

2015



RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL

vastned 
Retail Belgium

Rapport financier semestriel du conseil d'administration pour la période du 01.01.2015 au 30.06.2015

- L'accent sur la stratégie relative aux magasins de premier ordre dans les grandes villes reste le fil rouge des activités.
- Acquisition d'un magasin de premier ordre situé Schuttershofstraat dans le centre d'Anvers, pour un montant d'investissement de € 4 millions.
- Commencement du redéveloppement marquant et de la rénovation approfondie d'un magasin de premier ordre de 3.000 m² situé Zonnestraat à Gand.
- Désinvestissement de trois immeubles commerciaux non stratégiques à Bruges, Dilsen et Vilvorde.
- Au 30 juin 2015 le portefeuille immobilier se compose de 51% de magasins de premier ordre dans les grandes villes, de 18% de magasins de premier ordre et de 31% d'autres biens immobiliers (parcs de vente au détail et magasins le long d'axes routiers).
- La réalisation de 14 transactions locatives qui représente environ 10% de l'ensemble des revenus locatifs annuels donne lieu à une augmentation moyenne des loyers de 26%.
- Taux d'occupation au 30 juin 2015: 96% (98% au 31 décembre 2014).
- Augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 4 millions ou approximativement 1%¹ au premier semestre 2015, suite principalement à l'aiguisement des rendements des magasins de premier ordre dans les grandes villes.
- Les refinancements pour l'exercice 2015 ont déjà été entièrement finalisés et résultent en une meilleure répartition des échéances.
- Baisse du résultat d'exploitation distribuable au premier semestre 2015 qui atteint € 1,21 par action (€ 1,34 pour le premier semestre 2014), résultant principalement de la baisse des revenus locatifs suite au désinvestissement en 2014 d'environ 12% du portefeuille immobilier.
- Taux d'endettement limité de 33% au 30 juin 2015.
- Dividende brut attendu pour 2015 entre € 2,35 et € 2,45 par action.

1 Sur base d'une composition constante du portefeuille immobilier par rapport au 31 décembre 2014.

Table de matière

1.	Rapport de gestion intermédiaire du premier semestre 2015	4
1.1	Résultat d'exploitation	4
1.2	Activités locatives	5
1.3	Investissements, redéveloppements et désinvestissements	7
1.4	Composition et évolution du portefeuille immobilier	8
1.5	Situation de marché de l'immobilier commercial belge en 2015	10
1.6	Analyse des résultats	12
1.7	Structure financière au 30 juin 2015	14
1.8	Risques pour les mois restants de 2015	15
1.9	Prévisions pour 2015	16
2.	Chiffres semestriels consolidés résumés	17
2.1	Compte de résultats consolidés résumés	17
2.2	Résultat global consolidé résumé	18
2.3	Bilan consolidé résumé	19
2.4	Aperçu résumé des flux de trésorerie consolidés	20
2.5	Bilan résumé de mutation des capitaux propres consolidés	21
2.6	Note aux chiffres semestriels consolidés résumés	22
2.7	Rapport du commissaire	27
2.8	Calendrier financier	28
3.	Déclaration relative au rapport financier semestriel	28

1. Rapport de gestion intermédiaire du premier semestre 2015

Vastned Retail Belgium reste également au premier semestre 2015 fidèle à sa stratégie d'investissement qui consiste à mettre l'accent sur des magasins de premier ordre dans les grandes villes. Ces magasins de tout premier ordre situés dans les meilleures rues commerçantes des grandes villes Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges. En outre, le portefeuille immobilier se compose de magasins de premier ordre, étant des magasins situés dans le centre des villes secondaires, et d'autres biens immobiliers qui comprennent les parcs de vente au détail et les magasins le long d'axes routiers.

Dans ce cadre un immeuble situé Schuttershofstraat à Anvers a été acquis et au Zonnestraat à Gand un redéveloppement marquant et une rénovation sont

en chantier. Le désinvestissement de trois immeubles commerciaux non stratégiques à Bruges, Dilsen et Vilvorde se situent dans la même optique. Au 30 juin 2015, 51% du portefeuille immobilier se compose de magasins de premier ordre situés dans les grandes villes.

L'accent stratégique sur des magasins de premier ordre dans les grandes villes se traduit par l'attrait des immeubles pour des locataires importants et par l'augmentation des loyers moyens lorsque des contrats de bail sont renouvelés. Le succès de l'accent stratégique ressort également du taux d'occupation de 98% dans ce segment et de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier.

1.1 Résultat d'exploitation

Le remaniement structurel dans le portefeuille qui met l'accent sur des immeubles plus qualitatifs aura à court terme un impact moins favorable sur les revenus locatifs et par conséquent sur le résultat d'exploitation distribuable de la société. A long terme ceci résultera toutefois en une amélioration de la qualité du portefeuille.

Le **résultat d'exploitation distribuable** de Vastned Retail Belgium baisse par conséquent au premier semestre 2015 et s'élève à € 6,1 millions par rapport à € 6,8 millions au premier semestre 2014. Cette baisse de € 0,7

million provient principalement de la baisse des revenus locatifs (€ 1,0 million) suite au désinvestissement en 2014 d'environ 12% du portefeuille immobilier, compensée partiellement par l'acquisition au troisième trimestre 2014 d'un magasin de premier ordre situé à Gand, et par la baisse des charges immobilières (€ 0,3 million) et par des frais de financement moins élevés (€ 0,2 million).

Cela représente par action un résultat d'exploitation distribuable de € 1,21 en comparaison à € 1,34 au premier semestre de l'exercice précédent.

1.2 Activités locatives

Au premier semestre 2015 Vastned Retail Belgium a conclu **14 transactions locatives**, représentant environ 10% de l'ensemble des revenus locatifs et résultant en une augmentation moyenne des loyers de 26%. Les activités locatives montrent clairement que les emplacements dans les grandes villes sont en vogue auprès des détaillants

Nouvelles locations

Au premier semestre 2015, 6 transactions locatives ont été conclues avec des **nouveaux locataires** pour un volume locatif total de € 0,8 million sur base annuelle. Les nouveaux loyers de ces contrats de bail sont en moyenne 30% supérieurs aux loyers des contrats de bail précédents. Ces 6 contrats de bail représentent environ 4% de l'ensemble des revenus locatifs de la société.

Les **grandes villes** se maintiennent et pour les meilleurs emplacements dans ces villes les détaillants réputés sont disposés à payer des loyers plus élevés. Au Schutterhofstraat à Anvers, Vastned Retail Belgium a pu obtenir une belle augmentation de loyer grâce au nouveau venu Manila Grace, une marque italienne de prêt à porter féminin du segment du luxe. Ce contrat de bail entrera en vigueur au deuxième semestre 2015 après le départ du locataire actuel Pain de Sucre.

réputés du segment du luxe. Les immeubles au coeur des principales villes commerçantes belges restent fondamentaux pour les détaillants importants. Ils souhaitent maintenir ou accroître leur part de marché et leur intérêt à ces emplacements.

Lors du redéveloppement et la rénovation approfondie d'un magasin de premier ordre situé **Zonnestraat à Gand**, Vastned Retail Belgium réalisera une augmentation de loyer de plus de 50%. Fin 2016 cet immeuble sera occupé par le nouveau locataire AS Adventure.

Dans le segment des **autres biens immobiliers**, Decor Heytens a quitté le 1 janvier 2015, 4 de ses emplacements le long d'axes routiers: Huy, Kuurne, La Louvière et Montignies. Entre-temps, les magasins situés à Huy et à La Louvière sont à nouveau loués et une augmentation de loyer de 10% en moyenne a été réalisée. Ces transactions démontrent également que les détaillants qui ont des projets d'expansion font confiance à la qualité et à l'emplacement des immeubles de Vastned Retail Belgium.

Gand, Zonnestraat après redéveloppement



Renouvellements de contrats de bail et négociations avec des locataires existants

Au premier semestre 2015, Vastned Retail Belgium a renouvelé 8 contrats de bail pour un volume locatif d'environ € 1,1 million sur base annuelle. Les nouveaux loyers sont en moyenne 23% plus élevés que les loyers actuels des contrats de bail existants. Ces 8 contrats de bail représentent environ 6% de l'ensemble des revenus locatifs de la société.

La principale augmentation de loyer a été réalisée pour **un magasin de premier ordre** à Bruxelles où le loyer augmente d'environ 57%. Ce renouvellement prouve de

nouveau qu'il est rentable d'investir dans les meilleures rues commerçantes dans les plus belles villes de Belgique.

Les 7 autres renouvellements de contrats de bail ont été réalisés des **autres biens immobiliers** (parcs de vente au détail et des magasins le long d'axes routiers). Aux emplacements primaires des augmentations de loyer de plus de 20% ont encore été réalisées (Tielt-Winge, Kampenhout, Jemappes). Aux emplacements secondaires le niveau des loyers a pu être maintenu, ce qui peut éventuellement être une indication de la stabilisation du marché après une période d'adaptation des loyers à baisse.

Taux d'occupation

Le **taux d'occupation**² du portefeuille immobilier s'élève au 30 juin 2015 à 96% par rapport à 98% au 31 décembre 2014. Le taux d'occupation du portefeuille immobilier hors immeubles en cours de rénovation s'élève au 30 juin 2015 à 97% par rapport à 98% au 31 décembre 2014.

La baisse du taux d'occupation au premier semestre 2015 se rapporte aux magasins de premier ordre situés dans les grandes villes et provient de l'acquisition du Schuttershofstraat 22 à Anvers où des travaux ont commencé pour créer une grande superficie commerciale en vue d'attirer un détaillant de luxe, avec lequel des négociations sont actuellement en cours.

TAUX D'OCCUPATION	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Magasins de premier ordre dans les grandes villes	98%	100%	99%
Magasins de premier ordre dans les villes secondaires	92%	94%	90%
Autres biens immobiliers (parcs de vente au détail et magasins le long d'axes routiers)	96%	98%	97%
Taux d'occupation du portefeuille immobilier	96%	98%	96%
Taux d'occupation du portefeuille immobilier hors immeubles en cours de rénovation	97%	98 %	97%

Anvers, Schuttershofstraat 22



² Le taux d'occupation est calculé comme étant le rapport entre les revenus locatifs commerciaux et ses mêmes revenus locatifs, augmentés de la valeur locative estimée des emplacements non occupés.

1.3 Investissements, redéveloppements et désinvestissements

Vastned Retail Belgium a acquis au premier semestre 2015 un magasin de premier ordre dans le coeur historique d'Anvers, situé **Schuttershofstraat 22** pour un montant de € 4 millions. Joint à l'immeuble situé numéro 24 qui est déjà dans le portefeuille, cela forme un ensemble de 220 m² au rez-de-chaussée et de 310 m² au premier étage. La société peut créer ainsi une belle superficie commerciale à un emplacement de premier ordre dans une rue commerçante luxueuse et répondre à la demande croissante de larges superficies commerciales de la part des détaillants de luxe.

En outre, Vastned Retail Belgium a communiqué ses plans pour le **redéveloppement** marquant et la rénovation approfondie d'un magasin de premier ordre situé **Zonnestraat** dans le centre de **Gand**, appartenant auparavant au magasin de tissus Franchomme & Cie, construit par l'architecte Maurice Fétu en 1922. La société a l'intention explicite de rendre son rayonnement très caractéristique à ce magasin à cet emplacement de premier ordre. Ainsi le vide au premier étage, qui avait été fermé afin de réaliser une séparation entre les espaces de bureaux et de magasin, sera ouvert de sorte que les magnifiques vitraux des coupoles art déco soient à nouveau visibles. La façade extérieure est également rénovée de façon approfondie et restaurée le plus possible dans son état initial. Pour ce projet Vastned Retail Belgium fait appel à Karuur Architectes d'Anvers. Le redéveloppement planifié et la rénovation d'un montant d'approximativement € 2 millions cadre entièrement avec la stratégie de la société immobilière d'investir dans

des magasins de première ordre dans les grandes villes. Fin 2016 cet immeuble sera occupé par le nouveau locataire AS Adventure.

Au premier semestre 2015 Vastned Retail Belgium a vendu **trois immeubles commerciaux non stratégiques situés à Bruges, Dilsen et Vilvorde** pour un montant de € 4,5 millions. Il s'agit d'une superficie commerciale totale de 6.275 m². Le prix de vente net se situe environ 6% au-dessus de la valeur comptable au 31 décembre 2014 qui s'élevait à € 4,2 millions (juste valeur telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant de la société). Les immeubles représentent 1% de la juste valeur totale du portefeuille immobilier de la société.

En outre, Vastned Retail nv³, l'actionnaire majoritaire néerlandais de Vastned Retail Belgium, a acquis un magasin de premier ordre situé **Korte Gasthuisstraat 17**. Le magasin est loué à un loyer conforme au marché à long terme à une des nouvelles marques de H&M, notamment "&- Other Stories". Ce magasin de premier ordre a une superficie commerciale d'environ 1.100 m² répartie sur deux étages (700 m² au rez-de-chaussée et 400 m² au premier étage). La Korte Gasthuisstraat est une des rues commerçantes populaires d'Anvers avec des détaillants tels que Superdry, COS, Scotch & Soda et SuperTrash. Korte Gasthuisstraat 17 se situe au milieu de cette rue commerçante bien connue. En plus du Korte Gasthuisstraat 17 Vastned Retail Belgium est propriétaire du Korte Gasthuisstraat 27 qui est loué au détaillant belge haut de gamme Terre Bleue.

Anvers, Korte Gasthuisstraat 17



3 Korte Gasthuisstraat 17 a été acquis par Vastned Retail nv au lieu de Vastned Retail Belgium, pour éviter que la part d'H&M dans le portefeuille de Vastned Retail Belgium n'excède 20% des revenus locatifs ce qui conformément à l'article 30 § 1 de la Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées n'est pas autorisé.

1.4 Composition et évolution du portefeuille immobilier au 30 juin 2015

Au 30 juin 2015 le portefeuille immobilier se compose de 51% de magasins de premier ordre dans les grandes villes, ce sont de magasins de tout premier ordre situés dans les meilleures rues commerçantes d'Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges (49% au 31 décembre 2014). 18% du portefeuille se compose de magasins de premier ordre (19% au 31 décembre 2014), ce sont des magasins situés dans le centre des villes secondaires. Les autres biens immobiliers, ce sont des parcs de vente au détail et des magasins le long d'axes routiers, représentent 31% du portefeuille immobilier (32% au 31 décembre 2014).

Au 30 juin 2015 la **juste valeur des immeubles de placement** s'élève à € 361 millions (€ 357 millions au 31 décembre 2014). L'augmentation de € 4 millions au premier semestre 2015 résulte principalement, d'une part, de l'acquisition d'un magasin de premier ordre situé Schuttershofstraat 22 à Anvers pour € 4 millions et de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 4 millions, et est compensée d'autre part par la vente de trois immeubles commerciaux non stratégiques, ayant une juste valeur de € 4 millions.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	361.074	356.536	358.710
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	370.101	365.450	367.678
Surface locative totale (m ²)	109.218	111.594	143.805



Anvers, Korte Gasthuisstraat 17

La **juste valeur des immeubles de placement** de Vastned Retail Belgium a augmenté de € 4 millions ou 1% au premier semestre 2015 (sur base d'une composition constante du portefeuille par rapport au 31 décembre 2014). Pour les magasins de premier ordre dans les grandes villes la juste valeur a augmenté d'environ 3%, pour les magasins de premier ordre dans les villes secondaires et les autres biens immobiliers il y a une baisse d'approximativement 1%.

Les loyers de marché et les rendements⁴ ont été aiguisés au premier semestre 2015, principalement pour les magasins de premier ordre dans les grandes villes. Le rendement moyen du portefeuille de la société immobilière baisse légèrement de 10 points de base.

Au 30 juin 2015 le rendement moyen du portefeuille de Vastned Retail Belgium s'élève à 4,6% pour les magasins de premier ordre dans les grandes villes (4,8% au 31 décembre 2014), à 6,1% pour les magasins de premier ordre (6,1% au 31 décembre 2014) et à 5,6% pour les autres biens immobiliers (5,7% au 31 décembre 2014).

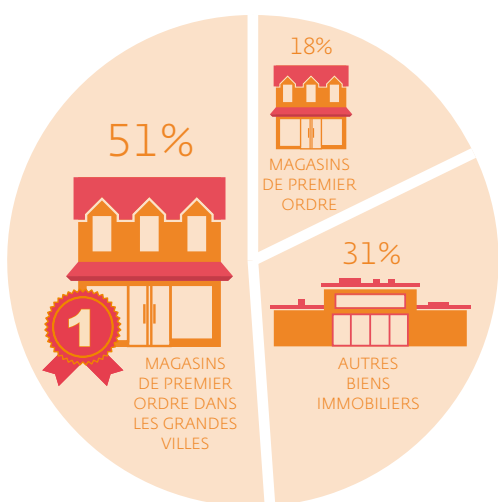
4 Le rendement (yield) est la relation entre les revenus locatifs (augmentés de la valeur locative estimée des emplacements non occupés) et la valeur d'investissement des immeubles de placement.

Rapport financier semestriel du conseil d'administration
pour la période du 01.01.2015 au 30.06.2015

Vastned Retail Belgium est orientée en matière stratégie vers de l'immobilier commercial, en respectant les critères de **répartition des risques** dans le portefeuille immobilier, aussi bien en ce qui concerne le type d'immeuble commercial que la répartition géographique et le secteur des locataires.

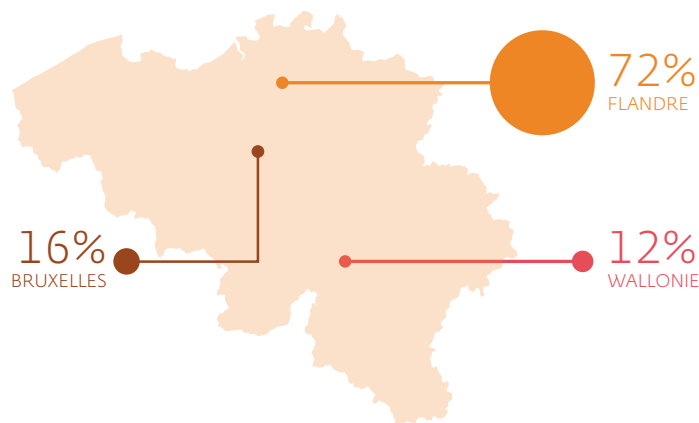
Au 30 juin 2015, cette répartition des risques est la suivante:

Type d'immeuble commercial

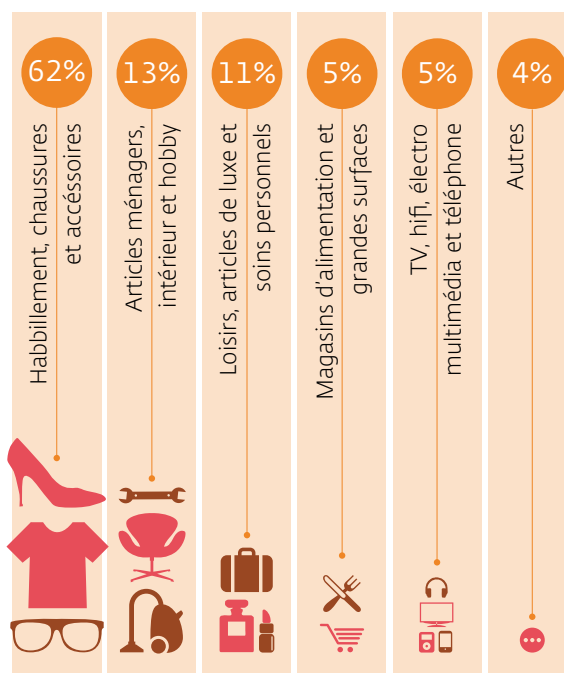


Vastned Retail Belgium souhaite à terme avoir réalisé 75% de ses investissements à des emplacements de premier ordre en Belgique, où la proportion des meilleurs immeubles commerciaux dans les rues commerçantes les plus populaires dans les grandes villes s'élève à plus de 50% de l'ensemble du portefeuille immobilier. Vastned Retail Belgium est d'avis que ces emplacements de premier ordre offrent l'expérience la plus authentique et unique et qu'en outre ils offrent à long terme la meilleure garantie comme objet d'investissement.

Répartition géographique



Secteur des locataires



Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers indépendants au 30 juin 2015:

EXPERT IMMOBILIER	Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)
Cushman & Wakefield	159.491
CB Richard Ellis	201.583
Total	361.074

1.5 Situation du marché de l'immobilier commercial belge en 2015⁵

Vivre, travailler, faire du shopping

Sensation est le message, aussi bien dans le centre-ville que dans le centre commercial. Faire du shopping est lié aux autres fonctions sociales: vivre, travailler et loisirs. Les fonctions complémentaires se touchent surtout dans le centre des villes.

Dans la vie quotidienne il est impossible de faire abstraction de la digitalisation et la mobilité occupe une place toujours plus importante dans la vie, au travail et en faisant du shopping. Depuis peu la Belgique se trouve au top 10 des pays où l'e-commerce est en hausse. Cette évolution récente de l'e-commerce en Belgique se fait sentir dans le comportement des consommateurs et a donc un impact immédiat sur le paysage commercial.

Le consommateur a plusieurs besoins commerciaux. Il trouve la commodité en-ligne, il achète de façon rapide et efficace dans un parc de vente au détail doté d'un grand parking et pour la sensation offrant culture et tourisme en supplément il se rend en ville.

L'impact du e-commerce ne doit toutefois pas être exagéré. L'e-commerce peut même avoir un effet stimulant pour les magasins de premier ordre dans les grandes villes. En effet, les détaillants investissent de plus en plus souvent dans des flagship stores à des emplacements de premier ordre en combinaison avec une offre en-ligne.

Un nombre croissant de chaînes de magasins renommées s'installent dans la périphérie. Ils peuvent y louer de plus vastes superficies à des loyers moins élevés, de sorte qu'ils ont plus de moyens pour créer de la sensation et de l'atmosphère lors de l'aménagement de leur magasin. Cela se traduit par des dépenses plus élevées par client étant donné que les clients restent plus longtemps dans le magasin.

Avec la vente en-ligne les emplacements de premier ordre situés près des centres urbains et de la périphérie deviennent toujours plus importants. Il en résulte une concentration sur les meilleures parties des meilleurs noyaux commerciaux. Cela devient difficile pour les villes secondaires, étant donné que l'inoccupation y est plus élevée et qu'une correction des loyers s'y produit.

Marché des locataires

L'accent qui est mis sur les emplacements de premier ordre se traduit dans de beaux loyers et de l'inoccupation limitée. Le marché subit une pression à la hausse des loyers dans les rues commerçantes de premier ordre dans les grandes villes et une pression à la baisse des loyers à des emplacements secondaires.

En général un volume croissant du take-up est à noter par rapport à 2014. Le take-up est le plus important en Flandre, suivi de la Wallonie et puis Bruxelles. En Flandre et en Wallonie le retail warehousing est le principal segment, à Bruxelles les principales rues commerçantes représentent le plus grand volume.

C'est essentiellement dans les principales rues commerçantes et dans le retail warehousing que les volumes de transactions sont élevés, tandis que dans les centres commerciaux il faut faire face à une baisse.

Les transactions réalisées pour les magasins de premier ordre dans les grandes villes confirment la forte demande

de la part de détaillants pour des emplacements de premier ordre alors que la demande pour des emplacements secondaires et tertiaires est en baisse. Pratiquement $\frac{3}{4}$ du volume des transactions est enregistré dans les dites big six (Bruxelles, Anvers, Gand, Liège, Bruges et Hasselt). Anvers et Bruxelles devancent les autres villes.

Bien que le nombre de transactions locatives augmentent, le volume reste toutefois en-dessous de la moyenne quinquennale. La valeur moyenne des transactions locatives est également restée en-dessous de la moyenne quinquennale. Les principales transactions ont été réalisées dans des parcs de vente au détail.

Pour les centres commerciaux de première classe les rendements sont restés inchangés, toutefois avec une légère pression à la baisse, même pour les magasins de premier ordre. Les rendements des parcs de vente au détail se maintiennent, une tendance à la baisse étant envisageable pour le prochain semestre.

5 Sources: The Belgian Retail Market Belgium, Pulse Sprin 2015, JLL; Marketbeat, Retail Snapshot, Q1 2015, Cushman & Wakefield; Retail Update newsletter, différents numéros janv. - juin 2015; Trends, dossier investir en biens immobiliers, 11/06/2011.

Marché de l'investissement

L'immobilier commercial reste une affaire belge. Au cours des 5 premiers mois de 2015, les belges ont représenté environ deux tiers du volume des investissements dans l'immobilier commercial. Le processus de vente dure plus longtemps qu'autrefois. Les investisseurs s'orientent principalement vers des emplacements de premier ordre où le risque d'inoccupation est très limité.

Sur le marché de l'investissement il y a une bonne demande de la part d'investisseurs locaux et étrangers, toutefois pour des magasins de premier ordre plus petits. Il est supposé que dans plusieurs centres commerciaux et portefeuilles des accords seront conclus dans les mois restants de 2015 donnant lieu à une hausse de l'activité sur le marché.

La forte activité de la part d'investisseurs se traduit dans des prix substantiels. Les rendements accusent une pression à la baisse.

Anvers, Schuttershofstraat 22 se prolongeant jusqu'au Kelderstraat



1.6 Analyse des résultats⁶

Les **revenus locatifs** de Vastned Retail Belgium s'élevaient au premier semestre 2015 à € 9,9 millions (€ 10,9 millions). La baisse de € 1,0 million provient principalement, d'une part, du désinvestissement en 2014 de 19 immeubles commerciaux non stratégiques (étant des magasins le long d'axes routiers et des magasins dans le centre des villes à des emplacements secondaires) pour approximativement 12% du portefeuille immobilier, compensée d'autre part par l'acquisition d'un magasin de première ordre dans le centre de Gand en juillet 2014, ainsi que par des indexations des contrats de bail existants et par des contrats de bail qui ont été renouvelés.

Les **charges immobilières** s'élevaient à € 1,0 million pour le premier semestre 2015 (€ 1,3 million) et ont baissé, en raison du désinvestissement de 19 immeubles commerciaux non stratégiques en 2014, au niveau des frais d'entretien, des frais commerciaux, des frais d'occupation et des frais à charges du propriétaire.

Les **frais généraux** restent au même niveau qu'au premier semestre de l'exercice précédent.

Le **résultat sur ventes des immeubles de placement** s'élevait à € 0,2 million (€ 0,2 million) et se rapporte à la plus-value réalisée sur la vente de trois magasins situés à Bruges, Dilsen et Vilvorde, ayant une juste valeur de € 4,2 millions (au 31 décembre 2014).

Au premier semestre 2015 la juste valeur du portefeuille immobilier a augmenté. Les **variations de la juste valeur des immeubles de placement** s'élevaient à 4,3 millions (€ 0,7 million).

Le **résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39))** s'élevait pour le premier semestre 2015 à - € 1,9 million (- € 2,1 millions) et baisse ainsi de € 0,2 million par rapport au premier semestre 2014, principalement par la combinaison:

- de la baisse de l'utilisation de crédits suite au désinvestissement de 19 immeubles commerciaux non stratégiques en 2014
- de l'investissement dans des magasins de premier ordre à Gand et Anvers
- de l'indemnité de rupture pour convertir au premier semestre 2015 un crédit à taux d'intérêt fixe en un crédit à taux d'intérêt variable (€ 0,3 million), ce qui résultera à l'avenir en une baisse des charges d'intérêts.

Le taux d'intérêt moyen des financements s'élevait à 3,5% y compris les marges bancaires pour le premier semestre 2015 (3,5%). Excepté l'indemnité de rupture pour le refinancement, le taux d'intérêt moyen s'élevait à 3,0% pour le premier semestre 2015.

Les **variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent au premier semestre 2015 l'augmentation de la valeur de marché négative des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture, d'un montant de € 0,4 million (- € 1,0 million).

Le **résultat net** de Vastned Retail Belgium s'élevait du premier semestre 2015 à € 10,9 millions (€ 6,7 millions) et peut être réparti en:

- le **résultat d'exploitation distribuable** de € 6,1 millions (€ 6,8 millions) ou une baisse de € 0,7 million ou environ 10% qui provient principalement du désinvestissement fin 2014 de 19 immeubles commerciaux non stratégiques résultant en une baisse des revenus locatifs, partiellement compensée par des charges immobilières et des frais de financement moins élevés
- le **résultat sur portefeuille** de € 4,4 millions (€ 0,8 million)
- les **variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables** d'un montant de € 0,4 million (- € 1,0 million).

Pour le premier semestre 2015, cela représente **par action** un résultat d'exploitation distribuable de € 1,21 (€ 1,34) ou une baisse d'environ 10%.

6 Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 30 juin 2014.

Rapport financier semestriel du conseil d'administration
pour la période du 01.01.2015 au 30.06.2015

CHIFFRES CLÉS PAR ACTION	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525	5.078.525
Résultat net (6 mois/1 an/6 mois) (€)	2,15	4,03	1,31
Résultat d'exploitation distribuable (6 mois/1 an/6 mois) (€)	1,21	2,72	1,34
Valeur nette (juste valeur) (€)	47,28	47,81	45,06
Valeur nette (valeur d'investissement) (€)	49,03	49,59	46,84
Cours boursier à la date de clôture (€)	54,99	57,97	54,11
Prime par rapport à la valeur nette (juste valeur) (%)	16%	21%	20%

La **valeur nette (juste valeur)** de l'action s'élève au 30 juin 2015 à € 47,28 (€ 47,81 au 31 décembre 2014). Etant donné qu'au 30 juin 2015 le cours boursier s'élève à € 54,99, l'action Vastned Retail Belgium (VASTB) est cotée avec une prime de 16% par rapport à cette valeur nette (juste valeur).

Au 30 juin 2015, le **taux d'endettement** de la société s'élève à 33% (31% au 31 décembre 2014). Cette augmentation provient de la distribution du dividende de l'exercice 2014 en mai 2015 d'un montant de € 13,8 millions.

EPRA - CHIFFRES CLÉS ⁷	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
EPRA Résultat par action (€)	1,21	2,72	1,35
EPRA VAN par action (€)	48,06	48,71	45,94
EPRA VANNN par action (€)	47,28	47,74	44,98
EPRA Rendement Initial Net (RIN) (%)	4,7%	4,9%	5,2%
EPRA RIN Ajusté (%)	4,9%	5,1%	5,4%
EPRA Taux de vacance locative ⁸ (%)	3,3%	1,5%	3,4%
EPRA Ratio des coûts (frais directs de vacance inclus)	16,7%	17,3%	17,9%
EPRA Ratio des coûts (frais directs de vacance exclus)	16,0%	16,3%	16,9%

7 Le commissaire a vérifié si les ratios "EPRA Résultat", "EPRA VAN" et "EPRA VANNN" calculés selon les définitions de l'EPRA BPR décembre 2014, et si les données financières utilisées pour le calcul de ces ratios, correspondent aux données comptables des états financiers utilisés.

8 Compte tenu des biens immobiliers en cours de rénovation.

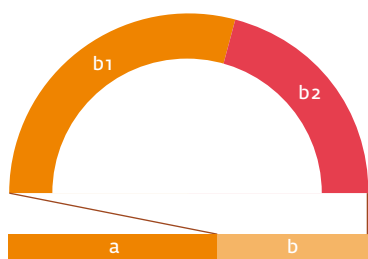
1.7 Structure financière au 30 juin 2015

Au 30 juin 2015 Vastned Retail Belgium a entièrement finalisé ses refinancements pour l'exercice 2015, résultant en une meilleure répartition des dates d'échéance. La société a une structure financière conservatrice qui lui permet d'exercer ses activités en 2015. Les principales caractéristiques de la structure financière au 30 juin 2015 sont:

- Montant des dettes financières utilisées: € 112 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers).
- Dates d'échéance des crédits bien réparties entre 2016 et 2021.
- 58% des lignes de crédit sont des financements à long terme pour une période restante de 3,7 ans en moyenne. 42% des lignes de crédit sont des financements à court terme dont 24% de crédits pour une durée illimitée (€ 32 millions) et 18% un crédit qui vient à échéance au premier semestre 2016 (€ 25 millions). Pour l'exercice 2015 Vastned Retail Belgium ne doit par conséquent plus effectuer des refinancements de ses crédits.
- Répartition des crédits auprès de 5 institutions financières européennes.
- € 25 millions de lignes de crédit non utilisées disponibles pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité et pour le financement d'investissements futurs.
- 66% des lignes de crédit ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixés par des swaps de taux d'intérêt, 34% un taux d'intérêt variable. Au 30 juin 2015, 80% des crédits utilisés ont un taux d'intérêt fixe, 20% un taux d'intérêt variable.

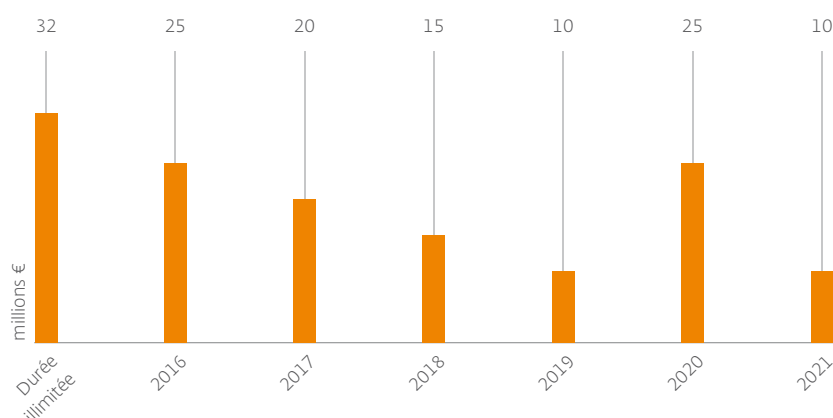
Rapport des financements à long terme et à court terme

a	Crédits à long terme	58%
b	Crédits à court terme	42%
b1	Crédits à durée illimitée	24%
b2	Crédit échéant au premier semestre 2016	18%



- Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 3,8 ans en moyenne.
- Taux d'intérêt moyen pour le premier semestre 2015: 3,5% y compris les marges bancaires (3,5% pour le premier semestre 2014). Excepté l'indemnité de rupture pour le refinancement, le taux d'intérêt moyen s'élève à 3,0% au premier semestre 2015.
- Valeur de marché des dérivés financiers: € 4,0 millions en négatif.
- Taux d'endettement limité de 33% (31% au 31 décembre 2014) (maximum légal: 65%).
- Au premier semestre 2015 il n'y a pas eu de changements dans les covenants contractés et au 30 juin 2015 la société respecte ces covenants.

Calendrier d'échéance des lignes de crédit



1.8 Risques pour les mois restants de 2015

Vastned Retail Belgium estime que les principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice 2015 sont les suivants.

- **Les risques liés à la location**

Etant donné la nature des immeubles qui sont principalement loués à des détaillants nationaux et internationaux, le portefeuille immobilier est en certaine mesure sensible à la conjoncture. A court terme aucun risque direct n'est toutefois identifié pouvant influencer fondamentalement les résultats de l'exercice 2015. En outre, il existe au sein de la société au niveau des risques débiteurs des procédures de contrôle internes claires et efficaces pour limiter ce risque.

- **Evolution de la valeur du portefeuille**

La valeur des immeubles de placement de Vastned Retail Belgium est en certaine mesure sensible à la conjoncture. En raison de la conjoncture actuelle il existe, en dehors des emplacements de tout premier ordre, un risque accru d'inoccupation. Ce risque accru peut entraîner une baisse de valeur du portefeuille immobilier au deuxième semestre 2015.

- **Evolution des taux d'intérêt**

Suite au financement avec des capitaux d'emprunt le rendement de société dépend de l'évolution des taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque une relation adéquate entre les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt fixe est recherchée lors de la composition du portefeuille de prêts. Au 30 juin 2015, le portefeuille de prêts utilisés se compose de 80% d'emprunts à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. 20% du portefeuille de prêts à un taux d'intérêt variable, qui est sujet à des hausses (im) prévues des taux d'intérêt qui sont actuellement bas.

1.9 Prévisions pour 2015

Une demande constante est attendue pour le reste de l'année 2015 sur les marchés de premier ordre aussi en ce qui concerne les locations que les investissements. La pénurie d'immeubles d'investissement de premier ordre donnera probablement lieu à une pression à la baisse des rendements dans les rues commerçantes de premier ordre et des rendements dans les centres commerciaux. Les loyers les plus élevés restent dans l'ensemble stables, avec quelques baisses marginales des loyers dans certaines rues commerçantes de premier ordre.

L'offre de projets de développements en chantier s'est améliorée, mais la législation restrictive continue à jouer des tours. La demande reste stable aussi bien de la part des locataires que des investisseurs.

En 2015, Vastned Retail Belgium souhaite poursuivre la voie empruntée en mettant explicitement l'accent sur une qualité de premier ordre pour les emplacements commerciaux et les immeubles commerciaux. La société a aiguisé début 2015 sa **stratégie d'investissement** et désire à présent investir au moins 75% dans des magasins de premier ordre situés dans le centre des grandes villes en Belgique. La proportion des magasins de premier ordre dans les grandes villes, étant le meilleur immobilier commercial dans les rues commerçantes les plus populaires des grandes villes Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges, doit comprendre à terme plus de 50% de l'ensemble du portefeuille immobilier.

Les **désinvestissements** seront surtout réalisés d'une manière opportuniste et ne se rapporteront qu'aux magasins de premier ordre dans les villes secondaires et aux magasins non stratégiques le long d'axes routiers ou à des parcs de vente au détail. Les projets de magasins le long d'axes routiers de tout premier ordre tels que le Gouden Kruispunt à Tielt Winge restent dans le portefeuille. Grâce à un asset management actif, Vastned Retail Belgium veut mettre à profit le potentiel commercial des projets de magasins de premier ordre le long d'axes routiers en optimisant la mixité des locataires.

En désinvestissant au cours des 3 dernières années des magasins le long d'axes routiers et des magasins de premier ordre à des emplacements secondaires, une amélioration de la qualité du portefeuille immobilier a été réalisée, résultant en un profil de risque moins élevé. A court terme cela donne lieu à une baisse significative du **résultat d'exploitation distribuable** en 2015 par rapport à 2014.

Sur base des résultats semestriels et des prévisions au 30 juin 2015 Vastned Retail Belgium estime pouvoir offrir à ses actionnaires un **dividende brut** par action qui se situe entre € 2,35 et € 2,45 (en comparaison à € 2,72 pour l'exercice 2014). Sur base du cours boursier de clôture au 30 juin 2015 (€ 54,99) ceci revient à un rendement brut du dividende entre 4,3% et 4,5%.

2. Chiffres semestriels consolidés résumés

2.1 Compte de résultats consolidés résumés

en milliers €	30.06.2015	30.06.2014
Revenus locatifs	9.856	10.901
Charges relatives à la location	-67	-77
RÉSULTAT LOCATIF NET	9.789	10.824
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.428	1.483 ⁹
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.428	-1.483 ⁹
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	20	20
RÉSULTAT IMMOBILIER	9.809	10.844
Frais techniques	-264	-319
Frais commerciaux	-85	-197
Charges et taxes sur immeubles non loués	-73	-112
Frais de gestion immobilière	-632	-629
Autres charges immobilières	14	-89
Charges immobilières	-1.040	-1.346
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	8.769	9.498
Frais généraux	-585	-557
Autres revenus et charges d'exploitation	62	34
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	8.246	8.975
Résultat sur ventes des immeubles de placement	150	179
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	4.324	695
Autre résultat sur portefeuille	-108	-101
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	12.612	9.748
Revenus financiers	3	0
Charges d'intérêt nettes	-1.928	-2.098
Autres charges financières	-5	-6
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	369	-978
Résultat financier	-1.561	-3.082
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	11.051	6.666
Impôts	-145	-15
RÉSULTAT NET	10.906	6.651

9 Les chiffres comparatifs sont adaptés à IFRIC 21 qui est d'application sur les comptes annuels 2015 (voir "Principes pour la rédaction des chiffres semestriels" à la note 2.6 de ce rapport financier semestriel).

Rapport financier semestriel du conseil d'administration
pour la période du 01.01.2015 au 30.06.2015

en milliers €	30.06.2015	30.06.2014
Note:		
Résultat d'exploitation distribuable	6.144	6.818
Résultat sur portefeuille	4.366	773
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	396	-940
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	10.903	6.651
Intérêts minoritaires	3	0

RÉSULTAT PAR ACTION	30.06.2015	30.06.2014
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	2,15	1,31
Résultat net dilué (€)	2,15	1,31
Résultat d'exploitation distribuable (€)	1,21	1,34

2.2 Résultat global consolidé résumé

en milliers €	30.06.2015	30.06.2014
RÉSULTAT NET	10.906	6.651
Autres composants du résultat global (recyclable dans le compte de résultat)		
Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie	207	156
RÉSULTAT GLOBAL	11.113	6.807
Attribuable aux:		
Actionnaires de la société mère	11.110	6.807
Intérêts minoritaires	3	0

2.3 Bilan consolidé résumé

ACTIF en milliers €	30.06.2015	31.12.2014
ACTIFS NON COURANTS	361.584	357.023
Immobilisations incorporelles	2	3
Immeubles de placement	361.074	356.536
Autres immobilisations corporelles	501	477
Créances commerciales et autres actifs non courants	7	7
ACTIFS COURANTS	4.193	5.391
Actifs détenus en vue de la vente	390	4.156
Créances commerciales	272	163
Créances fiscales et autres actifs courants	707	213
Trésorerie et équivalents de trésorerie	319	339
Comptes de régularisation	2.505	520
TOTAL DE L'ACTIF	365.777	362.414

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €	30.06.2015	31.12.2014
CAPITAUX PROPRES	240.266	242.967
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	240.096	242.800
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	127.797	120.910
Résultat net de l'exercice	10.903	20.494
Intérêts minoritaires	170	167
PASSIF	125.511	119.447
Passifs non courants	84.129	91.632
Dettes financières non courantes	80.004	86.906
<i>Etablissements de crédit</i>	80.000	86.900
<i>Location-financement</i>	4	6
Autres passifs financiers non courants	3.977	4.552
Autres passifs non courants	130	174
Passifs d'impôts différés	18	0
Passifs courants	41.382	27.815
Provisions	109	205
Dettes financières courantes	32.105	19.256
<i>Etablissements de crédit</i>	32.100	2.250
<i>Location-financement</i>	5	6
<i>Autres dettes financières courantes</i>	0	17.000
Dettes commerciales et autres dettes courantes	6.284	7.209
Autres passifs courants	591	136
Comptes de régularisation	2.293	1.009
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	365.777	362.414

2.4 Aperçu résumé des flux de trésorerie consolidés

en milliers €	30.06.2015	30.06.2014
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	339	1.860
1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation	4.893	6.625
Résultat d'exploitation	12.612	9.748
Intérêts payés	-1.585	-2.027
Autres éléments non opérationnels	-148	-1.043
Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow	-4.777	152
• Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	32	37
• Résultat sur ventes des immeubles de placement	-150	-179
• Etalement des réductions de loyer et avantages locatifs accordés aux locataires	-74	-91
• Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-4.324	-695
• Autre résultat sur portefeuille	108	101
• Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-369	979
• Autres transactions de nature non cash-flow	0	0
Variation du besoin en fonds de roulement	-1.209	-205
• Mouvement de l'actif	-801	-227
• Mouvement du passif	-408	22
2. Flux de trésorerie des activités d'investissement	2.997	3.842
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	-55	0
Acquisition des immeubles de placement	-4.339	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	-90	-46
Revenus de la vente des immeubles de placement	8.227	3.897
Factures d'investissement payées par anticipation	-746	-9
3. Flux de trésorerie des activités de financement	-7.910	-10.737
Remboursement d'emprunts	-20.650	0
Retrait d'emprunts	26.600	2.700
Repaiement de passifs de la location-financement	-2	-3
Passifs non courants reçus comme garantie	-44	24
Païement de dividendes	-13.814	-13.458
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DU SEMESTRE	319	1.590

Rapport financier semestriel du conseil d'administration
pour la période du 01.01.2015 au 30.06.2015

2.5 Bilan résumé de mutation des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Bilan au 31 décembre 2013	97.213	4.183	121.877	12.194	0	235.467
Résultat global du premier semestre 2014			156	6.651		6.807
Transferts par l'affectation du résultat 2013:						
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			-2.911	2.911		0
Transfert des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers			1.586	-1.586		0
Autres mutations			61	-61		0
Dividende exercice 2013				-13.458		-13.458
Bilan au 30 juin 2014	97.213	4.183	120.769	6.651	0	228.816
Bilan au 31 décembre 2014	97.213	4.183	120.910	20.494	167	242.967
Résultat global du premier semestre 2015			207	10.903	3	11.113
Transferts par l'affectation du résultat 2014:						
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			7.935	-7.935		0
Transfert des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers			-1.240	1.240		0
Autres mutations			-15	15		0
Dividende exercice 2014				-13.814		-13.814
Bilan au 30 juin 2015	97.213	4.183	127.797	10.903	170	240.266

2.6 Note aux chiffres semestriels consolidés résumés

Compte de résultats consolidés résumés par segment¹⁰

SEGMENTATION D'ACTIVITÉ en milliers €	Magasins de premier ordre dans les grandes villes		Magasins de premier ordre		Autres biens immobiliers		Corporate		TOTAL	
	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014
Revenus locatifs	4.157	3.624	1.865	2.218	3.834	5.059			9.856	10.901
Charges relatives à la location	0	-13	-4	-9	-63	-55			-67	-77
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	0	0	-1	0	21	20			20	20
RÉSULTAT IMMOBILIER	4.157	3.611	1.860	2.209	3.792	5.024			9.809	10.844
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	3.767	3.069	1.521	1.790	3.407	4.578	-449	-462	8.246	8.975
Résultat sur ventes des immeubles de placement	0	0	106	0	44	179			150	179
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5.443	1.468	-385	-1.180	-734	407			4.324	695
Autre résultat sur portefeuille	-64	16	-1	-91	-43	-26			-108	-101
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT	9.146	4.553	1.241	519	2.674	5.138	-449	-462	12.612	9.748
Résultat financier							-1.561	-3.082	-1.561	-3.082
Impôts							-145	-15	-145	-15
RÉSULTAT NET	9.146	4.553	1.241	519	2.674	5.138	-2.155	-3.559	10.906	6.651
SEGMENTATION D'ACTIVITÉ: CHIFFRES CLÉS										
en milliers €	Magasins de premier ordre dans les grandes villes		Magasins de premier ordre		Autres biens immobiliers		Corporate		TOTAL	
	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014	30.06.2015	30.06.2014
Juste valeur des immeubles de placement	185.606	141.027	63.096	77.541	112.372	140.142			361.074	358.710
Valeur d'investissement des immeubles de placement	190.247	144.553	64.673	79.480	115.181	143.645			370.101	367.678
Surface locative totale (m ²)	21.520	18.930	11.937	23.204	75.761	101.671			109.218	143.805
Taux d'occupation (%)	98%	99%	92%	90%	96%	97%			96%	96%

¹⁰ Conformément à la segmentation détaillée qui est d'application à partir de 2015.

Principes pour la rédaction des chiffres semestriels

Les chiffres semestriels consolidés résumés sont rédigés sur base des principes d'information financière conformément à IAS 34 "Informations financières intermédiaires". Pour ces chiffres semestriels résumés, les mêmes principes d'informations financières et méthodes de calculs sont utilisés que ceux utilisés pour les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2014.

Normes nouvelles ou normes modifiées et interprétations en vigueur à partir de l'exercice qui prend au 1 janvier 2015

Les normes suivantes modifiées par l'IASB et les interprétations émises par l'IFRIC sont d'application pour période actuelle mais n'ont pas d'impact matériel sur la présentation, les notes ou les résultats de la société: Annual Improvements to IFRSs (2010-2012) (1/2/2015); Annual Improvements to IFRSs (2011-2013) (1/1/2015); Amendments to IAS 19 Employee Benefits - Employee Contributions (1/2/2015).

IFRIC 21 - *Levies* (1/7/2014) indique en quelles circonstances une taxe doit être prélevée par l'autorité publique et doit être comptabilisée conformément à IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets. Cette interprétation, qui s'applique aux comptes annuels consolidés de 2015, n'a pas d'influence importante sur les comptes annuels consolidés du Groupe, mais influence bien l'évolution du résultat au cours de l'exercice en raison du moment modifié de reconnaissance comme dette et

charge au cours de l'exercice du précompte immobilier relatif aux espaces inoccupés. La société ne connaît aucune autre taxe prélevée par une autorité publique où la comptabilisation d'une obligation relative au moment et volume est modifiée en application de cette interprétation.

Normes et interprétations publiées qui ne sont pas encore en vigueur en 2015

Les modifications suivantes qui seront d'application à partir de l'année prochaine ou ultérieurement sont supposées ne pas avoir d'impact matériel sur la présentation, les notes ou les résultats de la SIR: IFRS 9 *Financial Instruments* and subsequent amendments (1/1/2018); IFRS 14 *Regulatory Deferral Accounts* (1/1/2016); IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers* (1/1/2017); Amendments to IFRS 11 *Joint Arrangements - Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations* (1/1/2016); Amendments to IAS 16 and IAS 38 *Property, Plant and Equipment and Intangible Assets - Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation* (1/1/2016); Amendments to IAS 16 and IAS 41 *Agriculture: Bearer Plants* (1/1/2016); Annual Improvements to IFRSs (2012-2014) (1/1/2016); Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 *Investment Entities: Applying the Consolidation Exception* (1/1/2016); Amendments to IFRS 10 and IAS 28 *Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture* (not yet endorsed in the EU); Amendments to IAS 1 *Presentation of Financial Statements - Disclosure Initiative* (1/1/2016); Amendments to IAS 27 *Separate Financial Statements - Equity Method* (1/1/2016).

Evolution des immeubles de placement

en milliers €	30.06.2015				30.06.2014			
	Magasins de premier ordre dans les grandes villes	Magasins de premier ordre	Autres biens immobiliers	Total	Magasins de premier ordre dans les grandes villes	Magasins de premier ordre	Autres biens immobiliers	Total
Bilan au 1 janvier	175.744	66.287	114.505	356.536	139.559	78.696	143.423	361.678
Investissements dans des immeubles de placement existants	80	0	10	90	0	25	20	45
Achats des immeubles de placement	4.339	0	0	4.339	0	0	0	0
Ventes des immeubles de placement	0	-2.806	-1.409	-4.215	0	0	-3.708	-3.708
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5.443	-385	-734	4.324	1.468	-1.180	407	695
Bilan au 30 juin	185.606	63.096	112.372	361.074	141.027	77.541	140.142	358.710
AUTRE INFORMATION								
Valeur d'investissement des biens immobiliers	190.247	64.673	115.181	370.101	144.553	79.480	143.645	367.678

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur. La juste valeur est déterminée sur base d'un des niveaux suivants de la hiérarchie:

- niveau 1: évaluation sur base des prix de marchés cotés sur des marchés actifs
- niveau 2: valeurs basées sur de l'information observable directement ou indirectement (externe)
- niveau 3: évaluation complète ou partielle d'information non observable (externe).

Les immeubles de placement sont selon la classification d'IFRS 13 du niveau 3.

Aperçu des futurs revenus locatifs minimaux

La valeur au comptant des futurs revenus locatifs jusqu'à la première échéance des contrats de bail a les délais de paiement suivants au 30 juin 2015:

en milliers €	30.06.2015	30.06.2014
Créances avec une échéance restante de:		
Echéant dans l'année	18.066	20.894
Entre un et cinq ans	13.206	24.368
A plus de cinq ans	80	179
Total des futurs revenus locatifs minimaux	31.352	45.441

Passifs non courants et courants

Une mise à jour de la structure financière au 30 juin 2015 est mentionnée au paragraphe 1.7. (ci-dessus) du rapport de gestion intermédiaire.

En 2015 Vastned Retail Belgium a continué d'optimiser la répartition des échéances de ses lignes de crédit. Au premier semestre 2015 deux conventions de crédit ont été conclues.

- Avec un de ses banquiers existants un financement de € 35 millions de lignes de crédit qui devait venir à échéance fin 2016 a été finalisé. Les nouveaux financements ont actuellement, en plus d'une partie de lignes de crédit à court terme, des durées jusqu'en 2019 et 2021 et ont été conclus à des conditions conformes au marché auprès de la même institution financière.

- En outre, au premier semestre 2015 une convention de crédit existante a été prolongée pour un montant de € 25 millions et une durée de 5 ans, également à des conditions conformes au marché.

La société a ainsi entièrement finalisé ses financements pour l'exercice 2015.

Au premier semestre 2015 la société a acheté des forward swaps de taux d'intérêt pour un montant notionnel de € 20 millions et des durées de 5 et 6 ans (voir ci-dessous l'aperçu de la juste valeur des dérivés financiers au 30 juin 2015).

Instruments financiers

Les principaux instruments financiers de Vastned Retail Belgium se composent de créances et de dettes financières et commerciales, de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ainsi que d'instruments financiers du type swap de taux d'intérêt (IRS).

Résumé des instruments financiers en milliers €				30.06.2015		31.12.2014	
	Catégories	Niveau	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	
INSTRUMENTS FINANCIERS À L'ACTIF							
Actifs non courants							
Créances commerciales et autres actifs non courants	A	2	7	7	7	7	
Actifs courants							
Créances commerciales	A	2	272	272	163	163	
Créances fiscales et autres actifs courants	A	2	708	708	213	213	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	319	319	339	339	
INSTRUMENTS FINANCIERS AU PASSIF							
Passifs non courants							
Dettes financières non courantes (porteuses d'intérêt)	A	2	80.004	80.004	86.906	87.272	
Autres passifs financiers non courants	C	2	3.977	3.977	4.552	4.552	
Autres passifs non courants	A	2	130	130	174	174	
Passifs courants							
Dettes financières courantes (porteuses d'intérêt)	A	2	32.105	32.105	19.256	19.256	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	A	2	6.284	6.284	7.209	7.209	
Autres passifs courants	A	2	591	591	136	136	

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants:

- actifs et passifs financiers (y compris les créances et prêts) détenus jusqu'à la date d'échéance au coût amorti
- placements détenus jusqu'à la date d'échéance au coût amorti
- actifs ou passifs, détenus à la juste valeur par le compte de résultats, sauf pour les instruments financiers déterminés comme instrument de couverture.

Les instruments financiers sont comptabilisés à la juste valeur. La juste valeur est déterminée sur base d'un des niveaux suivants de la hiérarchie des justes valeurs:

- niveau 1: évaluation sur base des prix de marchés cotés sur des marchés actifs
- niveau 2: valeurs basées sur de l'information observable directement ou indirectement (externe)
- niveau 3: évaluation basée entièrement ou partiellement sur l'information (externe) non observable.

Les instruments financiers de Vastned Retail Belgium correspondent au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs. Les techniques d'évaluation relatives à la juste valeur des instruments financiers du niveau 2 sont les suivantes:

- pour les rubriques "Actifs financiers non courants", "Autres passifs financiers non courants" et "Autres passifs financiers courants" qui se rapportent aux swaps de taux d'intérêt, la juste valeur est déterminée au moyen de données observables, notamment les forward taux d'intérêt qui sont d'application sur les marchés actifs, fournis en général par les institutions financières
- la juste valeur des autres actifs et passifs financiers du niveau 2 est pratiquement identique à leur valeur comptable soit parce qu'ils ont une échéance à court terme (comme les créances commerciales et les dettes), soit parce qu'ils ont un taux d'intérêt variable
- lors du calcul de la juste valeur des dettes financières porteuses d'intérêt les dettes financières à taux d'intérêt fixe sont prises en considération, où les futurs cash-flows (taux d'intérêt et remboursement du capital) sont escomptés sur base d'un rendement conforme au marché.

Tableau: Juste valeur des dérivés financiers au 30 juin 2015

en milliers €	Début	Echéance	Taux d'intérêt	Montant notionnel contractuel	Comptabilité de couverture	Juste valeur		
						Oui/Non	30.06.15	31.12.14
1	IRS	15/12/13	15/12/17	0,79%	€ 10.000	Non	-178	-206
2	IRS	15/4/13	15/4/18	2,29%	€ 10.000	Non	-619	-726
3	IRS	6/10/13	6/10/18	2,60%	€ 15.000	Non	-1.217	-1.412
4	IRS	6/10/13	6/10/18	2,50%	€ 10.000	Non	-777	-902
5	IRS	15/12/13	15/12/18	2,50%	€ 10.000	Non	-813	-937
6	IRS	1/10/14	1/10/19	0,72%	€ 15.000	Non	-275	-369
7	IRS	18/6/15	18/6/20	0,4850%	€ 5.000	Non	-20	0
8	IRS	26/6/15	26/6/20	0,4900%	€ 5.000	Non	-22	0
9	IRS	18/6/15	18/6/21	0,6425%	€ 10.000	Non	-56	0
Autres passifs financiers non courants							-3.977	-4.552

Ces swaps de taux d'intérêt ont au 30 juin 2015 une valeur de marché négative de - € 4,0 millions (montant notionnel contractuel de € 90 millions) ce qui est fixé sur base trimestrielle par l'institution financière émettrice. Vastned Retail Belgium ne classe au 30 juin 2015 aucun swap de taux d'intérêt pour la couverture de flux de trésorerie. Les fluctuations de valeur de tous les swaps de taux d'intérêt existants sont traitées directement dans le compte de résultats.

Parties liées

Au premier semestre 2015 il n'y a pas eu de changements dans la nature des transactions qui ont lieu entre parties liées par rapport à la description à la Note 21 du Rapport financier du Rapport annuel 2014.

Passifs conditionnels

Au premier semestre 2015, il n'y a pas eu de changements dans les passifs conditionnels tels que décrits à la Note 25 du Rapport financier du Rapport annuel 2014.

Événements postérieurs à la période du reporting

Il n'y a pas d'événements importants à mentionner qui se sont produits postérieurement à la date du reporting au 30 juin 2015.

2.7 Rapport du commissaire

VASTNED RETAIL BELGIUM SA,
SOCIETE IMMOBILIERE REGLEMENTEE DE DROIT BELGE

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR L'INFORMATION FINANCIERE INTERMEDIAIRE CONSOLIDEE POUR LE SEMESTRE
CLOTURE LE 30 JUIN 2015

Au conseil d'administration

Dans le cadre de notre mandat de commissaire, nous vous faisons rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée. Cette information financière intermédiaire consolidée comprend le bilan consolidé résumé clôturé le 30 juin 2015, le compte de résultats consolidé résumé, l'état consolidé résumé du résultat global, l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé résumé des flux de trésorerie pour le semestre clôturé à cette date, ainsi que les notes sélectives.

Rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée

Nous avons effectué l'examen limité de l'information financière intermédiaire consolidée de Vastned Retail Belgium SA, Société immobilière réglementée publique de droit belge (la "société") et ses filiales (conjointement le "groupe"), préparée conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 - Information financière intermédiaire telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Le total de l'actif mentionné dans le bilan consolidé résumé s'élève à 365.777(000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de la période s'élève à 10.903(000) EUR.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette information financière intermédiaire consolidée conformément à IAS 34 - Information financière intermédiaire telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire consolidée sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale ISRE 2410 - Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables, et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing) et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit sur l'information financière intermédiaire consolidée.

Conclusion

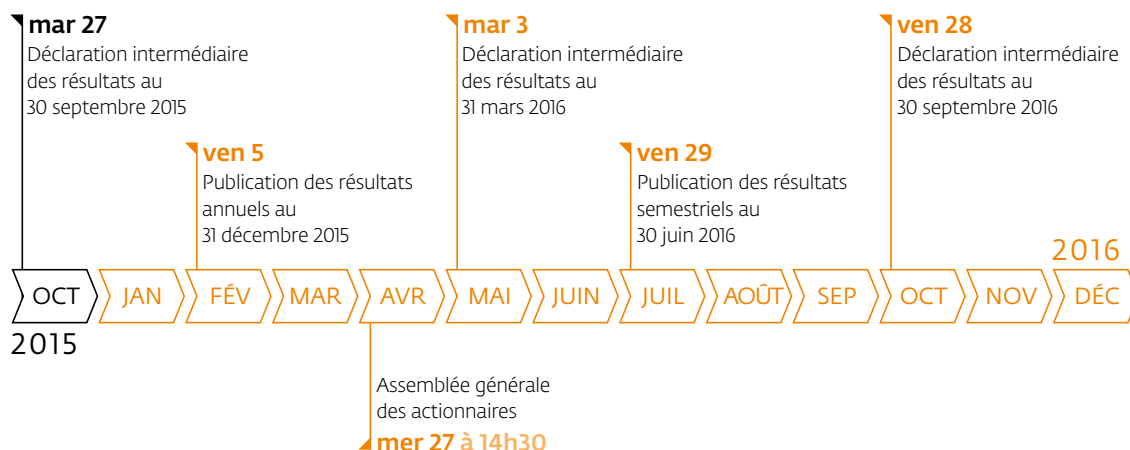
Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière intermédiaire consolidée de Vastned Retail Belgium SA, Société immobilière réglementée publique de droit belge, n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34 - Information financière intermédiaire telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Anvers, le 29 juillet 2015

Le commissaire

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par
Kathleen De Brabander

2.8 Calendrier financier



3. Déclaration relative au rapport financier semestriel

Conformément à l'article 13 § 2 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007, le conseil d'administration composé de Jean-Pierre Blumberg (président), Nick van Ommen, EMSO spri, représentée de façon permanente par Chris Peeters, Taco de Groot, Reinier Walta et Peggy De Raedt déclare qu'à sa connaissance,

- les chiffres semestriels résumés, rédigés sur base des principes d'informations financières conformément à l'IFRS et conformément à IAS 34 "Informations financières intermédiaires", tels qu'acceptés par l'Union européenne, donnent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats de Vastned Retail Belgium et des entreprises reprises dans la consolidation
- le rapport de gestion intermédiaire donne une analyse fidèle des principaux événements qui se sont produits au cours des six premiers mois de l'exercice actuel, leur influence sur les chiffres semestriels résumés, les principaux facteurs de risques et incertitudes par rapport aux prochains mois de l'exercice, ainsi que les principales transactions entre les parties liées et leur éventuel effet sur les chiffres semestriels résumés si ces transactions représentent un intérêt significatif et ne sont pas conclues à des conditions de marché normales.

Ces chiffres semestriels sont approuvés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 29 juillet 2015.

Au sujet de Vastned Retail Belgium. Vastned Retail Belgium est une société immobilière réglementée publique de droit belge (SIR) dont les actions sont cotées sur Euronext Brussels (VASTB). Vastned Retail Belgium investit exclusivement dans l'immobilier commercial belge, plus spécifiquement dans des magasins de premier ordre (situés dans les meilleures rues commerçantes des grandes villes Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges), dans des magasins de premier ordre dans des villes secondaires (des magasins dans le centre des villes en dehors des grandes villes) et dans des autres biens immobiliers (des parcs de vente au détail et des magasins le long d'axes routiers hautement qualitatifs). La SIR souhaite investir à terme 75% dans des magasins dans le centre des villes.

Pour plus d'informations veuillez contacter:

VASTNED RETAIL BELGIUM SA, société immobilière réglementée publique de droit belge,
Jean-Paul Sols - CEO ou Inge Tas - CFO, tel: + 32 3 287 67 87, www.vastned.be