-	75
HOBOKEN Zeelandstraat 6-8	Retail warehouse	2002	> 1980	2.490	2	-	246
HUY Rue Joseph Wauters 3	¹⁾ Retail warehouse	2007	> 1980	1.000	2	-	95
JEMAPPES Avenue Wilson 510	Retail warehouse	2007	> 1980	900	2	-	88
KAMPENHOUT Mechelsesteenweg 38-42	Retail warehouse	1999	> 1980	3.322	3	-	280
KORBEEK-LO Tiensesteenweg 378	¹⁾ Retail warehouse	2007	> 1980	990	1	-	120
KUURNE Ringlaan 12	Retail warehouse	2007	> 1980	1.336	1	-	74
LA LOUVIÈRE Avenue de la Wallonie 1	Retail warehouse	2007	> 1980	1.620	2	-	131
Rue Albert 1er 84-86	High street shop	2000	< 1950	198	1	-	75
LEOPOLDSBURG Lidostraat 7	Retail warehouse	1999	> 1980	1.850	1	-	137
LEUVEN Bondgenotenlaan 69-73	High street shop	2001	< 1950	1.495	2	-	675
LUIK Rue Pont d'Ile 35	High street shop	1998	< 1950	80	1	-	84
Rue Pont d'Ile 45	High street shop	1998	< 1950	55	1	-	77
Rue Pont d'Ile 49	High street shop	1998	< 1950	375	1	-	239
MALMÉDY Avenue des Alliés 14b	Retail warehouse	1999	> 1980	813	1	-	69
MECHELEN Bruul 39-41	High street shop	2000	< 1950	361	2	-	191
Bruul 42-44	High street shop	2001	< 1950	2.948	1	-	714
MOESKROEN Petite Rue 18	High street shop	1998	< 1950	235	1	-	50
MONTIGNIES-SUR-SAMBRE Rue de la Persévérance 14	Retail warehouse	2007	> 1980	750	1	-	70
MORTSEL Statielei 71-73	High street shop	1998	50/80	430	2	-	141
NAMEN Place de l'Ange 42	High street shop	2011	50/80	2.331	13	-	923

Land	Plaats	Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x€ 1.000)
OVERPELT									
		Burgemeester Laenenstraat 3	Retail warehouse	2002	> 1980	877	2	-	93
PHILIPPEVILLE									
		Rue de France	Retail warehouse	1999	> 1980	3.689	5	-	361
SCHAARBEEK									
		Leuvensesteenweg 610-640	Retail warehouse	1999	> 1980	2.964	4	-	382
SINT-NIKLAAS									
		Kapelstraat 101	Retail warehouse	2007	> 1980	740	1	-	77
SINT-PIETERS-LEEUV									
		Bergensesteenweg 458	Retail warehouse	2007	> 1980	750	1	-	85
TIELT-WINGE									
		Retailpark Gouden Kruispunt	Retail warehouse	'99-'02	> 1980	18.861	22	-	2.092
TIENEN									
		Slachthuisstraat 36	Retail warehouse	2002	> 1980	4.984	6	-	522
TONGEREN									
		Winkelcentrum Julianus	Winkelcentrum	2008	> 1980	8.459	17	-	788
TURNHOUT									
		Gasthuisstraat 5-7	High street shop	2001	< 1950	1.269	1	-	348
		Gasthuisstraat 32	High street shop	1996	< 1950	1.743	-	-	260
VILVOORDE									
		Leuvensestraat 43	High street shop	1998	< 1950	1.338	1	-	211
		Luchthavenlaan 5	Retail warehouse	1999	> 1980	6.345	3	-	584
		Mechelsesteenweg 48	Retail warehouse	1999	> 1980	7.936	11	1	782
WATERLOO									
		Chaussée de Bruxelles 284	Retail warehouse	1993	50/80	1.198	1	-	130
WAVER									
		Boulevard de l'Europe 41	Retail warehouse	2007	> 1980	860	1	-	149
		Rue du Commerce 26	High street shop	1998	< 1950	242	1	-	67
		Rue du Pont du Christ 46 / Rue Barbier 15	High street shop	1998	< 1950	319	1	-	129
WESTERLO									
		Hotelstraat 2 A-B	Retail warehouse	2007	> 1980	1.000	2	-	98
WILRIJK									
		Boomsesteenweg 643-645	Retail warehouse	2000	50/80	1.463	2	-	174
		Boomsesteenweg 666-672	Retail warehouse	2000	> 1980	4.884	4	-	573
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie België						146.851	208	12	23.203

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
TURKIJE							
ISTANBUL							
Abdi Ipekci Caddesi 41	High street shop	2011	2013	1.975	1	-	1.320
Bahariye Caddesi 58	High street shop	2009	1985	400	1	-	213
Bahariye Caddesi 66/B	High street shop	2009	2005	195	1	-	161
Istasyon Caddesi 27	High street shop	2012	1983	2.000	1	-	540
Istiklal Caddesi 18	High street shop	2007	1980	1.170	1	-	548
Istiklal Caddesi 85	High street shop	2010	2013	3.300	1	-	2.100
Istiklal Caddesi 98	High street shop	2008	1920	530	1	-	360
Istiklal Caddesi 119	High street shop	2009	1950	495	2	-	444
Istiklal Caddesi 161	High street shop	2010	2012	3.010	1	-	2.348
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Turkije				13.075	10		8.034
SPANJE							
CASTELLÓN DE LA PLANA							
Calle Grecia 4	Retail warehouse	2001	2003	5.109	1	-	771
LEON							
Avenida Ordoño II 18	High street shop	2001	<1950	591	1	-	248
MADRID							
Calle de Fuencarral 23	High street shop	2006	<1950	256	1	-	349
Calle de Fuencarral 25	High street shop	2006	<1950	120	1	-	167
Calle Serrano 36	High street shop	1999	<1950	615	1	-	1.020
Calle Tetuán 19 / Calle Carmen 3	High street shop	2002	<1950	429	1	-	336
MÁLAGA							
Plaza de la Constitución 9	High street shop	2010	<1950	279	1	-	322
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Spanje				7.399	7	-	3.213

Land	Plaats	Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (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	-	124
LISSABON									
		Rua Damião de Góis 41-44d	High street shop	2002	< 1950	150	1	-	56
		Rua do Carmo 100-102 / Rua do Ouro 287 en 291-295	High street shop	2002	< 1950	1.139	5	-	420
		Rua Morais Soares 93	High street shop	2002	< 1950	257	1	-	77
PORTO									
		Praça Marquês Pombal 152	High street shop	2002	< 1950	437	1	-	82
		Praça Mouzinho de Albuquerque 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	-	193
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie Portugal						3.423	13		1.087
Totaal vastgoedbeleggingen in exploitatie						431.907	899	306	101.744

¹⁾ Grond in erfpacht.

²⁾ Alle Belgische bezittingen worden gehouden door Vastned Retail Belgium waarin Vastned ultimo 2013 een belang van 65,5% heeft.

TOELICHTING OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE IN EXPLOITATIE

De theoretische huuropbrengst per 31 december 2013 (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 een 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 een gewogen index (ILC), 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. Vastned heeft in Istanbul enkel huurcontracten in euro's. Deze contracten worden jaarlijks geïndexeerd op basis van specifieke afspraken.
- In Portugal zijn alle huurcontracten afgesloten onder een wetgeving, vergelijkbaar met die van Spanje, hetgeen inhoudt dat huurcontracten meestal voor een periode van minimaal 5 jaar worden afgesloten en dat de jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de index van de kosten voor levensonderhoud.

TAXATEURS

- CBRE in Brussel, Madrid en Parijs
- Crédit Foncier in Parijs
- Cushman & Wakefield in Amsterdam, Brussel, Madrid en Parijs
- De Crombrughe & Partners in Brussel
- DTZ Zadelhoff in Amsterdam
- Jones Lang Lasalle in Istanbul en Lissabon

OVERIGE VASTGOEDBELEGGINGEN

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Investing in € miljoen
---------------------------	-------------	-----------------	---	------------------------

VASTGOEDBELEGGINGEN IN PIJPLIJN

NEDERLAND

HOUTEN

Achterom 1-5/Spoorhaag 130/134	Winkelcentrum	2007	2.406	1,9
--------------------------------	---------------	------	-------	-----

Land Plaats Locatie	Aard gebouw	Jaar verwerving	Jaar bouw/renovatie	Verhuurbare oppervlakte (m ²)	Aantal huurders	Aantal appartementen	Theoretische huur-opbrengsten (x € 1.000)
---------------------------	-------------	-----------------	---------------------	---	-----------------	----------------------	---

ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

SPANJE

ALICANTE

Parque Vistahermosa	Retail warehouse	1999	2002	34.609	6	-	3.555
---------------------	------------------	------	------	--------	---	---	-------

BADALONA

Centro Comercial Montigalá	Winkelcentrum	1998	1991	11.396	53	-	2.796
----------------------------	---------------	------	------	--------	----	---	-------

BURGOS

Centro Comercial El Mirador	Winkelcentrum	'99 - '01	1997	9.832	37	-	2.172
-----------------------------	---------------	-----------	------	-------	----	---	-------

MADRID

Centro Comercial Getafe III	Winkelcentrum	2006	2006	20.328	45	-	2.603
-----------------------------	---------------	------	------	--------	----	---	-------

Centro Comercial Las Rosas	Winkelcentrum	'99 - '01	1998	8.254	89	-	3.838
----------------------------	---------------	-----------	------	-------	----	---	-------

Centro Comercial Madrid Sur	Winkelcentrum	2003	1998	23.405	60	-	4.567
-----------------------------	---------------	------	------	--------	----	---	-------

MÁLAGA

Centro Comercial La Rosaleda	Winkelcentrum	1998	1993	15.336	66	-	4.937
------------------------------	---------------	------	------	--------	----	---	-------

MURCIA

Centro Comercial Las Atalayas	Winkelcentrum	'99 - '01	1993	10.342	39	-	2.521
-------------------------------	---------------	-----------	------	--------	----	---	-------

Totaal

133.502	395	26.989
----------------	------------	---------------

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

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 Earnings ¹⁾

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

EPRA NAV ¹⁾

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 NNAV ¹⁾

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⁾

Huurinkomsten op jaarbasis, gebaseerd op de contante huur op de balansdatum, min de niet-terugvorderbare exploitatiekosten, gedeeld door de marktwaarde van het vastgoed, vermeerderd met de (geschatte) aankoopkosten.

Huurinkomsten op jaarbasis omvatten elke CPI-indexering en geschatte omzethuren of overige periodieke bedrijfsinkomsten, maar omvat niet de dotatie aan voorzieningen voor dubieuze debiteuren en verhuur- en marketinguitgaven.

EPRA 'topped-up' NIY ¹⁾

Dit rendement wordt berekend aan de hand van een aanpassing van de EPRA NIY voor het aflopen van huurvrije periodes (of overige nog lopende huurincentives zoals periodes met kortingen op de huurprijs en gefaseerde huur).

EPRA VACANCY RATE ¹⁾

Geschatte markthuurwaarde (ERV) van leegstaande 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.

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

Gemiddelde (financiële) leegstandsgraad

De over een bepaalde periode van toepassing zijnde markthuur van leegstaande ruimten uitgedrukt in een percentage van de over dezelfde periode van toepassing zijnde theoretische huuropbrengsten.

Huurincentive

Enige vergoeding, tijdelijke huurreductie of uitgave ten gunste van een huurder bij het afsluiten van een huurovereenkomst of het vernieuwen daarvan.

Indirect beleggingsresultaat

Bestaat uit de waardemutaties en het nettoverkoopresultaat van de vastgoedbeleggingen, de mutaties in latente belastingvorderingen c.q. latente belastingverlichtingen en de waardemutaties van financiële derivaten die niet kwalificeren als effectieve hedge vermindert met het aan minderheidsbelangen toekomende gedeelte van deze posten.

Leegstandsgraad

De jaarlijkse markthuur van onverhuurde ruimten op een bepaald moment uitgedrukt in een percentage van de theoretische jaarhuur op hetzelfde moment.

Marktwaaarde

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 vermindert met de aan de betreffende periode toe te rekenen betaalde erfpachtcanons, niet doorberekenende servicekosten en exploitatiekosten, zoals onderhoudskosten, beheerkosten, verzekeringen, verhuurkosten en lokale belastingen.

Nettorendement

Theoretische nettohuuropbrengsten uitgedrukt in een percentage van de marktwaaarde van de betreffende vastgoedbelegging.

Nettovermogenswaarde (NAV)

Vertegenwoordigt het Eigen vermogen aandeelhouders Vastned Retail zoals blijkt uit de geconsolideerde jaarrekening van Vastned Retail die is opgesteld in overeenstemming met IFRS.

Straight-lining

Het uitsmeren van de kosten van huurkortingen, huurvrije perioden en huurincentives over de contractduur van de huurovereenkomst.

Theoretische jaarhuur

De jaarlijkse brutohuur op een bepaald moment, exclusief de effecten van straight-lining van huurincentives, vermeerderd met de jaarlijkse markthuur van eventueel leegstaande ruimten.

Theoretische huuropbrengsten

De aan een bepaalde periode toe te rekenen brutohuur, exclusief de effecten van straight-lining van huurincentives, vermeerderd met de in diezelfde periode van toepassing zijnde markthuur van eventueel leegstaande ruimten.

VASTNED 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.vastnedretailbelgium.be
info@vastnedretailbelgium.be

Turkije

Ust Zeren Sok. No: 28
1. Levent / Beşiktaş Istanbul
Telefoon +90 21 22 70 41 92

230

RAAD VAN COMMISSARISSEN

Drs. W.J. Kolff, voorzitter
Dr. P.M. Verboom, vice-voorzitter
Dhr. 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

AANDEEL VASTNED RETAIL

ISIN code: NL0000288918
Reuters: VASN.AS
Bloomberg: VASTN.NA