



Rapport annuel  
2013



Rapport annuel  
2013



Jardin d'Harscamp  
Namur  
2.270 m<sup>2</sup>



# TABLE DES MATIERES

Chiffres clés	5	Rapport immobilier	58
Lettre aux actionnaires	10	Composition du portefeuille	60
Rapport du conseil d'administration	12	Aperçu du portefeuille	63
Profil	14	Evolution du portefeuille	64
Politique d'investissement	14	Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers	65
Déclaration de gouvernance d'entreprise	16	Rapport financier	68
Rapport du comité de direction	30	Compte de résultats consolidés	72
Le marché de l'immobilier commercial	32	Résultat global consolidé	73
Développements importants en 2013	33	Bilan consolidé	74
Résultats financiers	38	Bilan de mutation des capitaux propres consolidés	76
Structure financière	42	Aperçu des flux de trésorerie consolidés	78
Affectation du bénéfice 2013	45	Notes aux comptes annuels consolidés	79
EPRA Best Practices	46	Rapport du commissaire	120
Prévisions pour 2014	51	Comptes annuels statutaires de Vastned Retail Belgium sa	122
Rapport concernant l'action	52	Informations générales	126
Données boursières	54	Identification	128
Dividende et nombre d'actions	56	Extrait des statuts	129
Actionnaires	57	Commissaire	132
Calendrier financier	57	Pourvoyeur de liquidité	132
		Experts immobiliers	133
		Sicaf immobilière - cadre légal	133
		Déclaration relative au rapport annuel	134
		Liste de terminologie	135



Massimo Dutti  
Anvers  
583 m<sup>2</sup>





## CHIFFRES CLES

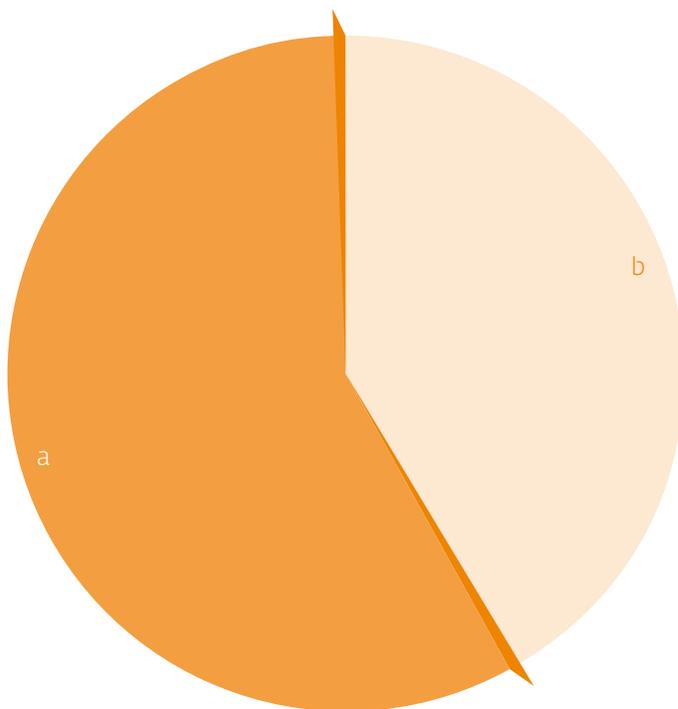
### VASTNED RETAIL BELGIUM EST:

- une sicař immobilière publique de droit belge, les actions sont cotées sur NYSE Euronext Brussels
- spécialisée en investissements dans l'immobilier commercial: magasins dans les centres-villes, magasins situés le long d'axes routiers et centres commerciaux
- orientée en matière de politique d'investissement 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
- caractérisée par un rendement élevé du dividende
- pourvue d'une structure financière saine

# Répartition des risques dans le portefeuille immobilier

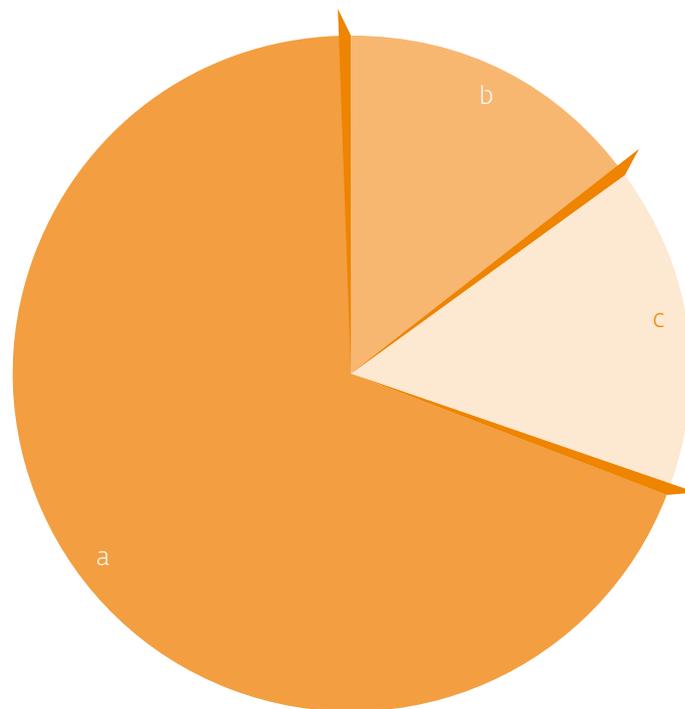
Portefeuille immobilier	31.12.2013	31.12.2012
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	361.678	359.183
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	146.962	151.041
Taux d'occupation (%)	95,4 %	97,3 %

## Répartition selon le type d'immeuble commercial



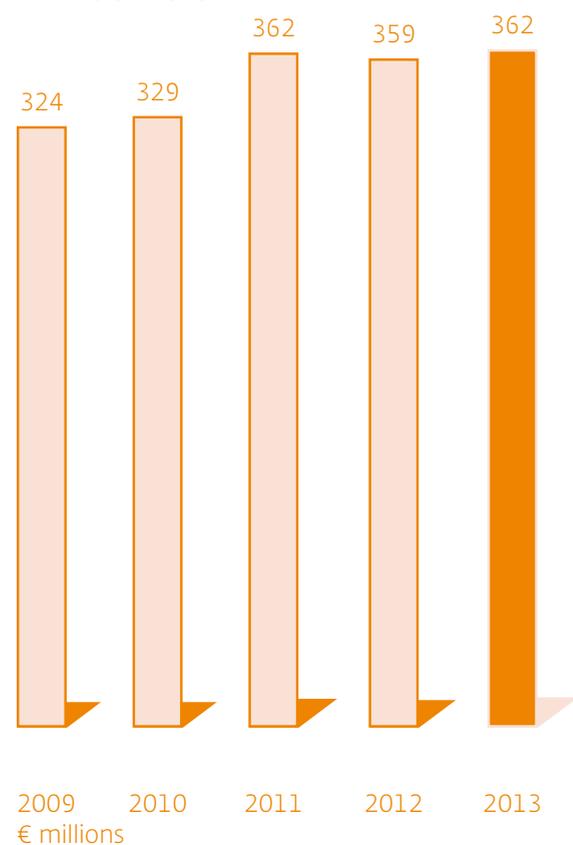
- a ● 58 % Magasins de centres-villes
- b ● 42 % Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux

## Répartition géographique



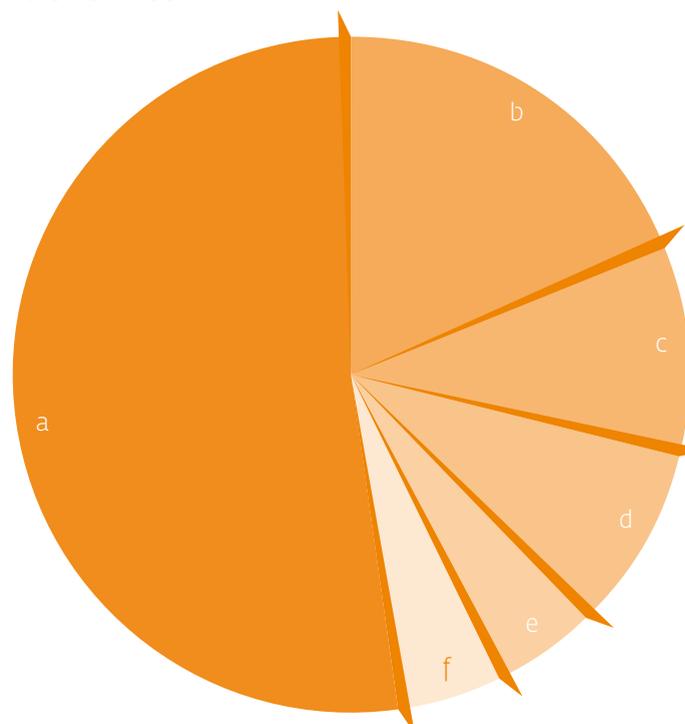
- a ● 69 % Flandre
- b ● 16 % Wallonie
- c ● 15 % Bruxelles

## Evolution de la juste valeur des biens immobiliers



2009 2010 2011 2012 2013  
€ millions

## Répartition selon le secteur des locataires



- a ● 52 % Habillement, chaussures et accessoires
- b ● 19 % Articles ménagers, intérieur et hobby
- c ● 11 % Loisirs, articles de luxe et soins personnels
- d ● 8 % Magasins d'alimentation et grandes surfaces
- e ● 5 % TV, hifi, electro, multimédia et téléphone
- f ● 5 % Autres



## Bilan solide: taux d'endettement 34 %

Chiffres clés	31.12.2013	31.12.2012
Capitaux propres (€ 000)	235.467	235.080
Capitaux d'emprunt (€ 000)	129.566	127.854
Taux d'endettement (%)	34 %	33 %

Chiffres clés par action	31.12.2013	31.12.2012
Nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	46,37	46,29
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	48,13	48,07
Cours boursier à la date de clôture (€)	52,40	47,60
Prime par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	13 %	3 %

## EPRA - Chiffres clés

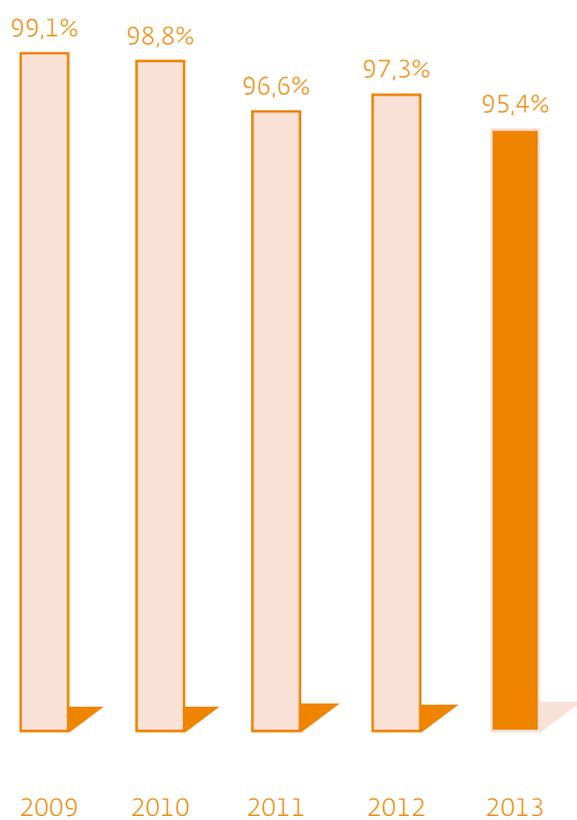
	31.12.2013	31.12.2012
EPRA Earnings par action (€)	2,63	2,64
EPRA NAV par action(€)	47,08	47,61
EPRA NNAV par action (€)	46,31	46,22
EPRA Net Initial Yield (NIY) (%)	5,2 %	5,3 %
EPRA Topped-up NIY (%)	5,3 %	5,4 %
EPRA Vacancy rate (%)	4,7 %	2,7 %
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	15,8 %	16,7 %
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	15,1 %	16,4 %

## Rendement du dividende

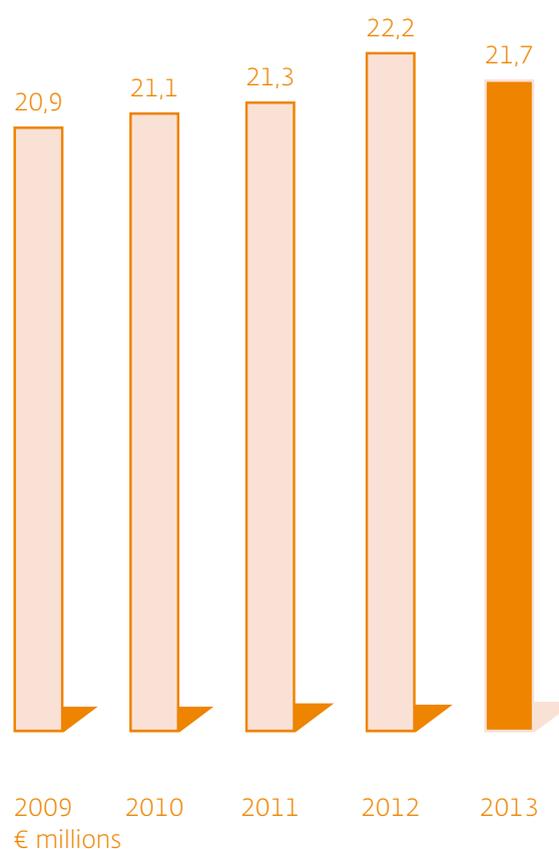
Au 31 décembre 2013 le cours boursier de l'action Vastned Retail Belgium s'élève à € 52,40, offrant un rendement brut du dividende de 5 %.

# Résultats

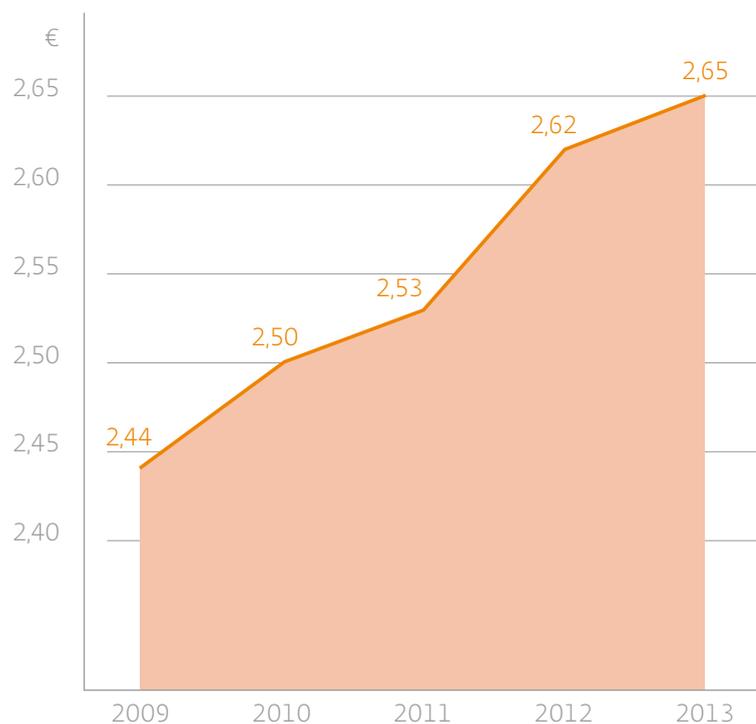
Taux d'occupation: 95,4 %



Revenus locatifs: € 21,7 millions



Distribution du dividende brut:  
€ 2,65 par action



Le dividende brut de Vastned Retail Belgium passe de € 2,62 en 2012 à € 2,65 par action en 2013.



# Résultats

en milliers €	2013	2012
Revenus locatifs	21.743	22.245
Charges relatives à la location	-72	-133
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	37	19
<b>Résultat immobilier</b>	<b>21.708</b>	<b>22.131</b>
Charges immobilières	-2.276	-2.605
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-989	-989
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>18.443</b>	<b>18.537</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	273	918
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-3.030	6.406
Autre résultat sur portefeuille	-154	91
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>15.532</b>	<b>25.952</b>
Résultat financier (hors variations de la juste valeur - IAS 39)	-4.891	-5.166
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	1.586	-2.090
Impôts	-33	-32
<b>Résultat net</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
<b>Note:</b>		
Résultat d'exploitation distribuable	13.448	13.290
Résultat sur portefeuille	-2.911	7.415
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	1.657	-2.041

Résultat par action	2013	2012
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	2,40	3,68
Dividende brut (€)	2,65	2,62
Dividende net (€)	1,9875	1,9650

# Calendrier financier

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2013:	le mardi 11 février 2014
Assemblée générale des actionnaires:	le mercredi 30 avril 2014 à 14h30
Mise en paiement du dividende:	
Ex dividend date 2013	le mardi 6 mai 2014
Record date dividende 2013	le jeudi 8 mai 2014
Mise en paiement dividende 2013	à partir du vendredi 9 mai 2014
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2014:	le mardi 6 mai 2014
Rapport financier semestriel au 30 juin 2014:	le mardi 29 juillet 2014
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2014:	le mardi 28 octobre 2014

# Lettre aux actionnaires

Le dividende brut de Vastned Retail Belgium augmente en 2013 et atteint € 2,65 par action (€ 2,62 pour l'exercice 2012). Rendement brut du dividende de 5 % sur base du cours de clôture au 31 décembre 2013 (€ 52,40).

Juste valeur quasiment stable du portefeuille immobilier existant en 2013 (- 0,8 %) <sup>1</sup>.

Acquisition au troisième trimestre 2013 d'un superbe immeuble à un emplacement de premier ordre au centre-ville de Bruges, loué à Massimo Dutti.

Vente d'un parc de vente au détail et de quatre immeubles commerciaux en 2013.

Transactions locatives à des emplacements de premier ordre situés avenue Louise 7 à Bruxelles et Leysstraat 28-30 à Anvers.

Au 31 décembre 2013, 58 % du portefeuille immobilier de la sicaï immobilière est investi dans des magasins de centres-villes.

Au 31 décembre 2013 le taux d'occupation du portefeuille immobilier atteint 95,4 %.

En 2013 la sicaï immobilière a changé son nom en "Vastned Retail Belgium" pour indiquer clairement son indépendance et qu'elle se rallie en matière de politique d'investissement en biens immobiliers à la stratégie de son actionnaire majoritaire néerlandais Vastned.

Au 31 décembre 2013 le taux d'endettement n'atteint que 34 %.

Cher actionnaire,

L'année écoulée a été une année particulière pour l'immobilier commercial. Le paysage commercial a subi des changements structurels à cause, entre autres, de l'augmentation des ventes en ligne et de la crise économique persistante. Les chiffres d'affaires de certains détaillants se sont ainsi trouvés sous pression.

En revanche, les loyers les plus élevés des magasins dans le centre des villes de premier ordre telles qu'Anvers et Bruxelles se maintiennent à un niveau élevé et Vastned Retail Belgium a pu réaliser de belles transactions locatives à des emplacements de tout premier ordre avec, entre autres, ICI Paris XL à l'avenue Louise 7 à Bruxelles et Pearl Opticiens au Leysstraat 28-30 à Anvers.

Sur le marché de l'investissement, l'immobilier commercial offrant des rendements 'top' de 4 % est très recherché et les changements structurels mentionnés ci-dessus se remarquent donc peu. Vastned Retail Belgium a profité de ces conditions favorables sur le marché de l'investissement pour vendre quelques immeubles moins stratégiques. Le prix de vente de € 6,8 millions se situe largement 7 % au-dessus de la valeur comptable (juste valeur).

<sup>1</sup> Sur base d'une composition constante du portefeuille immobilier par rapport au 31 décembre 2012.



Entre-temps il apparaît toutefois clairement que la résistance aux conditions de marché modifiées est différente pour les emplacements de premier ordre (aussi bien les magasins le long d'axes routiers que les magasins des centres-villes) et les emplacements dont la qualité est légèrement inférieure. Les emplacements qui semblaient encore attrayants l'année dernière ont entre-temps perdu de leur éclat. Pas mal de villes secondaires qui connaissaient un certain succès sont maintenant confrontées à de l'inoccupation, aussi bien pour les magasins le long d'axes routiers que ceux dans le centre des villes. C'est également le cas de Tongres où Vastned Retail Belgium est propriétaire du Julianus Shopping qui est relié au Maastrichterstraat. Aussi bien Julianus Shopping que le Maastrichterstraat font face à une inoccupation considérable.

Etant donné son ampleur, sa diversité et surtout sa qualité générale notre portefeuille immobilier résiste relativement bien aux évolutions du marché, ce qui n'exclut pas que nous devons nous montrer vigilants et anticiper à temps une évolution possible des conditions de marché.

Compte tenu des évolutions sur le marché de la vente au détail notre stratégie d'investissement avait déjà été modifiée en 2012. Notre stratégie d'investissement renforcée se concentre sur l'immobilier commercial de première qualité dans les rues commerçantes les plus populaires des grandes villes ("high streets"). De nouvelles acquisitions ne seront réalisées que dans les grandes villes où les zones commerçantes importantes offrent une expérience authentique de shopping.

L'objectif de Vastned Retail Belgium est d'accroître la part des 'high streets shops' à des emplacements de premier ordre à 65 % au minimum du portefeuille. Fin 2013 le portefeuille de Vastned Retail Belgium était composé de 42 % de magasins le long d'axes routiers et de 58 % de magasins de centres-villes.

La stratégie du groupe Vastned tient ainsi en large mesure compte du caractère spécifique du paysage commercial en Belgique où des parcs de ventes au détail bien situés, facilement accessibles et offrant des emplacements de parking gratuits, répondent aussi bien aux attentes des détaillants que des consommateurs.

En vue de l'amélioration générale de la qualité du portefeuille immobilier et afin d'obtenir un profil de risque moins élevé, un emplacement de premier ordre situé Steenstraat 38 à Bruges a été acquis en 2013 pour une valeur d'investissement de € 11,5 millions. Des acquisitions à des emplacements de premier ordre doivent être réalisées avec la circonspection nécessaire et ne sont attrayantes que lorsqu'elles présentent suffisamment de potentiel pour augmenter le loyer.

Le rendement direct de tels investissements à des emplacements de premier ordre dans le centre des villes est à court terme moins élevé que le rendement des magasins le long d'axes routiers, mais il veille à une bonne répartition des risques, une amélioration générale de la qualité et une meilleure prévisibilité à long terme.

En outre, le but de la stratégie est basée sur le renforcement de la collaboration opérationnelle entre les différentes organisations du groupe Vastned où les diverses équipes nationales échangent des contacts et expériences. Il est entre-temps évident que cela offre une valeur ajoutée étant donné le caractère international des détaillants importants. La combinaison d'une expérience internationale et d'une connaissance approfondie du marché local renforcent notre confiance face aux défis de 2014.

Pour l'exercice 2013, nous pouvons vous offrir un dividende brut de € 2,65 par action en comparaison à € 2,62 en 2012.

Nous vous remercions pour la confiance que vous avez accordée à notre gestion. Nous remercions également la direction et tous les collaborateurs pour leurs efforts qui sont à la base de ces beaux résultats.

Le conseil d'administration

**Taco de Groot**  
Administrateur

**Jean-Pierre Blumberg**  
Président du conseil d'administration

# Rapport du conseil d'administration





Armani Jeans  
Anvers  
528 m<sup>2</sup>

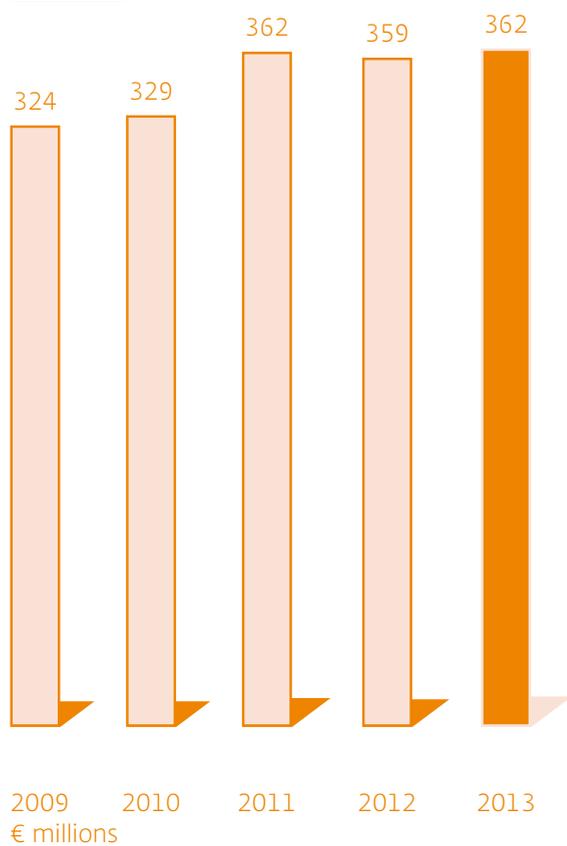


# Profil

Vastned Retail Belgium investit exclusivement dans de l'immobilier commercial belge, plus spécifiquement dans des magasins dans les centres-villes à des emplacements de premier ordre, des magasins situés le long d'axes routiers et des centres commerciaux.

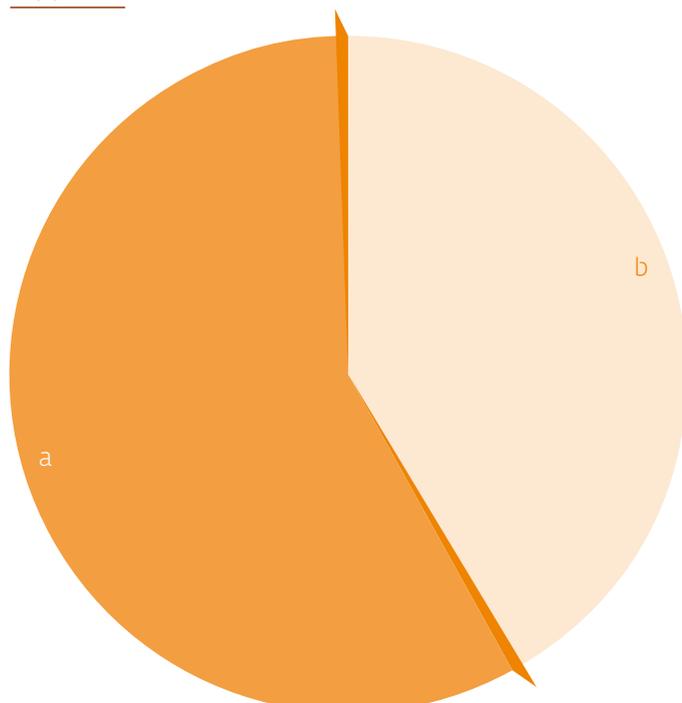
Le portefeuille immobilier se compose actuellement de 245 unités locatives, réparties sur 86 emplacements différents.

## Evolution de la juste valeur des biens immobiliers



Vastned Retail Belgium est une sicař immobilière publique inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 22 décembre 1998. Les actions de la société sont cotées sur le marché réglementé de NYSE Euronext Brussels.

## Type d'immeuble commercial



Au 31 décembre 2013 le portefeuille se compose de 58 % de magasins dans les centres-villes et de 42 % de magasins situés le long d'axes routiers et de centres commerciaux. La juste valeur totale des immeubles de placement s'élève au 31 décembre 2013 à € 362 millions.

# Politique d'investissement

La sicař immobilière continue à opter pour une politique d'investissement basée sur des biens immobiliers commerciaux de qualité, qui sont loués à des locataires de premier ordre. Ces biens immobiliers ne nécessitent pas à court terme d'importants travaux de rénovation et sont biens situés d'un point de vue stratégique et commercial.

La politique d'investissement a pour but d'obtenir une combinaison d'un rendement direct sur base des revenus locatifs et d'un rendement indirect sur base de l'augmentation de valeur du portefeuille immobilier.

Les biens immobiliers commerciaux se composent de magasins situés en Belgique. Ces biens immobiliers peuvent aussi bien être des magasins dans les centres-villes, des magasins le long d'axes routiers (en dehors des villes) ainsi que des centres commerciaux. Il n'y a en principe pas d'investissements dans des biens immobiliers résidentiels, des immeubles de bureaux et des immeubles logistiques.

Vastned Retail Belgium souhaite à terme avoir réalisé 65 % de ses investissements à des emplacements de premier ordre dans le centre des grandes villes. 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.

Vastned Retail Belgium désire améliorer l'attractivité de son action au moyen d'une plus forte liquidité, de l'extension du portefeuille immobilier et d'une meilleure répartition des risques.

- a ● 58 % Magasins de centres-villes
- b ● 42 % Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux



## Augmentation de la liquidité de l'action

La liquidité est déterminée par la manière dont les actions peuvent être échangées en bourse. Les entreprises à liquidité élevée attirent plus rapidement de grands investisseurs, ce qui favorise les possibilités de croissance.

En 2013 la marge libre de l'action est restée inchangée à 34,5 %.

Une bonne liquidité facilite l'émission d'actions nouvelles (en cas d'augmentations de capital, d'apports ou de fusions), ce qui revêt également une grande importance pour la poursuite de la croissance.

Pour améliorer sa liquidité, Vastned Retail Belgium a conclu un accord de liquidité avec la Banque Degroof. La liquidité de la majorité des sicaf immobilières belges est relativement basse. Une des causes principales est que ces fonds sont souvent trop petits - aussi bien en termes de capitalisation de marché que de marge libre - pour attirer l'attention des investisseurs professionnels. En outre, les actions des sicaf immobilières sont généralement achetées pour une longue période d'investissement, plutôt qu'à titre spéculatif, ce qui limite le nombre des transactions.

## Extension du portefeuille immobilier

Un large portefeuille offre indéniablement une série d'avantages:

- Il contribue à la répartition des risques pour les actionnaires. En effet, en investissant dans des biens immobiliers dans toute la Belgique, il est possible de compenser d'éventuelles fluctuations géographiques du marché. Cela permet également de ne pas dépendre d'un ou de quelques grands locataires ou projets.
- Grâce aux avantages d'échelle qui se présentent, le portefeuille peut être géré plus efficacement de sorte qu'il soit possible de distribuer plus de bénéfice d'exploitation. Il s'agit entre autres, des frais d'entretien et de réparation, des frais de rénovation (à long terme), des frais de consultation, des frais de publicité, etc.
- L'augmentation de la taille globale du portefeuille renforce la position de négociation du management dans le cadre de la négociation de nouvelles conditions locatives, de l'offre de nouveaux services, d'emplacements alternatifs, etc.

- Cela offre à une équipe de management spécialisée la possibilité, par sa connaissance du marché, de mener une politique innovatrice et créative, ce qui résulte en une hausse de la valeur d'actionnaire. Cela permet non seulement de réaliser une augmentation des loyers perçus mais également de la valeur du portefeuille. Cette gestion active peut se traduire par la rénovation et l'optimisation du portefeuille, la négociation de nouvelles conditions locatives, l'amélioration de la qualité des locataires, la présentation de nouveaux services, etc.

Une extension du portefeuille immobilier peut être obtenue grâce à une approche dynamique du marché, d'une part, au niveau interne grâce au potentiel de croissance de l'actuel portefeuille immobilier et, d'autre part, par des acquisitions.

Vastned Retail Belgium est un partenaire très intéressant pour les investisseurs qui, dans le cadre de la répartition de leurs risques et le rejet des activités administratives, souhaitent apporter leurs magasins contre l'émission d'actions nouvelles. Pour les chaînes de magasins qui sont encore propriétaires de leurs biens immobiliers, il est également intéressant de conclure des transactions de sale-and-rent back avec Vastned Retail Belgium.

## Amélioration de la répartition des risques

Vastned Retail Belgium tente de répartir les risques d'investissement de différentes manières. Ainsi, les locataires sont-ils souvent actifs dans des secteurs économiques fort différents, tels que l'habillement, l'alimentation, le bricolage, la décoration d'intérieur, etc. En outre, la sicaf immobilière essaie de maximaliser le mieux possible la répartition géographique de ses immeubles.

La gestion des échéances finales et intermédiaires des contrats de bail tombe sous les restrictions de la législation commerciale (Loi du 30 avril 1951), par laquelle les locataires ont légalement le droit de résilier leur contrat de bail tous les trois ans.

# Déclaration de gouvernance d'entreprise

## Généralités

Cette déclaration de gouvernance d'entreprise cadre dans l'application des directives du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 ('Code 2009') et de la Loi du 6 avril 2010 modifiant le Code des Sociétés. L'Arrêté Royal du 6 juin 2010 stipule que le Code 2009 est le seul code étant d'application. Ce Code se trouve sur le site web du Moniteur belge, et sur [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be).

Vastned Retail Belgium fait usage du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 comme code de référence. Les principes de gouvernance d'entreprise de Vastned Retail Belgium sont fixés par le conseil d'administration dans un certain nombre de directives:

- la Charte de Gouvernance d'Entreprise
- le code de conduite
- le règlement de déclenchement d'alerte
- la directive pour la prévention d'abus de marché

La 'Charte de Gouvernance d'Entreprise' complète, qui décrit les règlements internes importants des organes de décision de Vastned Retail Belgium ainsi que les autres directives, peut être consultée sur le site web de la société ([www.vastned.be](http://www.vastned.be)).

Il n'est dérogé des clauses du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 que lorsque des circonstances spécifiques l'exigent. Dans ce cas la dérogation, en concordance avec le principe 'comply or explain', est commentée dans le rapport annuel. Le conseil d'administration de la sicaï immobilière a estimé qu'il est parfois justifié que la société n'applique pas certaines clauses du Code de Gouvernance d'Entreprise 2009. Selon le principe "se conformer ou expliquer" il est en effet permis de tenir compte de la taille relativement restreinte et des caractéristiques propres à la société et plus particulièrement de la législation déjà rigide relative aux sicaï immobilières.



> Bruxelles  
6.604 m<sup>2</sup>



## Organes de gestion

### Conseil d'administration



#### Jean-Pierre Blumberg

Président, administrateur indépendant

Adresse: Plataandreef 7  
2900 Schoten

Terme: Avril 2016

Fonction: Managing partner Linklaters LLP

Présence: 8/9



#### Nick van Ommen

Administrateur indépendant

Adresse: Beethovenweg 50  
2202 AH Noordwijk aan Zee  
Pays-Bas

Terme: Avril 2016

Fonction: Administrateur de sociétés

Présence: 9/9



#### EMSO sprl représentée de façon permanente par Chris Peeters

Administrateur indépendant

Adresse: Jan Moorkensstraat 68  
2600 Berchem

Terme: Avril 2014

Fonction: Economiste spécialisé en transports, administrateur  
délégué de Policy Research Corporation sa

Présence: 9/9



#### Hubert Roovers

Administrateur

Adresse: Franklin Rooseveltlaan 38  
4835 AB Breda  
Pays-Bas

Terme: Avril 2014

Fonction: Administrateur de sociétés

Présence: 9/9



#### Taco de Groot

Administrateur

Adresse: Schubertlaan 16  
3723 LN Bilthoven  
Pays-Bas

Terme: Avril 2014

Fonction: Chief executive officer  
Vastned Retail

Présence: 6/9



#### Tom de Witte

Administrateur

Adresse: Kamerlingh Onnesstraat 69  
2984 ED Ridderkerk  
Pays-Bas

Terme: Avril 2015

Fonction: Chief financial officer  
Vastned Retail

Présence: 9/9

Le conseil d'administration se compose de six membres, dont trois administrateurs indépendants qui remplissent tous les trois les nouvelles conditions de l'article 526ter du Code des Sociétés. Tous les administrateurs sont des administrateurs non exécutifs.

Les administrateurs sont nommés pour une période de trois ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.

En 2013, le conseil d'administration s'est réuni neuf fois. Les principaux points de l'ordre du jour aux sujets desquels le conseil d'administration s'est réuni et a statué en 2013 sont:

- l'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- l'approbation des comptes annuels et des rapports statutaires
- l'approbation des budgets 2013 et du plan d'entreprise 2014
- l'analyse du portefeuille immobilier (e.a. investissements et désinvestissements, questions relatives aux locataires, évaluations, assurances, rénovations, e.a.)

Au cours de l'exercice 2013, Taco de Groot et Tom de Witte ont représenté l'actionnaire majoritaire Vastned Retail sa.

La charte de gouvernance d'entreprise de la sicaf immobilière stipule que les administrateurs démissionnent à la date de l'assemblée générale des actionnaires qui se tient dans l'année dans laquelle ils atteignent 70 ans. Uniquement pour des raisons spécifiques il peut y être dérogé dans l'intérêt de la société. Ceci est le cas pour Hubert Roovers qui a atteint l'âge limite. Le conseil d'administration est toutefois d'avis qu'en raison de sa vision, sa compétence, sa connaissance et sa longue expérience en matière d'immobilier, il est dans l'intérêt de la société que le mandat d'Hubert Roovers qui se termine en avril 2014, soit prolongé de 1 an.

La loi du 28 juillet 2011 a introduit des quotas en Belgique afin de garantir que des femmes siègent au conseil d'administration des sociétés cotées en bourse. Vastned Retail Belgium doit ainsi veiller qu'à l'avenir au moins un tiers des membres du conseil d'administration soit féminin. Pour les sociétés dont la marge libre est inférieure à 50 % cette loi est applicable à partir du premier jour du huitième exercice comptable qui prend cours après la publication de la présente loi au Moniteur belge, soit le 1<sup>er</sup> janvier 2019. Lorsqu'un mandat d'administrateur se terminera, Vastned Retail Belgium fera une sélection des candidats administrateurs sur base de critères objectifs précis en tenant compte de la diversité des genres.

## Comité d'audit

En 2013, le comité d'audit se compose de trois administrateurs indépendants:

- Nick van Ommen (président) (présence 5/5)
- Jean-Pierre Blumberg (présence 4/5)
- EMSO sprl, représentée de façon permanente par Chris Peeters (présence 5/5)

En 2013, ces administrateurs indépendants répondent tous aux neuf critères d'indépendance stipulés par l'article 526ter du Code des Sociétés. La durée de leur mandat au sein du comité d'audit n'est pas spécifiée.

Les membres du comité d'audit sont compétents. Chaque membre du comité d'audit est qualifié individuellement en matière de comptabilité et/ou d'audit. En outre, le comité d'audit dans son ensemble fait preuve d'expertise. Ceci dans deux domaines: au niveau des activités de Vastned Retail Belgium et au niveau de la comptabilité et de l'audit.

En 2013, le comité d'audit s'est réuni cinq fois. Les principaux points de l'ordre du jour du comité d'audit en 2013 sont:

- la discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- l'analyse des comptes annuels et des rapports statutaires
- la discussion des budgets
- le suivi du contrôle légal des comptes annuels (consolidés) et l'analyse des recommandations du commissaire
- l'analyse de l'efficacité des mécanismes de contrôle interne et la gestion des risques de la société

Le comité fait directement part de ses constatations et recommandations au conseil d'administration.



## Le comité de direction

Au 31 décembre 2013, le comité de direction se compose comme suit:

- sprl Jean-Paul Sols, représentée de façon permanente par Jean-Paul Sols, chief executive officer, président du comité de direction
- sprl Rudi Taelmans, représentée de façon permanente par Rudi Taelmans, chief operating officer
- Inge Tas, chief financial officer

Jean-Paul Sols sprl, représentée de façon permanente par Jean-Paul Sols, et Inge Tas exercent également un mandat de direction au sein d'Interinvest Offices & Warehouses sa, sicaef immobilière publique de droit belge.

Conformément à l'article 524bis du Code des Sociétés et à l'article 15 des statuts de la société, le conseil d'administration a cédé certaines compétences de gestion. Les règles relatives à la composition et au fonctionnement du comité de direction sont plus amplement décrites dans la 'Charte de Gouvernance d'Entreprise' de la société qui peut être consultée sur le site web ([www.vastned.be](http://www.vastned.be)). Les membres du comité de direction (excepté la sprl Rudi Taelmans) sont également les dirigeants effectifs de la société conformément à l'article 39 de la Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.



Le comité de direction  
Jean-Paul Sols  
Inge Tas  
Rudi Taelmans

## Evaluation des organes de gestion

Sous la direction du président, le conseil d'administration évalue périodiquement sa taille, sa composition, son fonctionnement et son efficacité. Il en fait de même pour le comité d'audit et pour l'interaction avec le comité de direction. Le conseil d'administration peut se faire assister par des experts externes.

Si les procédures d'évaluation précitées mettent à jour certaines faiblesses, le conseil d'administration apportera des solutions adéquates. Cela peut entraîner des modifications à la composition ou au fonctionnement du conseil d'administration ou du comité d'audit.

Lors de ce processus d'évaluation:

- la direction et le fonctionnement du conseil d'administration sont analysés
- la préparation et le traitement de façon approfondie d'importants sujets sont examinés
- la contribution effective et la participation de chaque administrateur aux discussions et aux prises de décision sont analysées
- la composition du conseil d'administration est évaluée à la lumière de la composition souhaitée du conseil
- le fonctionnement et la composition du comité d'audit sont examinés
- la collaboration et la communication avec le comité de direction sont évaluées

## Conflits d'intérêt

En ce qui concerne la prévention de conflits d'intérêt, la sicaï immobilière est d'une part soumise aux règles légales (articles 523 et 524 du Code des Sociétés, la Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et les articles 17 à 19 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010) et d'autre part aux règles reprises dans ses statuts et sa Charte de Gouvernance d'Entreprise.

L'article 17 des statuts de la sicaï immobilière stipule ce qui suit à ce sujet: "Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société respecteront les règles relatives aux conflits d'intérêt prévues par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaï immobilières et par le Code des Sociétés, telles que le cas échéant elles peuvent être modifiées."

- Intérêt contradictoire de nature patrimoniale concernant les administrateurs et les membres du comité de direction

Le conseil d'administration, le comité de direction et chaque membre individuel s'imposent une stricte discipline afin d'exclure tout conflit d'intérêt, qu'il soit de nature patrimoniale, professionnelle ou d'une toute autre nature, et veulent se tenir strictement à la règle légale de l'article 523 du Code des Sociétés relative aux conflits d'intérêt entre la sicaï immobilière et un administrateur.

Par exemple, si en raison d'autres mandats d'administrateur ou pour une autre raison, un administrateur a un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une décision ou une opération relevant des compétences du conseil d'administration, l'article 523 du Code des Sociétés est appliqué et l'administrateur en question est prié de prendre part ni aux délibérations concernant les décisions ou opérations, ni au vote (article 523, § 1 in fine).

Lorsqu'un administrateur ou un membre du comité de direction a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une opération ou une décision relevant de la compétence du conseil d'administration ou du comité de direction, le membre concerné en informe par conséquent au préalable le président et les membres. Le membre concerné ne peut délibérer ni participer au vote relatif à l'opération concernée.

La déclaration, ainsi que les raisons justificatives relatives au conflit d'intérêt, sont inscrites au procès-verbal. En vue de sa publication dans le rapport annuel, le secrétaire décrit dans le procès-verbal la nature de la décision ou de l'opération et justifie la décision qui a été prise. En outre, le procès-verbal mentionne les conséquences patrimoniales pour la société suite à cette décision. Le rapport du commissaire qui doit être rédigé conformément à



> Company  
Anvers  
684 m<sup>2</sup>

l'article 143 du Code des Sociétés, comporte une description séparée des conséquences financières pour la société.



H&M  
Vilvorde  
1.338 m<sup>2</sup>



○ Intérêt contradictoire concernant un actionnaire majoritaire

En cas d'un éventuel conflit d'intérêt avec un actionnaire majoritaire de la sicaf immobilière, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. L'article 524 du Code des Sociétés astreint, entre autres, à soumettre les opérations avec des sociétés liées - à part certaines exceptions - à l'avis d'un comité d'administrateurs indépendants qui est assisté d'un expert indépendant.

○ Intérêt contradictoire concernant certaines personnes mentionnées à l'article 18 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010

En outre, l'article 18 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 prévoit que l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) doit être informée préalablement par la sicaf immobilière des opérations planifiées par la sicaf immobilière ou par une de ses filiales lorsqu'une ou plusieurs personnes suivantes agissent en tant que contrepartie ou en tirent un certain profit d'ordre patrimonial: les personnes qui contrôlent la sicaf immobilière ou qui détiennent une participation; le promoteur de la sicaf immobilière publique; les autres actionnaires de toutes les filiales de la sicaf immobilière publique; et les administrateurs, les gérants, les membres du comité de direction, les personnes chargées de la gestion quotidienne, les dirigeants effectifs ou les mandataires; et les personnes liées à toutes ces parties.

Ces opérations planifiées doivent représenter un intérêt pour la sicaf immobilière publique, doivent cadrer dans sa politique d'investissement et doivent être réalisées à des conditions de marché normales. Ces opérations doivent être publiées immédiatement.

Conformément à l'article 31 §2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 la société doit se conformer à l'évaluation de l'expert immobilier lorsqu'une transaction immobilière a lieu avec les personnes mentionnées ci-dessus.

La procédure pour la prévention de conflits d'intérêt n'a pas été appliquée au cours de l'exercice 2013.

# Rapport de rémunération

## Comité de nomination et de rémunération

Vastned Retail Belgium n'a pas de comité de nomination et de rémunération. Le conseil d'administration de la sicaï immobilière considère les tâches du comité de nomination et du comité de rémunération comme des tâches du conseil d'administration dans son ensemble. Vastned Retail Belgium déroge ainsi aux recommandations du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 (voir également le paragraphe relatif au principe "comply or explain"). La taille restreinte du conseil permet de débattre de ces sujets efficacement. D'autre part, la problématique des nominations ou de la rémunération au sein de la sicaï immobilière requiert trop peu d'attention complémentaire pour justifier la création d'un comité séparé et des frais supplémentaires.

## Politique de rémunération du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la politique de rémunération de ses membres et des membres de la direction. La rémunération des administrateurs doit être présentée pour approbation à l'assemblée générale.

La politique est basée sur les principes suivants:

- la politique de rémunération des administrateurs et des membres de la direction est conforme à toute réglementation, et en particulier à celle reprise à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaï immobilières
- la rémunération globale doit avoir une structure et un niveau suffisants afin d'attirer et maintenir des personnes qualifiées et expertes
- la structure de la rémunération en termes de salaire fixe et éventuellement de salaire variable est telle qu'elle favorise ainsi les intérêts de la société à moyen et long terme
- la politique de rémunération tient, entre autres, compte des responsabilités et des occupations des administrateurs et des membres de la direction

Dans des circonstances constantes la politique de rémunération est également d'application pour les deux prochains exercices.



> Gouden Kruispunt  
Tielt-Winge  
19.096 m<sup>2</sup>



## Rémunération de base 2013

### ○ Administrateurs

En 2013, la rémunération annuelle fixe des administrateurs qui ne représentent pas l'actionnaire majoritaire s'élève à € 14.000 par an en tant que membre du conseil d'administration (€ 15.000 par an pour le président du conseil d'administration). Aucune indemnité supplémentaire n'est accordée pour l'appartenance à un comité ni pour l'exercice de la présidence d'un comité. Les administrateurs qui représentent l'actionnaire majoritaire exercent leur mandat de façon non rémunérée.

Aucun contrat de travail n'a été conclu avec les administrateurs et aucune indemnité de licenciement n'est prévue. Conformément à l'article 16 §2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, la rémunération des administrateurs n'est pas liée directement ou indirectement aux opérations réalisées par la sicaf immobilière. Les administrateurs ne détiennent pas d'actions de la sicaf immobilière et aucune option sur actions de la sicaf immobilière n'a été accordée aux administrateurs.

### ○ Membres du comité de direction

Le montant de la rémunération fixe qui a été octroyé en 2013 aux membres du comité de direction en tant que salaire s'élève à € 389.579 dont € 121.104 pour le président du comité de direction. Des options sur actions de la sicaf immobilière ne sont pas octroyées aux membres de la direction.

## Prime pour 2012 octroyée en 2013

Les trois membres du comité de direction pouvaient entrer en ligne de compte pour une prime annuelle commune de € 39.500 au maximum. Le montant de la prime à allouer est déterminé au moyen de critères mesurables sur base des prestations convenues préalablement.

En 2012, ces critères se rapportaient à l'activité de relouer, au taux d'occupation, aux investissements, à la durabilité, à la commercialisation du Julianus Shopping à Tongres et au refinancement des crédits auprès d'institutions financières. Sur base des objectifs réalisés en 2012, une prime d'un montant total de € 35.500 a été allouée en 2013. Aucun droit de revendication de la rémunération variable n'est prévu.

En plus de cette prime régulière, un membre de la direction peut entrer en ligne de compte pour une prime annuelle supplémentaire qui peut être allouée sur base de prestations exceptionnelles. En 2012, aucune prime supplémentaire n'a été octroyée.

## Rémunération de base 2014 et prime pour 2013

La rémunération annuelle fixe des administrateurs indépendants reste inchangée par rapport aux rémunérations pour 2013 mentionnées ci-dessus.

La rémunération annuelle fixe des membres du comité de direction, est indexée (i) annuellement au 1er janvier, conformément à l'indice normal des prix à la consommation, où l'indice de base est celui du mois précédent l'entrée en vigueur du contrat et où le nouvel indice est celui du mois précédent le mois dans lequel l'indexation a lieu (ii), augmenté de 1 pourcent. Cela revient à une augmentation de 1 % au 1 janvier 2014.

En 2013, les critères pour l'obtention d'une prime se rapportent à l'amélioration du taux d'occupation, à la réalisation d'investissements et de désinvestissements dans le cadre de la stratégie, aux moyens d'attirer d'importants détaillants, à l'optimisation du account management, à la prolongation et la diversification des financements, au monitoring de la conformité et à l'optimisation de la position fiscale de la sicaf immobilière.

Pour l'exercice 2013, les trois membres du comité de direction entrent en ligne de compte pour une prime annuelle commune de € 47.000 au maximum. Sur base des objectifs réalisés en 2013, une prime d'un montant total de € 43.500 est allouée. Aucune prime supplémentaire n'est octroyée en 2013.

## Durée et conditions de départ

Les membres du conseil d'administration sont nommés pour une période de trois ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale des actionnaires. Il n'y a pas d'indemnité de licenciement.

Les membres du comité de direction sont nommés pour une durée indéterminée et l'indemnité de résiliation s'élève à l'équivalent de douze mois (pour le cfo) à dix-huit mois (pour le ceo et le coo) de la rémunération fixe (sauf en cas de négligence grave ou de faute intentionnelle, dans quels cas aucune indemnité ne sera due).

# Principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques

En 2013, le conseil d'administration de Vastned Retail Belgium a consacré une fois de plus beaucoup d'attention aux facteurs de risques auxquels Vastned Retail Belgium est confrontée.

Les évolutions permanentes sur les marchés immobiliers et les marchés financiers exigent un suivi continu des risques stratégiques, d'exploitation et financiers ainsi que du reporting financier et des risques de conformité, afin de surveiller les résultats et la situation financière de Vastned Retail Belgium.

## Risques stratégiques et gestion

Ces risques sont en grande partie déterminés par les choix stratégiques que fait Vastned Retail Belgium pour limiter la vulnérabilité par rapport aux facteurs externes. L'ampleur de ces risques est déterminée par les choix stratégiques par rapport à la politique d'investissement, comme par exemple le choix du :

- type d'immobilier: Vastned Retail Belgium a opté d'investir principalement dans des magasins (tous les types), en mettant l'accent sur les magasins des centres-villes. Les magasins situés le long d'axes routiers et les centres commerciaux font également partie du portefeuille. En outre, la sicaf immobilière vise à répartir le mieux possible la répartition géographique de ses immeubles.

Le patrimoine immobilier de Vastned Retail Belgium est évalué sur base trimestrielle par des experts immobiliers indépendants. Ces experts immobiliers disposent des qualifications nécessaires et ont une grande expérience du marché. Leur évaluation de la juste valeur des immeubles est comptabilisée à la rubrique "Immeubles de placement" à l'actif du bilan statutaire et consolidé. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées à la rubrique "Variations de la juste valeur des immeubles de placement" dans les comptes de résultats consolidés et statutaires et peuvent influencer le résultat net positivement ou négativement. Les valeurs déterminées par les experts représentent la valeur de marché des immeubles. Par

conséquent, les variations de la valeur de marché du patrimoine sont reflétées à l'actif net de Vastned Retail Belgium, comme publiées sur base trimestrielle. Vastned Retail Belgium est exposée à la variation de la juste valeur de son portefeuille qui résulte des expertises indépendantes.

Au 31 décembre 2013, une adaptation négative hypothétique du rendement utilisé par les experts immobiliers lors de l'évaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière (yield ou taux de capitalisation) de 1 % ferait baisser la juste valeur des biens immobiliers de € 53 millions ou 14 %. Le taux d'endettement Vastned Retail Belgium augmenterait ainsi de 6 % pour atteindre 40 % (voir également à cet égard "Analyse de sensibilité" reprise au Rapport immobilier).

- période d'investissements et de désinvestissements: Sur base de la connaissance des cycles économiques et immobiliers, il est tenté de répondre le mieux possible aux mouvements ascendants et descendants des marchés. Sur base des indicateurs économiques il est possible d'estimer au mieux l'évolution supposée de la conjoncture. Le marché de l'investissement et en particulier le marché de la location d'immobilier commercial, réagissent avec un certain retard à la volatilité de la conjoncture économique. Les périodes de haute conjoncture prononcée donnent lieu à des prix de marché plus élevés qui peuvent ultérieurement être sujets à de fortes corrections négatives. Durant ces périodes de haute conjoncture, Vastned Retail Belgium mènera une politique relative aux investissements plutôt modérée afin de limiter le risque d'investir à un mauvais moment. Dans les périodes de baisse de la conjoncture, la valeur et le taux d'occupation des immeubles baissent d'ordinaire. Aussitôt que la conjoncture reprend, une politique d'investissement plus active est menée, anticipant ainsi l'augmentation de valeur des immeubles et un marché de la location plus actif. Une certaine prudence est de rigueur afin d'éviter que le taux d'endettement de la sicaf immobilière ne dépasse les niveaux autorisés.



## Risques d'exploitation et gestion

Ces risques proviennent des transactions quotidiennes et d'événements (externes) qui ont lieu au sein du cadre stratégique, tels que les:

- risques liés aux investissements: Les principaux risques qui sont inhérents aux investissements en biens immobiliers se situent au niveau des futures variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement qui pourraient provenir principalement de l'augmentation de l'inoccupation, des loyers impayés, de la baisse des loyers lors de la conclusion de nouveaux contrats de bail ou lors de la prolongation des contrats de bail existants et de la pollution du sol.

Au sein de Vastned Retail Belgium des mesures de contrôle internes sont prises pour limiter les risques liés aux décisions d'investissement erronées. Il est ainsi toujours procédé à une évaluation scrupuleuse du profil des risques sur base d'une analyse de marché, d'une évaluation des rendements futurs, d'un screening des locataires existants, d'une étude des exigences relatives à l'environnement et aux permis, d'une analyse des risques fiscaux, etc.

Conformément à l'article 31 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières, un expert indépendant évalue toute acquisition ou aliénation d'un bien immobilier. Pour toute aliénation la valeur d'expertise déterminée par l'expert immobilier indépendant forme un fil conducteur important pour la valeur de transaction. En outre, Vastned Retail Belgium veille scrupuleusement à ce que les garanties établies lors d'une transaction restent limitées aussi bien en ce qui concerne la durée que la valeur.

En outre, Vastned Retail Belgium procède pour toute acquisition à un "due diligence" technique, administratif, juridique, comptable et fiscal qui est basé sur une analyse constante des procédures, et elle est généralement assistée par des conseillers externes spécialisés en la matière.

- risques liés à la location: Ces risques se rapportent à la nature et à l'emplacement du bien immobilier, à la mesure dans laquelle il doit concurrencer les immeubles avoisinants, à la qualité du bien immobilier, à la qualité du locataire et au contrat de bail. Vastned Retail Belgium inventorie continuellement l'évolution de ces facteurs. Sur base régulière un profil des risques est attribué à chaque immeuble (sur base des connaissances locales propres et des données fournies par des personnes externes et/ou experts immobiliers). En fonction

du profil des risques un certain rendement qui doit être réalisé sur une certaine période est comparé au rendement attendu sur base du modèle de rendement interne. Sur cette base une analyse est faite des objets dans lesquels des investissements additionnels sont nécessaires, où la 'mixité' des locataires doit être adaptée et quels immeubles doivent être pris en compte pour la vente. En outre, chaque mois l'inoccupation et les risques d'inoccupation sont analysés, en prenant en compte l'échéance des contrats de bail. Tout en respectant les règles de la loi sur les loyers en vigueur, une répartition équilibrée de la durée des contrats est recherchée. De cette façon il est possible d'anticiper en temps utile les résiliations futures des contrats de bail et les révisions des contrats bail.

- risques liés au contrôle des frais: Le risque existe que le rendement net des biens immobiliers soit influencé de façon néfaste par les frais d'exploitation élevés ou les investissements. Au sein de Vastned Retail Belgium diverses mesures de contrôle internes sont appliquées pour limiter ces risques, telles que la comparaison périodique des budgets d'entretien à la réalité et les procédures d'approbation lors de la conclusion d'obligations liées à l'entretien et aux investissements. En fonction du montant, ces procédures d'approbation comportent l'appel d'une ou plusieurs offres à différents entrepreneurs. Ensuite, le département asset management de Vastned Retail Belgium compare les prix, la qualité et la planification des travaux. En fonction du montant des travaux à exécuter, différents niveaux d'approbation sont d'application au sein de la sicaif immobilière.

- risques liés aux débiteurs: Au sein de Vastned Retail Belgium des strictes procédures sont appliquées pour le screening des locataires lors de la signature de nouveaux contrats de bail. Lors de la signature des contrats de bail des cautions ou des garanties bancaires sont toujours négociées. Dans le contrat de bail type utilisé par Vastned Retail Belgium pour la location de ses immeubles une garantie locative ou une garantie bancaire d'une valeur de 6 mois est prévue. Au 31 décembre 2013, la durée moyenne effective pondérée des garanties locatives et des garanties bancaires s'élève à environ 5 mois (ou environ € 9 millions).

En outre, des procédures de contrôle internes ont été rédigées afin de garantir que l'encaissement des loyers se fasse à temps et veiller à que les arriérés de loyers soient suivis de façon adéquate. Les loyers doivent être payés par anticipation sur base mensuelle ou trimestrielle. L'administration financière et l'asset

management veillent attentivement à limiter les arriérés de loyers. Au 31 décembre 2013, le crédit clients dû ne comprend que 2 jours.

○ risques juridiques et fiscaux:

● contrats et réorganisations judiciaires des sociétés

Si la complexité l'exige, les contrats à conclure avec des tiers sont examinés par des conseillers externes, afin de limiter les risques liés aux dommages financiers et à l'atteinte à la réputation, résultant de contrats inadéquats. Vastned Retail Belgium est assurée contre la responsabilité découlant de ses activités ou de ses investissements moyennant une police d'assurance responsabilité civile qui couvre les dommages corporelles jusqu'à concurrence de € 12,4 millions et les dommages matériels (autres que incendie et explosion) jusqu'à € 0,6 million. En outre, les administrateurs et les membres du comité de direction sont assurés pour la responsabilité civile d'administrateur, laquelle couvre les dommages jusqu'à un montant de € 35 millions.

Les réorganisations judiciaires des sociétés dans lesquelles Vastned Retail Belgium est impliquée (fusion, scission, scission partielle, apport en espèces, etc.) sont toujours soumises à des travaux de "due diligence", qui sont réalisés avec l'assistance de conseillers externes afin de minimiser les risques d'erreurs judiciaires et financières.

● assurance

Le risque de destruction des immeubles par incendie, tempête, dégâts des eaux et les dégâts qui en découlent, est assuré par Vastned Retail Belgium pour une valeur de reconstruction totale de € 156 millions (€ 81 millions pour les magasins des centres villes et € 75 millions pour les magasins situés le long d'axes routiers et les centres commerciaux) par rapport à une juste valeur des immeubles de placements de € 362 millions au 31 décembre 2013 (€ 211 millions pour les magasins des centres-villes et € 150 millions pour les magasins situés le long d'axes routiers et les centres commerciaux). Une assurance pour l'inoccupation des immeubles résultant de ces événements est également prévue à concurrence de 36 mois de loyer. Les assurances comprennent également des garanties supplémentaires à concurrence de 20 % au maximum du montant assuré pour les frais de maintien et de nettoyage, le recours des locataires et des utilisateurs et le recours des tiers.

● fiscalité

Lors d'investissements en biens immobiliers la fiscalité joue un rôle important (TVA, droits d'enregistrements, exit tax, précompte immo-

bilier, etc.). Ces risques fiscaux sont évalués continuellement et où cela s'avère nécessaire il est fait appel à des conseillers externes.

● risques liés à la réglementation et aux procédures administratives

Les modifications relatives à la réglementation concernant l'urbanisme et la protection de l'environnement peuvent avoir un effet défavorable sur la capacité de Vastned Retail Belgium d'exploiter à terme un immeuble. L'application stricte et le respect de la réglementation prescrite par les autorités communales peut influencer de façon négative l'attrait de l'immeuble. Une réduction des dimensions d'un immeuble, imposée lors d'une rénovation approfondie, peut également affecter sa juste valeur.

L'exit tax, due par les sociétés reprises par la sicaif immobilière lors d'une fusion est calculée en tenant compte de la Circulaire Ci.RH.423/567.729 du 23 décembre 2004, dont l'interprétation ou l'application pratique peuvent toujours être modifiées. Cette "valeur fiscale réelle" telle que mentionnée dans cette circulaire est calculée déduction faite des droits d'enregistrement ou de la TVA et diffère de la juste valeur d'un bien immobilier telle que reprise dans le bilan de la sicaif immobilière conformément à IAS 40.

Finalement, l'introduction de nouvelles normes ou de normes plus sévères relatives à pollution de sol ou à la consommation d'énergie peut influencer dans une large mesure les frais nécessaires à la poursuite de l'exploitation adéquate du bien immobilier.

● risque réglementaire lié à AIFM

La sicaif immobilière est régie par la Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et pourrait de ce fait être considérée comme un fonds d'investissement alternatif à l'occasion de la transposition en droit belge de l'AIFM (Directive 2011/61/ UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs) et de ses mesures d'exécution. Cette transposition aurait dû en principe avoir eu lieu avant le 22 juillet 2013. Au 31 décembre 2013 des incertitudes existent encore sur l'application de cette directive au secteur des REIT dans les divers états européens mais, si les sicaif immobilières devaient être considérées comme un fonds d'investissement alternatif, Vastned Retail Belgium se verrait appliquer, non seulement les règles découlant de cette directive mais aussi le règlement européen EMIR (Règlement (UE) n°648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux) ou d'autres réglementations en préparation



(taxe sur les transactions financières dans le cadre du système commun élaboré par la Commission, CRD IV (nouvelles exigences de fonds propres et de liquidité des établissements de crédit susceptibles d'affecter la relation avec des contreparties fonds d'investissement alternatifs), etc.)

Les exigences additionnelles prescrites par AIFMD, entre autres en matière de systèmes de gestion administrative, de contrôle interne, de gestion des conflits d'intérêts, de gestion des risques et de gestion de la liquidité, et de désignation d'un dépositaire, contraindraient la sicaï immobilière à adapter son organisation, ses normes ou ses procédures internes. Ceci alourdirait toute l'organisation, rendrait plus difficile la réalisation de certaines opérations, nécessiterait des ressources supplémentaires pour mettre en oeuvre ces nouvelles dispositions et augmenterait en tout cas ses coûts de gestion et d'administration. L'application du Règlement EMIR exposerait la sicaï immobilière à des appels de marges sur ses instruments de couverture. Ceci augmenterait ses besoins de financement et ses coûts. L'impact des autres réglementations (taxe sur les transactions financières, CRD IV) consisterait principalement en une augmentation des coûts de la sicaï immobilière.

## Risques financiers et gestion

Les principaux risques financiers sont les risques liés au financement, les risques liés à la liquidité, les risques liés au taux d'intérêt et les risques liés aux contreparties bancaires.

- risques liés au financement: Le portefeuille immobilier peut être financé en partie par des capitaux propres et en partie par des capitaux d'emprunt. Une augmentation relative des capitaux d'emprunt par rapport aux capitaux propres peut donner lieu à un rendement plus élevé (soi-disant "leverage"), mais ainsi également à un risque plus élevé. En cas de rendements décevants des biens immobiliers et en cas de réductions de valeur, le risque existe lors d'un taux élevé de leverage de ne plus de pouvoir répondre aux obligations des taux d'intérêt et de remboursements des capitaux d'emprunt et autres obligations de paiement. Il est alors impossible d'obtenir un financement au moyen de nouveaux capitaux d'emprunt ou alors à des conditions très défavorables. Afin de pouvoir faire face aux obligations de paiement il faut vendre de l'immobilier, courant le risque que cela ne se réalise pas aux meilleures conditions. L'évolution de la valeur du portefeuille de la vente au détail est déterminée en grande

mesure par les développements sur le cycle du marché de la vente au détail. Vastned Retail Belgium aspire toujours à une relation équilibrée entre les capitaux propres et d'emprunt pour le financement de l'immobilier.

En outre, Vastned Retail Belgium s'efforce par la fourniture d'information transparente, par des contacts réguliers avec les financiers et les actionnaires (potentiels) et par l'augmentation de la liquidité de l'action, de sauvegarder l'accès au marché

Enfin par rapport aux financements à long terme, une répartition équilibrée des dates de refinancement et de la durée moyenne pondérée entre 3,5 et 5 ans est recherchée. Il peut y être dérogé temporairement si des circonstances de marché spécifiques l'exigent. Au 31 décembre 2013, la durée moyenne restante des conventions de crédit à long terme est 2,8 ans.

Les conventions de crédits bancaires de Vastned Retail Belgium dépendent du respect des ratios financiers, qui sont surtout liés au niveau des dettes financières consolidées de Vastned Retail Belgium ou de ses charges d'intérêt financières. Ces ratios limitent le montant que Vastned Retail Belgium pourrait encore emprunter. Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2013. Si Vastned Retail Belgium ne respectait plus ces ratios, les institutions financières pourraient exiger que les conventions de financement de la sicaï immobilière soient annulées, renégociées, résiliées ou remboursées par anticipation.

Le taux d'endettement maximum autorisé par la réglementation sur les sicaï immobilières limite la capacité d'emprunt de Vastned Retail Belgium. La capacité d'endettement supplémentaire théorique de Vastned Retail Belgium s'élève, dans les limites du ratio de 65 % qui est fixé légalement, à environ € 320 millions sur base d'une évaluation constante du portefeuille immobilier existant. Au 31 décembre 2013, le taux d'endettement s'élève à 34 %.

- risques liés à la liquidité: Vastned Retail Belgium doit générer suffisamment de flux de trésorerie afin de pouvoir répondre à ses obligations de paiement quotidiennes. Ce risque est, d'une part, limité par les mesures mentionnées sous 'risques d'exploitation', réduisant ainsi les risques de perte de flux de trésorerie, par exemple, pour cause d'inoccupation et de faillites des locataires. D'autre part, Vastned Retail Belgium doit disposer de suffisamment de marge de crédit pour compenser les fluctuations des besoins de liquidités. A cet effet des prévisions de flux de trésorerie sont établies. Vastned Retail

Belgium a prévu suffisamment de marges de crédit auprès de ses financiers pour compenser ces fluctuations. Pour pouvoir faire usage de ces marges de crédit, il faut répondre de façon permanente aux conditions des facilités de crédit.

Au 31 décembre 2013, Vastned Retail Belgium dispose de € 15 millions de lignes de crédit non utilisées pour son fonctionnement et la distribution du dividende.

- risques liés aux taux d'intérêt: En raison du financement avec des capitaux d'emprunt, le rendement dépend également du développement des taux d'intérêt. Afin de limiter ces risques lors de la composition du portefeuille de prêts, une relation d'un tiers de capitaux d'emprunt à court terme (à taux variable) et de deux tiers de capitaux d'emprunt à long terme (à taux fixe) est recherchée. En fonction du développement des taux d'intérêt une dérogation temporaire est possible. En outre, au sein des capitaux d'emprunt à long terme, une répartition équilibrée des dates de révision des taux d'intérêt et une durée de 3 ans au minimum est recherchée.

Au 31 décembre 2013, 66 % des lignes de crédit de la sicaï immobilière se composent de financements à taux fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. 34 % sont des crédits ayant un taux d'intérêt variable. Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une durée moyenne restante de 3,3 ans.

- risques liés aux contreparties bancaires: La conclusion d'un contrat de financement ou l'investissement dans un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie au cas où cette institution ne remplit pas ses obligations. Afin de limiter ce risque de contrepartie Vastned Retail Belgium fait appel à différentes banques de références sur le marché afin d'assurer une certaine diversification quant à la provenance de ses financements et des instruments de couverture des taux d'intérêt et elle consacre une attention particulière à la relation qualité-prix des services fournis.

Vastned Retail Belgium entretient des relations commerciales avec 5 banques:

- les banques assurant le financement sont: ING Belgique sa, BNP Paribas Fortis, la banque LBLux sa, Belfius Banque et Assurances sa et KBC Bank nv
- les banques qui sont les contreparties pour les instruments de couvertures des taux d'intérêt sont: BNP Paribas Fortis, ING Belgique sa et KBC Bank nv

Vastned Retail Belgium revoit régulièrement la liste de ses relations bancaires et son exposition à chacune d'entre elles. Dans le contexte de crise actuel du secteur bancaire, il n'est pas exclu qu'une ou plusieurs contreparties bancaires de Vastned Retail Belgium pourraient faire défaut. Le modèle financier de Vastned Retail Belgium repose sur un endettement structurel, de sorte que sa position de liquidité auprès des institutions financières est en principe assez limitée. Cette position s'élève au 31 décembre 2013 à € 1,9 million.

## Risques liés au reporting financier et gestion

Les risques de reporting financier ont trait à la possibilité que le reporting financier de la sicaï immobilière comprenne des inexactitudes d'importance matérielle de sorte que les actionnaires soient informés erronément des résultats d'exploitation et financiers de la sicaï immobilière, et aux risques liés au non-respect du timing imposé par la réglementation relative au reporting financier. Ceci pourrait porter atteinte à la réputation de la sicaï immobilière et les actionnaires pourraient réaliser des investissements qui ne sont basés sur des données correctes entraînant des réclamations contre la sicaï immobilière

Chaque trimestre une clôture comptable complète et une consolidation sont rédigées et publiées. Afin d'optimiser le processus de reporting financier, un planning comprenant les dates limites est établi au sein du département financier pour toutes les tâches à accomplir. L'équipe financière rédige ensuite les chiffres trimestriels et les bilans. Ces chiffres trimestriels sont toujours analysés de façon approfondie et soumis à un contrôle interne.

Afin de limiter le risque d'erreurs dans le reporting financier, les chiffres sont traités au sein du comité de direction et leur exactitude et leur intégralité sont contrôlées en effectuant, entre autres, une analyse des revenus locatifs, des charges d'exploitation, de l'occupation, des activités locatives, de l'évolution de la valeur des immeubles, des débiteurs, etc. Des comparaisons entre les prévisions et les budgets sont analysées. Ensuite, chaque trimestre le comité de direction fait part au comité d'audit des états financiers, comprenant la comparaison des chiffres annuels, le budget et les explications en cas d'anomalie. En outre, les chiffres semestriels et annuels sont toujours contrôlés par le commissaire.



## Risques liés à la conformité et gestion

Ces risques se rapportent au non-respect de manière adéquate d'importantes lois et réglementations importantes et aux collaborateurs qui n'agissent pas de façon intègre. Vastned Retail Belgium limite ces risques en procédant à un screening lors de l'engagement de ses collaborateurs, en créant une conscience de ces risques auprès de ses collaborateurs, et en veillant à ce

qu'ils aient une connaissance suffisante des modifications des lois et réglementations importantes, assistés à cet effet par des conseillers juridiques externes. Afin de garantir une culture d'entreprise intègre, Vastned Retail Belgium avait déjà établi dans le passé un code de conduite interne (code of conduct) et un règlement de déclenchement d'alerte.

## Autres parties intervenantes

### Commissaire

Le commissaire, nommé par l'assemblée générale des actionnaires, est Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL et est représenté par Kathleen De Brabander, réviseur d'entreprise.

### Experts immobiliers

En 2013, le portefeuille immobilier est évalué tous les trimestres par trois experts indépendants, de Crombrugge & Partners, Cushman & Wakefield et CB Richard Ellis, chacun pour une partie du portefeuille immobilier et selon un système de rotation.

### Compliance officer

Conformément aux principes 3.7. et 6.8. ainsi qu'à l'Annexe B du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009, la société a désigné Inge Tas, membre du comité de direction et cfo, comme compliance officer, qui est chargée de la surveillance du respect des règles concernant l'abus de marché, conformément aux règles imposées par la Loi du 2 août 2002, relative à la supervision du secteur financier et des services financiers, et par la Directive 2003/6/EC relative aux délits d'initiés et la manipulation du marché.

## Principe "Comply or explain"

En 2013, il a été dérogé aux dispositions suivantes du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 (explain):

- dispositions 5.3 et 5.4 relatives au fonctionnement des comités (annexe D et E incluse)

Le conseil d'administration a décidé de ne pas créer de comité de nomination et de comité de rémunération. Le conseil considère les tâches de ces comités comme des tâches du conseil d'administration dans son ensemble. La taille restreinte du conseil permet de traiter ces sujets efficacement.

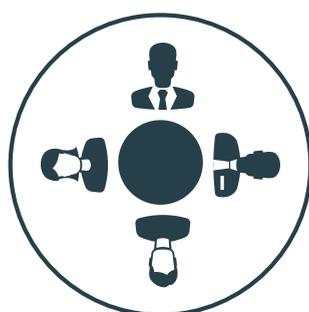
- disposition 2.9 Secrétaire d'entreprise

Conformément au principe 2.9, le conseil d'administration n'a pas désigné de secrétaire d'entreprise qui émet des recommandations au conseil concernant toutes les questions administratives et qui prend soin de la communication au sein des et entre les organes de gestion de la société. La taille restreinte de la société et du conseil d'administration rend telle fonction superflue.

- définition de l'âge limite

La charte de gouvernance d'entreprise de la sicaï immobilière stipule que les administrateurs démissionnent à la date de l'assemblée générale des actionnaires qui se tient dans l'année dans laquelle ils atteignent 70 ans. Uniquement pour des raisons spécifiques il peut y être dérogé dans l'intérêt de la société. Ceci est le cas pour Hubert Roovers qui a atteint l'âge limite. Le conseil d'administration est toutefois d'avis qu'en raison de sa vision, sa compétence, sa connaissance et sa longue expérience en matière d'immobilier, il est dans l'intérêt de la société que le mandat d'Hubert Roovers qui se termine en avril 2014, soit prolongé de 1 an.

# Rapport du comité de direction





Desigual  
Namur  
495 m<sup>2</sup>



# Le marché de l'immobilier commercial

Table ronde avec les experts immobiliers de Vastned Retail Belgium relative aux évolutions sur le marché de l'investissement et de la location en 2013 et perspectives pour 2014.

Vastned Retail Belgium a réuni ses experts immobiliers afin de discuter du marché actuel de l'investissement et de la location. Cette discussion a eu lieu le 14 janvier 2014.

Interlocuteurs: Jean-Paul Sols et Rudi Taelemans (Vastned Retail Belgium), Kris Peetermans, Mathias Gerrits, Jef Van Doorslaer et Arnaud de Bergeyck (Cushman & Wakefield), Pieter Paepen et John Collin (CB Richard Ellis). Le commissaire de Vastned Retail Belgium, Deloitte Réviseurs d'Entreprise, a également suivi la discussion.

## Le marché de la location

Bien que 2013 n'ait pas été une année facile pour beaucoup de détaillants, le nombre de transactions locatives n'a pas baissé. En comparaison aux années précédentes il y a eu moins de candidats par transaction locative: le nombre de détaillants expansifs a diminué. Il y a surtout moins de nouveaux venus sur le marché ce qui offre en général la possibilité au candidat-locataire de négocier le loyer.

Dans le centre des villes la différence entre le segment du milieu et le segment de luxe est frappante. Le segment de luxe dans les 'high streets' est caractérisé par bon nombre de nouveaux venus internationaux plutôt expansifs: Mont Blanc, Tesla, Karl Lagerfeld, Twinset, etc. Les loyers des flagship stores à ces emplacements uniques tels que l'avenue Louise, la chaussée de Waterloo et le Schuttershofstraat restent à un niveau élevé. Créer non seulement du chiffre d'affaires, mais également accentuer l'image de marque reste essentiel lors du choix de l'emplacement et de la disposition à payer des loyers élevés.

Le segment du milieu est caractérisé par une forte concurrence entre les formateurs de magasins. Des groupes importants tels qu'Inditex, Primark et H&M dominent de plus en plus le marché. La compétitive accrue se ressent également sur le marché de la location. Lors de négociations les locataires adoptent une position nettement plus compétitive et assertive que par le passé.

En ce qui concerne le marché des magasins le long d'axes routiers ce sont principalement les parcs de magasins de la troisième génération - c'est un ensemble de magasins le long d'axes routiers ayant une architecture moderne et uniforme et une gestion centrale - qui ont réalisé de bonnes performances dans les villes secondaires, souvent

au détriment des magasins de centres-villes. Les chaînes de magasins qui optaient autrefois toujours pour le centre des villes, préfèrent parfois dans les régions rurales des magasins situés le long d'axes routiers aux magasins situés au centre des villes secondaires. Les loyers des magasins le long d'axes routiers sont restés assez stables.

Jusqu'à présent l'impact des magasins en ligne sur l'immobilier commercial reste assez limité en Belgique. Bien que la part de marché des magasins en ligne augmente rapidement, les magasins physiques restent un élément essentiel du paysage de la vente au détail.

## Marché de l'investissement

2013 est une année record pour les centres-villes, aussi bien dans les villes primaires que secondaires. Les rendements sont tout comme en 2012 particulièrement bas (rendements records de 4 % ou inférieur).

L'offre limitée qui contraste avec le nombre important de candidats-acheteurs résulte en une baisse des rendements.

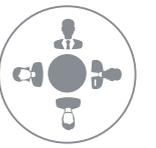
Deux-tiers des investisseurs sont des investisseurs privés et souvent des nouveaux-venus sur le marché. Ils estiment qu'investir dans de l'immobilier commercial offre plus de certitudes et de meilleurs rendements que d'autres investissements et sont disposés à payer des prix très élevés.

Les rendements ne sont pas tellement déterminés sur base du loyer actuel, mais plutôt sur le loyer qu'il est possible de réaliser, en d'autres termes des rendements sur base du loyer de marché au lieu de rendements sur base du loyer effectif.

Il subsiste une très forte demande pour des transactions à des rendements très élevés. Investir à des emplacements de premier ordre constitue une stratégie forte à long terme.

## Développement durable

Le développement durable est moins important pour l'immobilier commercial que pour le marché des bureaux. Sur le marché de la vente au détail le développement durable joue un rôle moins important lors du choix d'un emplacement. Lors de la construction de nouveaux magasins le long d'axes



routiers et de centres commerciaux les aspects durables de l'immobilier sont effectivement pris en considération.

Cela ne signifie pas que le développement durable ne soit pas important pour les détaillants: ils

utilisent de l'éclairage et de l'air conditionné écologique et l'aspect durable est également un point important lors du processus de fabrication. Mais d'un point de vue immobilier l'aspect durable ne représente pas souvent un critère.

## Développement importants en 2013



Jardin d'Harscamp  
Namur  
2.270 m<sup>2</sup>

### Changement de dénomination

L'assemblée générale des actionnaires a changé le 24 avril 2013 la dénomination de la sicaf immobilière en Vastned Retail Belgium (anciennement Intervest Retail). Ce changement de dénomination montre qu'en matière de politique d'investissement en biens immobiliers la sicaf immobilière se rallie à la stratégie de son actionnaire majoritaire néerlandais Vastned. Egalement au niveau opérationnel une synergie renforcée entre les pays où Vastned est active est poursuivie au moyen d'une concertation régulière se rapportant aux affaires opérationnelles.

Vastned, le fonds immobilier européen coté en bourse qui met l'accent sur "venues for premium shopping", est actif aux Pays-Bas, en France, en Belgique, en Espagne et en Turquie (Istanbul) et son patrimoine investi s'élève à environ € 2,0 milliards. Vastned, l'actionnaire majoritaire de Vastned Retail Belgium depuis 1999, était auparavant déjà associé à son prédécesseur en droit et possède actuellement une participation de 65,5 %.

La stratégie renforcée de Vastned se concentre sur l'immobilier commercial de première qualité dans les rues commerçantes les plus populaires dans les

grandes villes ("high streets"). Les nouvelles acquisitions seront réalisées dans les centres-villes où les grandes zones commerçantes offrent une expérience authentique de shopping. Vastned Retail Belgium se rallie à cette stratégie et désire ainsi répondre de façon optimale au paysage changeant de la vente au détail.

Le rendement direct de tels investissements à des emplacements de premier ordre dans les centres-villes est à court terme inférieur au rendement des magasins le long d'axes routiers. Vastned Retail Belgium aspire à accroître la part des 'high streets shops' à des emplacements de premier ordre de 58 % de l'ensemble du portefeuille (à la fin de l'année 2013) à 65 % au minimum du portefeuille en vue d'obtenir un profil de risque moins élevé.

## Investissements

Pour les nouveaux investissements Vastned Retail Belgium met l'accent sur de l'immobilier commercial de première qualité à des emplacements de premier ordre dans le centre des grandes villes en Belgique, telles que Bruxelles, Anvers, Gand et Bruges.

### Acquisition d'un immeuble à un emplacement de premier ordre situé Steenstraat à Bruges

Au troisième trimestre 2013, Vastned Retail Belgium a agrandi son portefeuille commercial suite à l'acquisition d'un immeuble commercial de première classe, loué à Massimo Dutti, et situé Steenstraat 38 à Bruges pour une valeur d'investissement d'environ € 11,5 millions. L'immeuble qui se situe au meilleur emplacement du Steenstraat a une largeur de façade unique de 17 mètres. Grâce à ceci et à l'angle avec le Zilverstraat l'immeuble jouit de la meilleure visibilité du Steenstraat.

L'immeuble a été construit en 1763 dans un style classique pour la corporation des charpentiers. Vers 1982 l'immeuble, excepté les façades, a été démoli et complètement reconstruit pour être aménagé comme agence bancaire. Jusque mi-2013 l'immeuble a été exploité comme agence bancaire de la KBC. L'immeuble a été aménagé au quatrième trimestre 2013 en immeuble commercial pour Massimo Dutti tout en respectant la riche architecture de la façade. L'aménagement de haute qualité de l'immeuble renforce le rayonnement et le caractère de l'immeuble.

L'immeuble a été acquis à un rendement conforme au marché. La valeur locative actuelle est inférieure au loyer de marché en vigueur. La transaction a été financée au moyen des lignes de crédit existantes de la sicaf immobilière.

La superficie commerciale de l'immeuble du Steenstraat 38 s'élève à environ 700 m<sup>2</sup> et se situe au niveau -1 (215 m<sup>2</sup>), au rez-de-chaussée



> Massimo Dutti  
Bruges  
941 m<sup>2</sup>

(242 m<sup>2</sup>) et au premier étage (240 m<sup>2</sup>). Au deuxième étage un espace supplémentaire de 244 m<sup>2</sup> sera aménagé comme lieu de stockage et espace social. En plus de cet immeuble à un emplacement de premier ordre Vastned Retail Belgium loue l'immeuble situé Steenstraat 80 à H&M.



> Massimo Dutti  
Bruges  
941 m<sup>2</sup>



## Désinvestissements de bien immobiliers

En 2013, Vastned Retail Belgium a vendu un parc de vente au détail et quatre immeubles commerciaux pour un montant total de € 6,8 millions, ou environ 7 % au-dessus de la valeur comptable (juste valeur).

La stratégie de Vastned Retail Belgium consiste à réduire à terme la part des magasins situés le long d'axes routiers au sein du portefeuille de la sicaï immobilière et d'évoluer vers une part de 65 % de magasins de centres-villes, de préférence à des emplacements de premier ordre.

Les immeubles de Vastned Retail Belgium sont évalués en permanence sur base de leur position future dans cette stratégie et de leur contribution au rendement. Ainsi, des immeubles sont-ils régulièrement destinés à la vente pour diverses raisons:

- les immeubles se situent à des emplacements où il ne faut plus s'attendre à une croissance ou dont la force d'attraction a diminué.
- il s'agit d'immeubles solitaires de moins en moins recherchés par les détaillants.
- il ne s'agit pas d'immeubles commerciaux mais d'immobilier résidentiel.

Vastned Retail Belgium a vendu en septembre 2013 un parc de vente au détail d'une superficie commerciale brute totale de 2.962 m<sup>2</sup>, situé Provincieweg à Schelle. Le parc de vente au détail comprend deux immeubles composés de sept magasins au total qui sont loués à Fabrimode, Kruidvat, Electro AV, Piocheur, Depot+, Zeeman et Iguana Wana.

En outre, la sicaï immobilière a encore vendu en 2013 quatre petits immeubles commerciaux situés à Scherpenheuvel, Sint-Job-in-'t-Goor, Merksem et Diest, ayant une superficie commerciale totale de 1.865 m<sup>2</sup>.

Le prix de vente total de ces cinq immeubles s'élève à € 6,8 millions (après déduction des frais de vente). Ce prix de vente se situe environ 7 % en moyenne au-dessus de la valeur comptable qui s'élève à € 6,3 millions (juste valeur telle que déterminée par l'expert indépendant de la sicaï immobilière au 31 décembre 2012). Cette juste valeur représente environ 2 % de la juste valeur totale des immeubles de placement de la sicaï immobilière au 31 décembre 2012.

L'ensemble des revenus locatifs annuels du parc de vente au détail et des quatre immeubles commerciaux qui ont été vendus s'élèvent à € 0,5 million ou environ 2 % de l'ensemble des revenus locatifs annuels de la sicaï immobilière.

L'acquisition du Steenstraat 38 à Bruges et la vente du parc de vente au détail à Schelle et de quatre petits immeubles commerciaux correspondent à l'objectif stratégique de porter la part des magasins de centres-villes à des emplacements de premier ordre à 65 % de l'ensemble du portefeuille. Après ces transactions 58 % du portefeuille consiste en magasins situés dans le centre des villes.



> Schelle  
2.962 m<sup>2</sup>



> Pearle Opticiens  
Anvers  
193 m<sup>2</sup>

## Locations

Au cours de l'exercice 2013, au total 8 contrats de bail ont été signés avec des nouveaux locataires, augmentant le loyer de 2 % en moyenne par rapport au loyer précédent. En outre, les 13 renouvellements de contrats de bail qui ont été conclus avec des locataires existants, ont donné lieu à des augmentations de loyer de 9 % en moyenne. Cela représente dans l'ensemble des augmentations de loyer de 5 % pour ces transactions locatives qui représentent environ 9 % de la totalité des revenus locatifs du portefeuille. Ces transactions ont pris cours en 2013 ou entreront en vigueur en 2014.

Les rendements des magasins le long d'axes routiers ainsi que des immeubles dans le centre des villes ont été légèrement revus à la hausse en raison de cette évolution sur le marché de l'immobilier commercial. Au 31 décembre 2013, le rendement moyen des magasins situés le long d'axes routiers et des centres commerciaux dans le portefeuille de la sicaf immobilière est de l'ordre de 7,3 % (6,9 % au 31 décembre 2012) et celui des magasins dans les centres-villes de 5,6 % (5,4 % au 31 décembre 2012).

La principale plus-value du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière a été réalisée au centre-ville de Namur dans le complexe commercial Jardin d'Harscamp grâce au regroupement de différents magasins. Club a modernisé son magasin au premier trimestre 2013 et en a profité pour agrandir la superficie qui passe de 317 m<sup>2</sup> à 478 m<sup>2</sup>. Au deuxième trimestre 2013 la maison de mode Mayerline a ouvert un nouveau magasin de 254 m<sup>2</sup> dans le centre. Le niveau du loyer des deux locations a augmenté de 45 % par rapport aux conditions locatives précédemment en vigueur pour les superficies en question. La juste valeur

de la galerie a ainsi augmenté de 22 % en 2013. Lorsque Vastned Retail Belgium a acheté fin 2011 cette galerie située dans le centre-ville, 38 % de la surface locative était inoccupée. Actuellement seulement un petit magasin de 101 m<sup>2</sup> n'est pas loué (4 % de la surface locative).

Vastned Retail Belgium a pu réaliser au troisième trimestre 2013 deux transactions locatives importantes à des emplacements de tout premier ordre à Bruxelles et à Anvers. A l'avenue Louise 7 à Bruxelles un contrat de bail (environ 245 m<sup>2</sup>) a été conclu avec ICI Paris XL. Au Leysstraat 28-30 à Anvers un contrat de bail (environ 252 m<sup>2</sup>) a été conclu avec Pearl Opticiens.



> Mayerline  
Namur  
264 m<sup>2</sup>



## Julianus Shopping à Tongres

En 2013, plusieurs locataires ont résilié le contrat de bail au Julianus Shopping à Tongres. Le taux d'occupation du centre commercial s'élève au 31 décembre 2013 à 91 %. Si ces espaces inoccupés ne sont pas reloués, le taux d'occupation baissera considérablement en 2014. En 2013 la juste valeur du centre commercial a fortement baissé suite à ce taux d'occupation en régression, ainsi qu'en raison d'une réduction de la valeur locative et d'un rendement plus élevé. La baisse du taux d'occupation résulte de l'offre importante de magasins dans les villes environnantes.

Le centre commercial est cependant attrayant, également en raison de la présence d'un grand parking souterrain et de son emplacement central qui le relie au Maastrichterstraat. Vastned Retail Belgium cherche à donner, entre autres, aux magasins autour de la cour intérieure du Julianus Shopping des fonctions locales qui ont un lien avec l'hôtel Eburon adjacent. Il est, en outre, prioritaire d'attirer un détaillant solide afin que le marché de la vente au détail ait à nouveau confiance dans le centre commercial.

## Evolution de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier

En 2013, la juste valeur du portefeuille est passée de € 359 millions à € 362 millions.

Cette augmentation peut être détaillée comme suit (en millions €):

<b>Juste valeur du portefeuille au 1 janvier 2013</b>	<b>359</b>
acquisitions des immeubles de placement	12
ventes des immeubles de placement	- 6
investissements dans le portefeuille existant	0
plus-values non réalisées	7
moins-values non réalisées	- 10
<b>Juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2013</b>	<b>362</b>



> Julianus Shopping  
Tongres  
8.459 m<sup>2</sup>

# Résultats financiers<sup>2</sup>

## Compte de résultats

en milliers €	2013	2012
Revenus locatifs	21.743	22.245
Charges relatives à la location	-72	-133
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	37	19
<b>Résultat immobilier</b>	<b>21.708</b>	<b>22.131</b>
Charges immobilières	-2.276	-2.605
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-989	-989
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>18.443</b>	<b>18.537</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	273	918
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-3.030	6.406
Autre résultat sur portefeuille	-154	91
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>15.532</b>	<b>25.952</b>
Résultat financier (hors variations de la juste valeur - IAS 39)	-4.891	-5.166
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	1.586	-2.090
Impôts	-33	-32
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
<b>Note:</b>		
Résultat d'exploitation distribuable <sup>3</sup>	13.448	13.290
Résultat sur portefeuille	-2.911	7.415
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	1.657	-2.041

Résultat par action	2013	2012
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Moyenne pondérée du nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	2,40	3,68
Dividende brut (€)	2,65	2,62
Dividende net (€)	1,9875	1,9650

En 2013 les revenus locatifs de Vastned Retail Belgium baissent de 2 % suite au désinvestissement de quelques immeubles non stratégiques dans le portefeuille.

Les revenus locatifs de Vastned Retail Belgium s'élèvent pour l'exercice 2013 à € 21,7 millions (€ 22,2 millions). Cette baisse de € 0,5 million ou 2 % provient principalement de la vente d'environ 3 % du portefeuille immobilier en décembre 2012 (trois magasins périphériques le long d'axes routiers à Hasselt, Beaumont et Mons et un parc de vente au détail à Andenne) et ensuite de la vente d'un parc de vente au détail et de quatre

<sup>2</sup> Entre parenthèses les chiffres comparatifs pour l'exercice 2012.

<sup>3</sup> Pour le calcul du résultat d'exploitation distribuable: voir note 13 du rapport financier.



immeubles commerciaux au cours de l'exercice 2013, représentant de nouveau 2 % du portefeuille immobilier. La baisse des revenus locatifs suite à ces désinvestissements est compensée partiellement par l'achat d'un superbe immeuble à un emplacement de premier ordre à Bruges au troisième trimestre 2013 et par les indexations et renouvellements des contrats de bail existants.

En 2013 les charges immobilières de la sicaif immobilière qui s'élèvent à € 2,3 millions, ont baissé de € 0,3 million par rapport à l'exercice précédent (€ 2,6 millions) principalement en raison des frais d'entretien et de réparation moins élevés.

Les frais généraux et autres charges et revenus d'exploitation s'élèvent à € 1,0 million en 2013 et se situent au même niveau que l'année précédente (€ 1,0 million).

La baisse des revenus locatifs, partiellement compensée par la baisse des charges immobilières, résulte en 2013 en une baisse de seulement € 0,1 million du résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille qui atteint € 18,4 millions (€ 18,5 millions).

La marge d'exploitation de Vastned Retail Belgium est de 85 % pour l'exercice 2013 (83 % en 2012).

Le résultat sur ventes des immeubles de placement s'élève à € 0,3 million (€ 0,9 million) et comprend essentiellement la plus-value réalisée sur la vente d'un parc de vente au détail à Schelle et de quatre immeubles commerciaux à Sint-Job-in-'t-Goor, Scherpenheuvel, Merksem et Diest, ayant une juste valeur totale de € 6,3 millions (au 31 décembre 2012).

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement de l'exercice 2013 sont négatives et s'élèvent à - € 3,0 millions (€ 6,4 millions). Cet effet provient essentiellement de la baisse de la juste valeur du Julianus Shopping à Tongres et de la comptabilisation de 2,5 % des frais de transaction suite à l'acquisition de l'immeuble situé Steenstraat 38 à Bruges.

Le résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)) de l'exercice 2013 s'élève à - € 4,9 millions (- € 5,2 millions). L'utilisation moyenne des crédits de la sicaif immobilière sur base annuelle a baissé d'environ € 9 millions en 2013 par rapport à 2012 suite aux désinvestissements des immeubles de placement en décembre 2012 et en 2013. Par cette baisse de l'utilisation de

crédits et suite à l'entrée en vigueur des nouveaux swaps de taux d'intérêt à des taux d'intérêt moins élevés, les frais de financements de la sicaif immobilière ont baissé de € 0,3 millions en 2013.

Pour l'exercice 2013, le taux d'intérêt moyen des crédits en cours de la sicaif immobilière s'élève à 4,0 % y compris les marges bancaires (4,0 % en 2012).

Les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) comprennent en 2013 la réduction 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 € 1,6 million (- € 2,1 millions). Cette revalorisation résulte de la hausse des taux d'intérêt sur le marché financier.

Le résultat net de Vastned Retail Belgium s'élève pour l'exercice 2013 à € 12,2 millions (€ 18,7 millions) et peut être réparti en:

- le résultat d'exploitation distribuable de € 13,4 millions par rapport à € 13,3 millions en 2012. Cette augmentation de € 0,1 million provient essentiellement de la baisse des charges immobilières et des frais de financement, partiellement compensée par la diminution des revenus locatifs en raison du désinvestissement de quelques immeubles non stratégiques.
- le résultat sur portefeuille de - € 2,9 millions (€ 7,4 millions), résultant principalement des ventes des immeubles de placement et des variations de la juste valeur des immeubles de placement suite à la baisse de la juste valeur de Julianus Shopping à Tongres et de la comptabilisation de 2,5 % de frais de transaction suite à l'acquisition de l'immeuble situé Steenstraat 38 à Bruges
- 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 € 1,7 million (- € 2,0 millions).

Pour l'exercice 2013, le résultat d'exploitation distribuable de Vastned Retail Belgium augmente donc et atteint € 13,4 millions (€ 13,3 millions). Compte tenu des 5.078.525 actions, cela signifie pour l'exercice 2013 un dividende brut par action de € 2,65 en comparaison à € 2,62 en 2012. Le rendement brut du dividende de l'action s'élève ainsi à 5 % sur base du cours boursier au 31 décembre 2013.

# Bilan

en milliers €	31.12.2013	31.12.2012
<b>ACTIF</b>		
Actifs non courants	362.265	359.792
Actifs courants	2.768	3.142
<b>Total de l'actif</b>	<b>365.033</b>	<b>362.934</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		
<b>Capitaux propres</b>	<b>235.467</b>	<b>235.080</b>
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	121.877	115.020
Résultat net de l'exercice	12.194	18.664
<b>Passif</b>	<b>129.566</b>	<b>127.854</b>
Passifs non courants	116.965	94.648
Passifs courants	12.601	33.206
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>365.033</b>	<b>362.934</b>

Données du bilan par action	31.12.2013	31.12.2012
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	46,37	46,29
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	48,13	48,07
Valeur active nette EPRA <sup>4</sup> (€)	47,08	47,61
Valeur active nette NN EPRA <sup>4</sup> (€)	46,31	46,22
Cours boursier à la date de clôture (€)	52,40	47,60
Prime par rapport à la juste valeur active nette (%)	13 %	3 %
Taux d'endettement (max. 65 %)	34 %	33 %

## Actif

Au 31 décembre 2013 la juste valeur des immeubles de placement de Vastned Retail Belgium s'élève à € 362 millions (€ 359 millions). Cette augmentation de € 3 millions par rapport au 31 décembre 2012 résulte principalement:

- de l'investissement dans un magasin de centre-ville à Bruges, ayant une juste valeur d'environ € 11,5 millions
- de la vente en 2013 d'un parc de vente au détail et de quatre immeubles commerciaux ayant une juste valeur totale de € 6,3 millions au 31 décembre 2012
- d'une réduction de valeur du portefeuille immobilier de € 3,0 millions suite principalement à la baisse de la juste valeur de Julianus Shopping à Tongres.

<sup>4</sup> Indicateurs de performance financière calculés selon le Best Practices Recommendation d'EPRA (European Public Real Estate Association). Voir également [www.epra.com](http://www.epra.com). Ces données ne sont pas requises par la réglementation relatives aux sicaf immobilières et non soumises à un contrôle de la part des autorités publiques.

La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à € 362 millions au 31 décembre 2013.



Au 31 décembre 2013, les biens immobiliers sont évalués à € 371 millions (valeur d'investissement) par les experts immobiliers indépendants. La juste valeur est la valeur d'investissement moins les droits et frais de mutation hypothétiques qui devront être payés lors d'une éventuelle vente future.

Les actifs courants s'élèvent à € 3 millions (€ 3 millions) et se composent principalement de € 2 millions de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Par un credit control stricte le crédit clients dû ne s'élève qu'à 2 jours.

## Passif

Les capitaux propres de la sicaf immobilière s'élèvent à € 235 millions (€ 235 millions). Le capital social (€ 97 millions) et les primes d'émission (€ 4 millions) sont restés inchangés par rapport à l'année précédente. Au 31 décembre 2013, le nombre total d'actions copartageantes s'élève à 5.078.525 unités.

Les réserves de la société s'élèvent à € 121 millions (€ 115 millions) et se composent principalement:

- d'une réserve du solde des variations de la juste valeur des biens immobiliers de € 126 millions (€ 119 millions), composée d'une réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers d'un montant de € 135 millions (€ 128 millions), et d'une réserve pour l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement. En effet, conformément à l'interprétation Beama d'IAS 40 (publication de l'Association belge des Asset Managers du 8 février 2006), le portefeuille immobilier est évalué à la juste valeur. La différence avec la valeur d'investissement est reprise séparément dans les capitaux propres. Au 31 décembre 2013, cette différence s'élève à - € 9 millions (- € 9 millions).
- d'une réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés:
  - auxquels une comptabilité de couverture est appliquée d'une valeur de - € 1 million (- € 2 millions)
  - auxquels une comptabilité de couverture n'est pas appliquée d'une valeur de - € 5 millions (- € 3 millions)
- des résultats reportés des exercices comptables précédents de € 1 million (€ 1 million) qui sont susceptibles d'être distribués.

La valeur active nette (juste valeur) de l'action s'élève au 31 décembre 2013 à € 46,37 (€ 46,29). Etant donné qu'au 31 décembre 2013 le cours boursier s'élève à € 52,40, l'action Vastned Retail Belgium est cotée avec une prime d'environ 13 % par rapport à cette valeur active nette (juste valeur).

Par rapport à 2012, les passifs non courants ont augmenté, atteignant € 117 millions (€ 95 millions), et consistent essentiellement de financements à long terme de € 114 millions ainsi que de la valeur de marché négative des instruments de couverture non courants de € 3 millions. L'augmentation provient essentiellement du refinancement à long terme des facilités de crédit qui étaient devenues courantes au 31 décembre 2012 ainsi que du financement de l'achat de l'immeuble à un emplacement de premier ordre à Bruges.

Les passifs courants s'élèvent à € 13 millions (€ 33 millions) et se composent principalement de € 8 millions (€ 27 millions) de dettes financières courantes (des financements à court terme progressant chaque fois). La baisse de € 19 millions en 2013 résulte principalement de la conversion des refinancements en facilités de crédit à long terme et du désinvestissement de quelques immeubles non stratégiques. En outre, les passifs courants se composent de € 1 million de la valeur de marché négative des instruments de couvertures courants, de € 3 millions de dettes commerciales et autres dettes courantes et de € 1 million de comptes de régularisation.

Un taux d'endettement relativement bas de 34 % au 31 décembre 2013 (33 % au 31 décembre 2012) et des financements dont les dates d'échéance sont bien réparties, procurent à Vastned Retail Belgium une position stable du bilan.

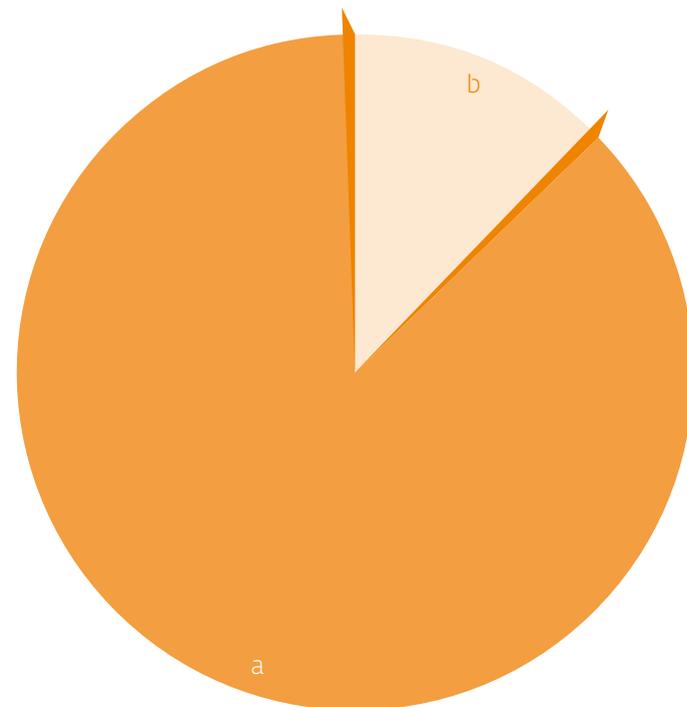
# Structure financière

Au 31 décembre 2013, Vastned Retail Belgium a une structure financière conservatrice qui lui permet d'exercer ses activités également en 2014.

Les principales caractéristiques de la structure financière au 31 décembre 2013 sont:

- montant des dettes financières: € 122 millions
- 87 % des lignes de crédit sont des financements à long terme pour une durée moyenne restante de 2,8 ans
- dates d'échéance des crédits bien réparties entre 2015 et 2018
- répartition des crédits auprès de 5 institutions financières européennes
- € 15 millions de lignes de crédit disponibles non-utilisées
- 74 % des crédits utilisés ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt, 26 % un taux d'intérêt variable
- les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 3,3 ans en moyenne
- taux d'intérêt moyen pour 2013: 4,0 % y compris les marges bancaires (2012: 4,0 %)
- valeur de marché des dérivés financiers: € 3,6 millions en négatif
- taux d'endettement limité de 34 % (maximum légal: 65 %) (33 % au 31 décembre 2012)

## Relation des financements à long terme et à court terme



a ● 87 % Crédits à long terme  
b ● 13 % Crédits à court terme avec une durée illimitée

Au 31 décembre 2013, 87 % des lignes de crédit disponibles de Vastned Retail Belgium sont des financements à long terme. 13 % des lignes de crédit sont des financements à court terme pour une durée indéterminée (€ 17,4 millions).

87 % des lignes de crédit sont des financements à long terme dont les dates d'échéance sont bien réparties.

## Lignes de crédit disponibles

Au 31 décembre 2013, la sicaf immobilière dispose encore de € 15 millions de lignes de crédit non utilisées auprès de ses financiers (2012: 21 millions) pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité, pour le financement d'investissements futurs et pour le paiement du dividende de l'exercice 2013.

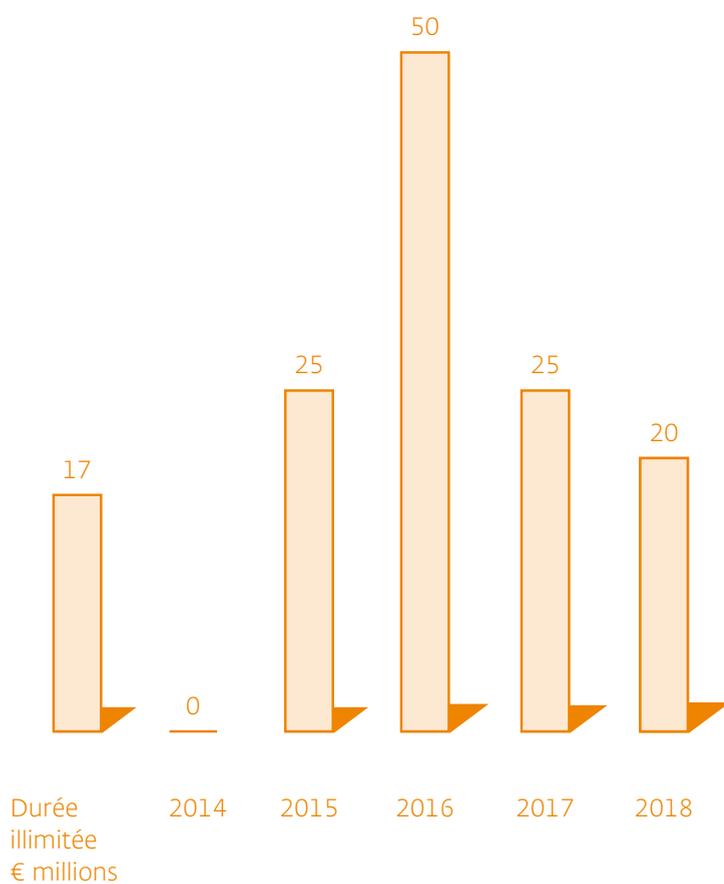


## Durée et répartition des échéances des financements à long terme

Au 31 décembre 2013, la durée moyenne pondérée des financements à long terme s'élève à 2,8 ans. La stratégie de Vastned Retail Belgium consiste à maintenir cette durée moyenne entre 3,5 et 5 ans, mais il peut y être dérogé si des circonstances de marché spécifiques l'exigent.

Au cours de l'exercice 2014 Vastned Retail Belgium ne doit pas procéder au refinancement de ses crédits. Le prochain crédit qui vient à échéance ne se situe que fin mars 2015.

En outre, le portefeuille de crédits de Vastned Retail Belgium est réparti auprès de cinq institutions financières européennes.

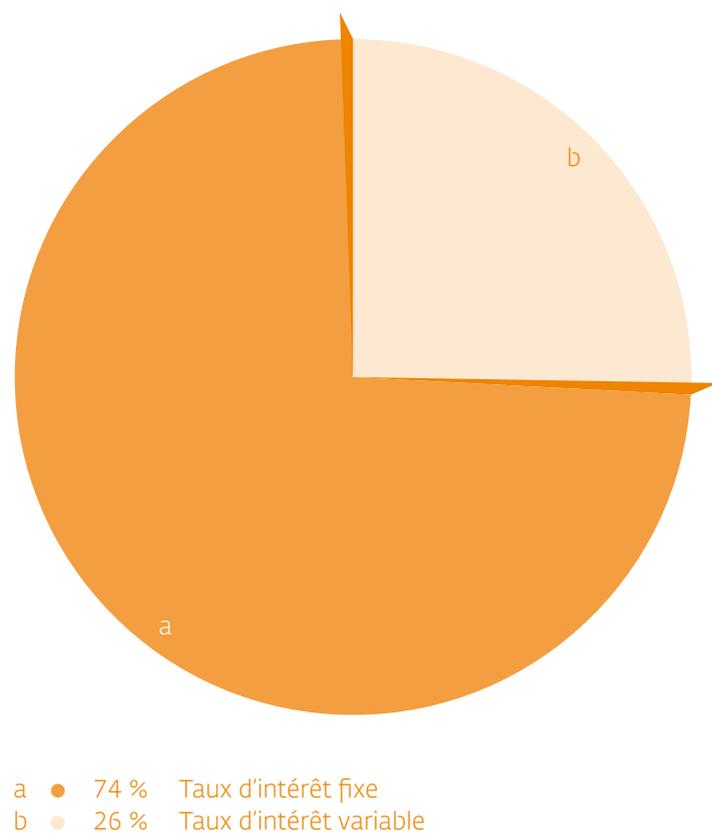


Au 31 décembre 2013, la durée moyenne pondérée des crédits à long terme s'élève à 2,8 ans.

## Pourcentage des crédits à taux d'intérêt fixe ou variable

Lors de la composition du portefeuille d'emprunts la stratégie de Vastned Retail Belgium consiste à rechercher une relation d'un tiers de capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et de deux tiers de capitaux d'emprunt à taux fixe. Au 31 décembre 2013, 66 % des lignes crédits de la sicaif immobilière se composent de financements à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. 34 % sont des crédits à taux d'intérêt variable.

Des crédits utilisés au 31 décembre 2013, 74 % ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. 26 % ont un taux variable grâce auxquels il est possible de bénéficier des taux d'intérêt actuellement bas.



74 % des crédits utilisés ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par des dérivés financiers.

## Durée des taux d'intérêt fixes

En vue de protéger ses résultats d'exploitation contre des fluctuations futures des taux d'intérêt, Vastned Retail Belgium couvre partiellement les fluctuations des taux d'intérêt par des swaps de taux d'intérêt.

Au quatrième trimestre 2013 la sicaf immobilière a acheté un swap de taux d'intérêt d'un montant notionnel de € 10 millions pour une durée de 4 ans. Cette couverture de taux d'intérêt est réalisée à 0,79 % ce qui est substantiellement moins élevé que le taux d'intérêt du swap de taux d'intérêt qui est échu.

Au 31 décembre 2013 la sicaf immobilière dispose d'un montant notionnel de € 80 millions de swaps de taux d'intérêt actif à un taux d'intérêt moyen de 2,44 %. En outre la sicaf immobilière a un crédit de € 10 millions ayant un taux d'intérêt fixe de 3,40 %. Grâce à ces couvertures de taux d'intérêt le taux d'intérêt de 66 % des lignes de crédit est fixé au 31 décembre 2013 pour une durée moyenne restant de 3,3 ans.

## Taux d'intérêt moyens

La politique des taux d'intérêt de Vastned Retail Belgium consiste à conclure toujours un tiers de ses crédits à un taux d'intérêt variable. En 2013, le taux d'intérêt moyen total des dettes financières de la sicaf immobilière s'élève à 4,0 %, y compris les marges bancaires (2012: 4,0 %).

En 2013, le taux d'intérêt moyen des dettes financières à long terme s'élève à 4,6 % (2012: 4,6 %). En 2013, le taux d'intérêt moyen des dettes financières à court terme s'élève à 1,5 % (2012: 2,4 %).

## Refinancement réalisé en 2013

Au premier trimestre 2013, Vastned Retail Belgium a prolongé un financement d'un montant de € 10 millions pour une durée de 4,5 ans d'un crédit échu le 15 avril 2013.

Au troisième trimestre 2013 la sicaf immobilière a prolongé un financement de € 15 millions pour une durée de 4 ans d'un crédit échu au 1 janvier 2014.

Les crédits existants ont chaque fois été refinancés auprès des mêmes institutions financières à des conditions conformes au marché. La sicaf immobilière a ainsi déjà conclu tous ses refinancements pour l'exercice 2014.

## Sensibilité aux taux d'intérêt

Pour l'exercice 2013, l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une hausse (hypothétique) des tarifs des taux d'intérêt de 1 % comprend un résultat négatif d'environ € 0,4 million (2012: € 0,4 million). Lors du calcul il est tenu compte des dérivés financiers conclus. Etant donné les taux d'intérêt du marché actuels qui sont bas, une baisse hypothétique des taux d'intérêt de 1 % n'est pas réaliste.

## Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est le rapport entre le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille et le résultat financier (hors les variations de la juste valeur des dérivés financiers conformément à IAS 39). Pour Vastned Retail Belgium ce ratio s'élève à 3,8 pour l'exercice 2013 (3,6 pour l'exercice 2012) ce qui est nettement mieux que les exigences fixées comme covenant dans les conventions de financement de la sicaf immobilière.

## Taux d'endettement

Au 31 décembre 2013, le taux d'endettement de la sicaf immobilière s'élève à 34 % et a augmenté de 1 % par rapport au 31 décembre 2012 (33 %) suite aux investissements et désinvestissements dans des immeubles de placement en 2013.

La sicaf immobilière a un taux d'endettement limité de 34 %.



# Affectation du bénéfice 2013

Le conseil d'administration propose de répartir le résultat de l'exercice comptable 2013 de Vastned Retail Belgium sa comme suit:

En milliers €	31.12.2013
Résultat net de l'exercice 2013 <sup>5</sup>	12.194
○ Transfert des réserves du solde des variations de la juste valeur <sup>6</sup> des immeubles de placement	
● Exercice comptable	2.895
● Réalisation de biens immobiliers	-115
○ Transfert des réserves de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	63
○ Transfert aux réserves du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-1.586
○ Transfert aux autres réserves	-3
○ Transfert du résultat reporté des exercices comptables antérieurs	10
<b>Rémunération du capital</b>	<b>13.458</b>

A l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 30 avril 2014, il sera proposé de distribuer un dividende brut de € 2,65 par action.

Cela représente un dividende net<sup>7</sup> de € 1,9875 après déduction du précompte mobilier de 25 %.

Compte tenu des 5.078.525 actions qui se partageront le résultat total de l'exercice, cela représente un dividende à distribuer de € 13.458.091.

Le dividende est supérieur au minimum exigé de 80 % du résultat d'exploitation distribuable, étant

donné que, conformément à sa politique de dividende, Vastned Retail Belgium distribue également en 2013, 100 % du résultat d'exploitation distribuable.

Le dividende est payable à partir du 9 mai 2014. Pour les actions dématérialisées, le dividende est payable contre remise du coupon numéro 14.

<sup>5</sup> Etant donné que légalement le résultat d'exploitation distribuable des comptes annuels statutaires peut être distribué et non celui des comptes annuels consolidés, la distribution du bénéfice actuelle est basée sur les chiffres statutaires (voir note 13 du rapport financier).

<sup>6</sup> Basée sur les variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement.

<sup>7</sup> Suite à la Loi du 28 décembre 2011 portant des dispositions diverses le précompte mobilier est passé de 15 % à 21 % pour l'année d'imposition 2012. Ensuite, en raison de la Loi Programme du 27 décembre 2012 le précompte mobilier sur dividendes des sicaif immobilières publiques est passé à partir de l'année d'imposition 2013 de 21 % à 25 % (sauf certaines exonérations).

# EPRA Best Practices

En août 2011 l'EPRA Reporting and Accounting Committee a publié les EPRA Best Practices Recommendations ('BPR')<sup>8</sup>. Ces BPR comprennent les recommandations relatives à la détermination des principaux indicateurs de performance financière pour les performances du portefeuille immobilier. Vastned Retail Belgium reconnaît l'importance de la standardisation du reporting des indicateurs de performance visant à améliorer la comparabilité et la qualité de l'information fournies aux investisseurs et autres utilisateurs du rapport annuel. Vastned Retail Belgium a opté pour ces raisons de reprendre les principaux indi-

cateurs de performance dans un chapitre séparé du rapport annuel.

Le commissaire a vérifié si les ratios "EPRA Earnings", "EPRA NAV" et "EPRA NNAV" étaient calculés conformément aux définitions reprises dans les "EPRA Best Practices Recommendations" d'août 2011 et que les données financières utilisées dans le calcul de ces ratios concordent avec les données comptables telles qu'incluses dans les états financiers consolidés.

## Indicateurs de performance clés EPRA

Tableau	Indicateurs EPRA	Definitions EPRA <sup>9</sup>		31.12.2013	31.12.2012
1	EPRA Earnings	Recurring earnings from core operational activities	en milliers €	13.365	13.430
			€/action	2,63	2,64
2	EPRA NAV	Net Asset Value adjusted to include properties and other investment interests at fair value and to exclude certain items not expected to crystallize in a long term investment property business model	en milliers €	239.115	241.790
			€/action	47,08	47,61
3	EPRA NNAV	EPRA NAV adjusted to include the fair values of (i) financial instruments, (ii) debt and (iii) deferred taxes	en milliers €	235.186	234.754
			€/action	46,31	46,22
4	(i) EPRA Net Initial Yield (NIY)	Annualised rental income <sup>10</sup> based on the cash rents passing at the balance sheet date, less non recoverable property operating expenses, divided by the market value of the property, increased with estimated purchasers' costs		5,2 %	5,3 %
	(ii) EPRA Topped-up NIY	This measure incorporates an adjustment to the EPRA NIY in respect of the expiration of rent-free periods (or other unexpired lease incentives such as discounted rent periods and step rents)		5,3 %	5,4 %
5	EPRA Vacancy Rate	Estimated Market Rental Value (ERV) of vacant space divided by ERV of the whole portfolio		4,7 %	2,7 %
6	EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	EPRA costs (including direct vacancy costs) divided by Gross Rental Income less ground rent costs		15,8 %	16,7 %
	EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	EPRA costs (excluding direct vacancy costs) divided by Gross Rental Income less ground rent costs		15,1 %	16,4 %

<sup>8</sup> Le rapport peut être consulté sur le site web d'EPRA: [www.epra.com](http://www.epra.com)

<sup>9</sup> Source: EPRA Best Practices ([www.epra.com](http://www.epra.com)). Les définitions demeurent en anglais telles que définies à l'origine par l'EPRA.

<sup>10</sup> Les revenus locatifs annualisés (ou Annualised rental income) correspond au loyer actuel à la date de clôture (augmenté des futurs revenus locatifs des contrats, qui sont signés au 31 décembre 2013, tels que révisés par les experts immobiliers).



Tableau 1: EPRA Earnings

en milliers €	31.12.2013	31.12.2012
<b>Résultat net</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
<b>Ajustements pour le calcul de l'EPRA Earnings</b>		
A exclure:		
I. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3.030	-6.406
II. Résultat sur ventes d'immeubles de placement	-273	-918
VI. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-1.586	2.090
<b>EPRA Earnings</b>	<b>13.365</b>	<b>13.430</b>
Moyenne pondérée du nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
<b>EPRA Earnings (€/action)</b>	<b>2,63</b>	<b>2,64</b>



> Tony Mertens  
Wilrijk  
1.167 m<sup>2</sup>

Tableaux 2 et 3: EPRA NAV et EPRA NNAV

en milliers €	31.12.2013	31.12.2012
<b>Valeur active nette</b>	<b>235.467</b>	<b>235.080</b>
<b>Valeur active nette (€/action)</b>	<b>46,37</b>	<b>46,29</b>
Effet de l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	0	0
<b>Valeur active nette diluée, après l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres</b>	<b>235.467</b>	<b>235.080</b>
A exclure:		
IV. Juste valeur des instruments financiers	3.610	6.695
Va. Impôts différés	38	15
<b>EPRA NAV</b>	<b>239.115</b>	<b>241.790</b>
Nombre d'actions en fin d'année	5.078.525	5.078.525
<b>EPRA NAV (€/action)</b>	<b>47,08</b>	<b>47,61</b>
A inclure:		
I. Juste valeur des instruments financiers	-3.610	-6.695
II. Revalorisations de la juste valeur des financements à taux d'intérêt fixe	-281	-326
III. Impôts différés	-38	-15
<b>EPRA NNAV</b>	<b>235.186</b>	<b>234.754</b>
Nombre d'actions en fin d'année	5.078.525	5.078.525
<b>EPRA NNAV (€/action)</b>	<b>46,31</b>	<b>46,22</b>



> Rituals  
Anvers  
140 m<sup>2</sup>



Tableau 4: EPRA Net Initial Yield (NIY) et EPRA Topped-up NIY

en milliers €	31.12.2013	31.12.2012
<b>Immeubles de placements et immeubles détenus en vue de la vente</b>	<b>361.678</b>	<b>361.182</b>
A exclure:		
Immeubles détenus en vue de la vente	0	-1.999
<b>Immeubles disponibles à la location</b>	<b>361.678</b>	<b>359.183</b>
A inclure:		
Frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	9.042	8.979
<b>Valeur d'investissement des immeubles disponibles à la location (B)</b>	<b>370.720</b>	<b>368.162</b>
Revenus locatifs bruts annualisés	21.515	21.578
A exclure:		
Charges immobilières <sup>11</sup>	-2.362	-2.086
<b>Revenus locatifs bruts annualisés (A)</b>	<b>19.153</b>	<b>19.492</b>
Ajustements:		
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité locative ou autres réductions de loyer	610	254
<b>Revenus locatifs annuels 'topped-up' annualisés (C)</b>	<b>19.763</b>	<b>19.746</b>
<b>(en %)</b>		
<b>EPRA NET INITIAL YIELD (A/B)</b>	<b>5,2 %</b>	<b>5,3 %</b>
<b>EPRA 'topped-up' NET INITIAL YIELD (C/B)</b>	<b>5,3 %</b>	<b>5,4 %</b>

Tableau 5: EPRA Vacancy Rate

Segment	Surface locative (en m <sup>2</sup> )	Valeur locative estimée (ERV) de l'inoccupation (en milliers €)	Valeur locative estimée (ERV) (en milliers €)	EPRA taux d'inoccupation locative (en %) 31.12.2013	EPRA Taux d'inoccupation locative (en %) 31.12.2012
Magasins de centres-villes	33.624	581	11.696	5,0 %	2,1 %
Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux	113.338	477	10.774	4,4 %	3,3 %
<b>Total des immeubles disponibles à la location</b>	<b>146.962</b>	<b>1.058</b>	<b>22.470</b>	<b>4,7 %</b>	<b>2,7 %</b>

<sup>11</sup> Le périmètre des charges immobilières à exclure pour le calcul de l'EPRA net initial yield est déterminé par l'EPRA Best Practices et ne correspond pas aux "Charges immobilières" telles que présentées dans les comptes IFRS consolidés.

Tableau 6: EPRA Cost Ratios

en milliers €	31.12.2013	31.12.2012
Frais généraux	1.066	1.049
Réductions de valeur sur créances commerciales	84	51
Indemnités pour droit de superficie et baux emphytéotiques	109	106
Charges immobilières	2.276	2.605
A exclure:		
Indemnités pour droit de superficie et baux emphytéotiques	-109	-106
<b>Frais EPRA (y compris frais d'inoccupation) ( A )</b>	<b>3.426</b>	<b>3.705</b>
Frais d'inoccupation	-168	-83
<b>Frais EPRA (hors frais d'inoccupation) ( B )</b>	<b>3.258</b>	<b>3.622</b>
Revenus locatifs moins les indemnités pour droit de superficie et baux emphytéotiques ( C )	21.634	22.139
<b>(en %)</b>		
<b>EPRA Cost Ratio (y compris frais d'inoccupation) (A/C)</b>	<b>15,8 %</b>	<b>16,7 %</b>
<b>EPRA Cost Ratio (hors frais d'inoccupation) (B/C)</b>	<b>15,1 %</b>	<b>16,4 %</b>



> Rooseveltcenter  
Vilvorde  
8.069 m<sup>2</sup>



# Prévisions pour 2014

En 2014, Vastned Retail Belgium souhaite poursuivre le chemin emprunté en mettant explicitement l'accent sur une qualité de premier ordre pour les emplacements commerciaux et les immeubles commerciaux.

Pour les nouvelles acquisitions l'accent sera mis sur les rues commerçantes de premier ordre dans les principales villes telles qu'Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges. Il n'est pas réaliste de mentionner des objectifs d'expansion étant donné qu'il existe encore une pénurie pour les produits de premier ordre. Investir à des emplacements de premier ordre entraîne également une baisse du rendement. Les rendements pour les emplacements de premier ordre se situent aux environs de 4 % et même moins en fonction du potentiel de location. Des investissements à de tels rendements ne sont judicieux d'un point de vue économique que si le niveau des loyers permet une augmentation des loyers.

Les désinvestissements seront surtout réalisés d'une manière opportuniste. Les agents immobiliers et les investisseurs savent que Vastned Retail Belgium est disposée à vendre certains immeubles pour autant que cela soit réalisé à des conditions intéressantes pour la sicaif immobilière. Les désinvestissements ne se rapportent qu'aux magasins de centres-villes dans les villes secondaires et aux magasins le long d'axes routiers moins stratégiques ou à des parcs de vente au détail.

Vastned Retail Belgium tend à faire concorder le volume et le timing des désinvestissements afin de maintenir le niveau du résultat d'exploitation. La sicaif immobilière ne souhaite toutefois pas que des opportunités exceptionnelles ou prioritaires se rapportant aux désinvestissements en dépendent, de sorte que les revenus locatifs de la sicaif immobilière pourraient se trouver temporairement sous pression.

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 et les investissements dans des immeubles.

En ce qui concerne l'augmentation future des loyers qui sera surtout le résultat des renouvellements des contrats de bail qui seront négociés en 2014 et entreront en vigueur en 2015, la sicaif immobilière est modérément optimiste. Un nombre d'emplacements de premier ordre donneront certainement lieu à une augmentation

de loyer correcte mais dans certains cas il faudra se contenter du niveau des loyers actuellement en vigueur. Le niveau de l'inflation restera probablement bas.

Au cours de l'exercice 2013 les swaps de taux d'intérêt que Vastned Retail Belgium avait déjà acheté en 2011, sont graduellement entrés en vigueur pour un montant notionnel de € 45 millions. En outre, la sicaif immobilière a encore acheté au quatrième trimestre 2013 un swap de taux d'intérêt pour un montant notionnel de € 10 millions pour une durée de 4 ans à 0,79 %. Le taux d'intérêt moyen de ces couvertures de taux d'intérêt qui ont pris cours en 2013 s'élève à 2,2 % ce qui est substantiellement inférieur au taux d'intérêt moyen des couvertures de taux d'intérêt précédentes qui s'élevait à 3,8 %. Ces nouveaux swaps de taux d'intérêt feront, à un taux d'intérêt de marché constant, baisser les charges de financement futures de la sicaif immobilière.



> Avance  
Gand  
265 m<sup>2</sup>

# Rapport concernant l'action





H&M  
Louvain  
1.410 m<sup>2</sup>



# Rapport concernant l'action

L'action de Vastned Retail Belgium (VASTB) est cotée sur NYSE Euronext Brussels et est reprise aux indices boursiers BEL Real Estate et GPR 250 Europe.



## Données boursières

### Evolution du cours boursier 2013



Le cours de l'action Vastned Retail Belgium a augmenté et est passé de € 47,60 au 31 décembre 2012 à € 52,40 au 31 décembre 2013 ou une augmentation d'environ 10 %. Le cours de clôture le plus bas s'élève à € 47,37 (le 10 janvier 2013) et le cours de clôture le plus élevé à € 57,69 (le 12 avril 2013).

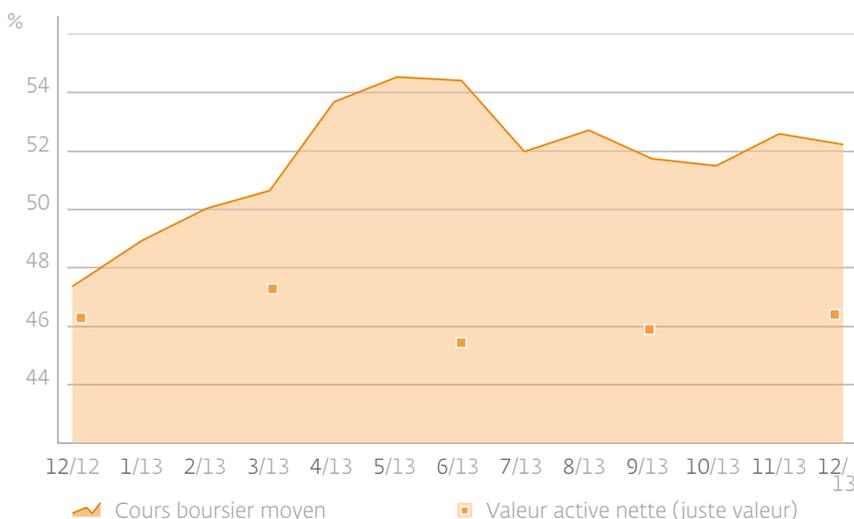
Le cours boursier moyen de l'exercice 2013 s'élève à € 52,06 par rapport à € 47,72 pour l'exercice 2012.

### Evolution du cours boursier 2009-2013



Au cours des 5 dernières années (2009-2013) le cours boursier de l'action Vastned Retail Belgium a graduellement augmenté en passant de € 28,50 au 1 janvier 2009 à € 52,40 au 31 décembre 2013 ou une augmentation d'environ 84 %.

## Prime Vastned Retail Belgium



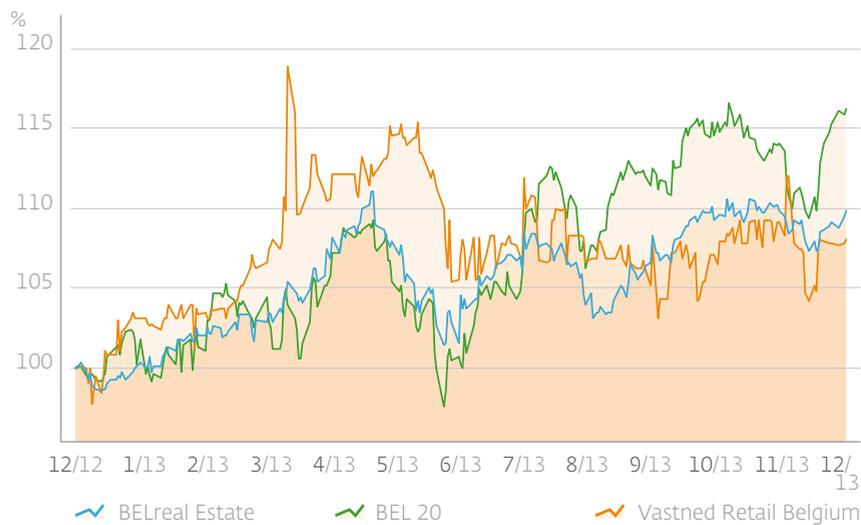
Au cours de l'année 2013, l'action Vastned Retail Belgium est cotée avec une prime de 13 % en moyenne par rapport à la valeur active nette (juste valeur).

La valeur active nette de Vastned Retail Belgium comprend le dividende de 2012 jusqu'à la date de paiement du 3 mai 2013.



## Comparaison Vastned Retail Belgium à l'indice BEL Real Estate et à l'indice BEL 20 Close

### Comparaison 2013



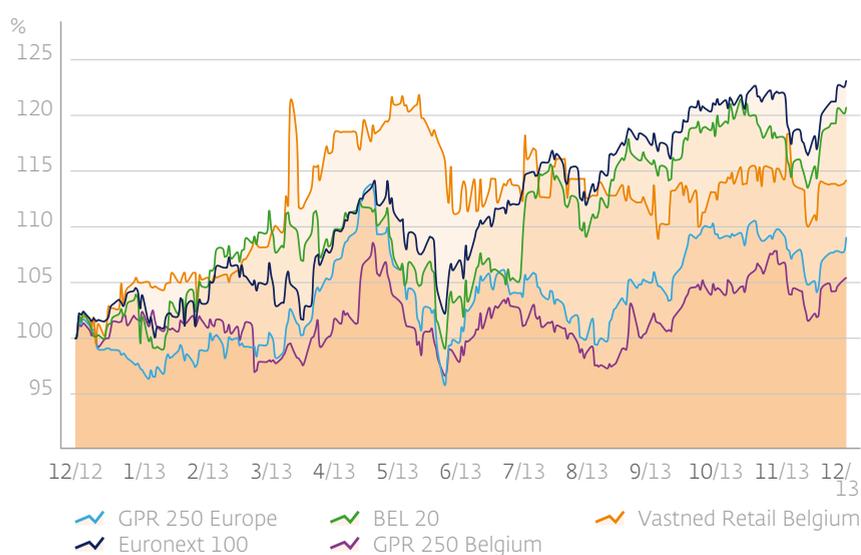
Au cours des trois premiers trimestres de 2013, la performance de l'action Vastned Retail Belgium a été analogue ou supérieure au BEL 20 et au BEL Real Estate. Au quatrième trimestre 2013 la performance de l'action Vastned Retail Belgium a été inférieure au BEL 20 mais analogue au BEL Real Estate.

### Comparaison 2009-2013



Au cours des 5 dernières années (2009-2013) l'action Vastned Retail Belgium a obtenu un meilleur score que le BEL 20 et le BEL Real Estate.

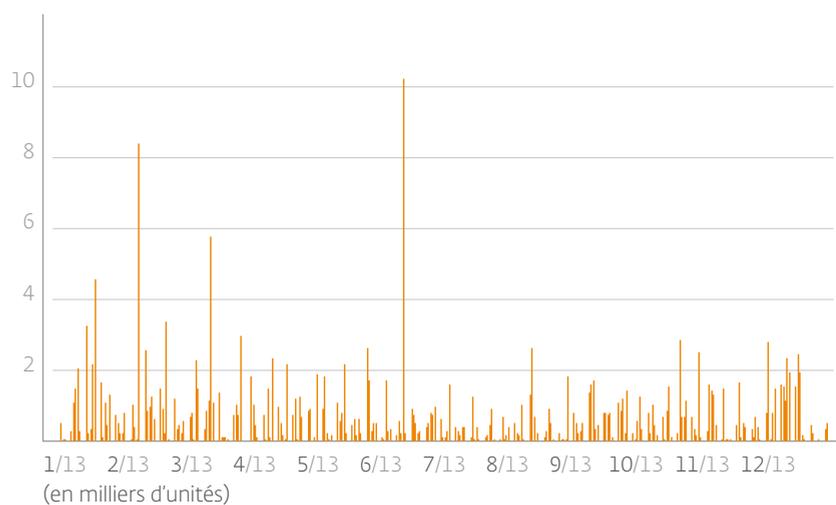
## Comparaison Vastned Retail Belgium aux indices GPR



De ce graphique ressort qu'en 2013 Vastned Retail Belgium a obtenu en moyenne un meilleur score que l'indice GPR 250 Belgium et que l'indice GPR 250 Europe. Aux trois premiers trimestres 2013 le score a été meilleur que le BEL 20 et l'indice Euronext 100.

Des informations supplémentaires concernant les indices peuvent être obtenues auprès d'Euronext Brussels pour l'Euronext 100 et le BEL 20 et auprès de Global Property Research ([www.propertyshares.com](http://www.propertyshares.com)) pour le GPR 250 Europe et le GPR 250 Belgium.

## Volumes traités Vastned Retail Belgium



Les volumes traités se situent en moyenne autour de 837 unités par jour et sont un peu plus élevés que l'année précédente (708 unités par jour).

Un accord de liquidité a été conclu avec la Banque Degroof, afin de favoriser la négociabilité des actions. Concrètement, ceci consiste à déposer régulièrement des ordres d'achat et de vente dans des marges déterminées.

La marge libre s'élève fin 2013 à 34,5 %.

## Dividende et nombre d'actions

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Nombre d'actions à la fin de la période	5.078.525	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525	5.078.525

Cours boursier (€)	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Cours de clôture le plus élevé	57,69	51,00	50,10
Cours de clôture le plus bas	47,37	44,25	42,52
Cours boursier à la date de clôture	52,40	47,60	44,98
Prime par rapport à la valeur active nette (%)	13 %	3 %	0 %
Cours boursier moyen	52,06	47,72	46,26

Données par action (€)	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Valeur active nette (juste valeur)	46,37	46,29	45,04
Valeur active nette (valeur d'investissement)	48,13	48,07	46,66
Valeur active nette EPRA	47,08	47,61	46,06
Dividende brut	2,65	2,62	2,53
Dividende net <sup>12</sup>	1,9875	1,9650	1,9987
Rendement brut du dividende du cours boursier à la date de clôture (%)	5,0 %	5,5 %	5,6 %
Rendement net du dividende du cours boursier à la date de clôture (%)	3,8 %	4,1 %	4,4 %

Au 31 décembre 2013, le cours boursier de l'action Vastned Retail Belgium s'élève à € 52,40, ce qui lui permet d'offrir à ses actionnaires un rendement brut du dividende de 5 %.

<sup>12</sup> Suite à la Loi du 28 décembre 2011 portant des dispositions diverses le précompte mobilier est passé de 15 % à 21 % pour l'année d'imposition 2012. Ensuite, en raison de la Loi Programme du 27 décembre 2012 le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières publiques est passé à partir de l'année d'imposition 2013 de 21 % à 25 % (sauf certaines exonérations).



# Actionnaires

Au 31 décembre 2013 les actionnaires suivants sont connus de la société:

<b>Vastned Retail sa</b> Lichtenauerlaan 130 3062 ME Rotterdam Pays-Bas	3.320.529 actions	65,4 %
<b>CFB Belgique sa</b> Uitbreidingstraat 18 2600 Berchem - Anvers	5.431 actions	0,1 %
<b>Public</b>	1.752.565 actions	34,5 %
<b>Total</b>	<b>5.078.525 actions</b>	<b>100 %</b>

Vastned Retail sa et CFB Belgique sa ont, en application de l'article 74 de la loi sur les offres de reprises publiques du 1 avril 2007, communiqué à la FSMA qu'elles agissent de commun accord.

Le 7 janvier 2014 Vastned Retail Belgium a reçu une notification de transparence de la part de Capfi Delen Asset Management SA, dont le siège social est situé à 2020 Anvers, Jan Van Rijswijcklaan 178. Il ressort de cette déclaration que les droits de vote liés aux actions Vastned Retail Belgium qui sont tenus directement ou

indirectement par Capfi Delen Asset Management SA dès le 7 janvier 2014 se situent au-dessus de la limite statutaire de 3 % du total des droits de vote existants et s'élèvent à 4,13 %.

La notification complète ainsi que la structure d'actionariat au 7 janvier 2014 peuvent être consultées sur le site internet de Vastned Retail Belgium sous la rubrique "Corporate - Corporate Governance - Actionariat et déclarations de transparence".

## Calendrier financier

Communication des résultats annuels au 31 décembre 2013	le mardi 11 février 2014
Assemblée générale des actionnaires	le mercredi 30 avril 2014 à 14h30
Mise en paiement du dividende:	
Ex-date dividende 2013	le mardi 6 mai 2014
Record date dividend 2013	le jeudi 8 mai 2014
Mise en paiement dividende 2013	à partir du vendredi 9 mai 2014
Déclaration intermédiaire des résultats au 31 mars 2014:	le mardi 6 mai 2014
Rapport financier semestriel au 30 juin 2014:	le mardi 29 juillet 2014
Déclaration intermédiaire des résultats au 30 septembre 2014:	le mardi 28 octobre 2014

# Rapport immobilier





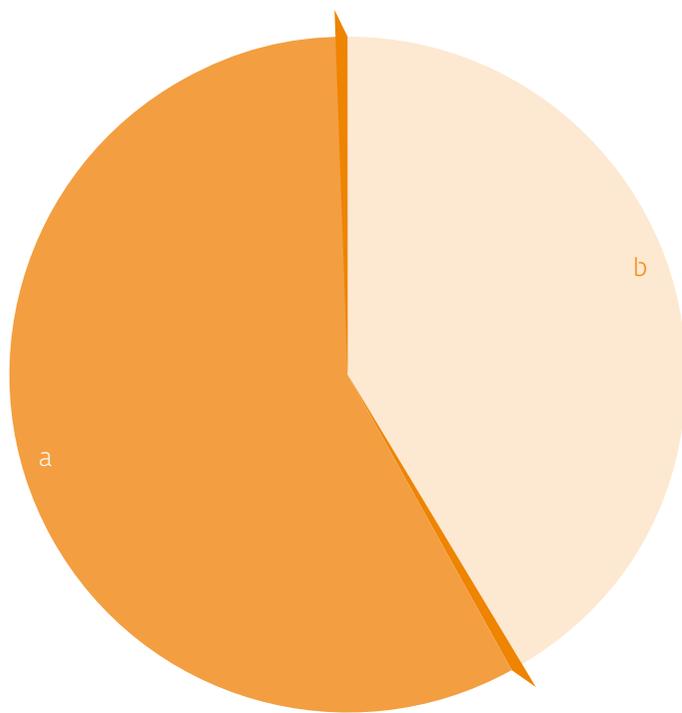
Company  
Anvers  
684 m<sup>2</sup>

# Composition du portefeuille<sup>13</sup>

Vastned Retail Belgium investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, essentiellement situés dans les centres-villes et le long d'axes routiers importants. Des centres commerciaux font également partie des possibilités.

## Type d'immeuble commercial

Les immeubles commerciaux se composent de 58 % de magasins dans les centres-villes et de 42 % de magasins le long d'axes routiers et de centres commerciaux.



- a ● 58 % Magasins de centres-villes
- b ● 42 % Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux

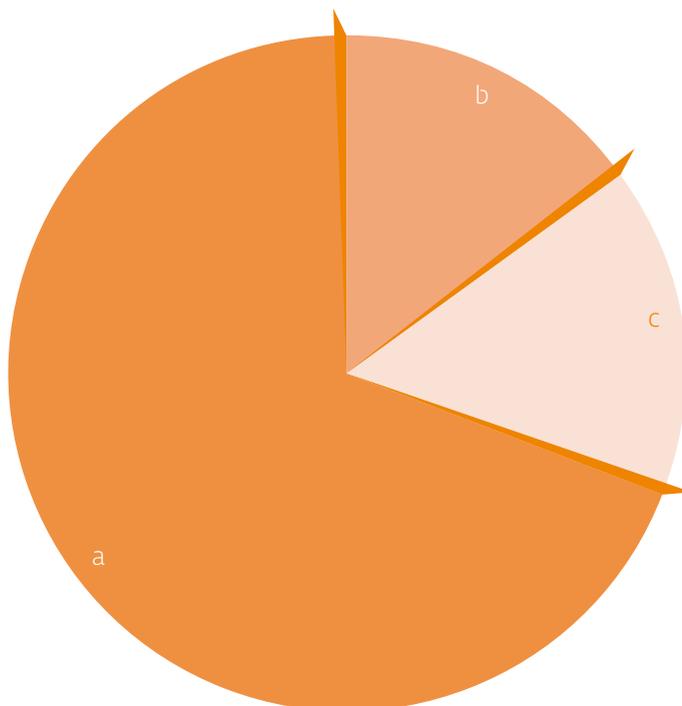
La catégorie magasins des centres-villes comprend des magasins situés dans un noyau commercial solide, avec une concentration de magasins de vente au détail de grande envergure. Une vingtaine de villes entrent ici en considération. Les magasins

des centres-villes sont des actifs particulièrement recherchés aussi bien par les détaillants que les investisseurs. La pénurie de ces objets soutient en grande mesure le développement de valeur de ces immeubles.

Pour les magasins situés le long d'axes routiers, la caractéristique typique est essentiellement la situation le long d'axes routiers importants, ainsi que l'importante surface de vente (à partir de 400 m<sup>2</sup>). Il s'agit aussi bien d'immeubles isolés que des parcs de vente au détail. Ce sont des agglomérats de magasins situés le long d'axes routiers, le plus souvent conçus comme un complexe commercial avec un parking commun. La qualité des magasins le long d'axes routiers augmente déjà depuis plusieurs années. Ce sont surtout les parcs de vente au détail qui forment un pôle d'attraction en soi et qui ne sont pas uniquement attrayants pour les formules discounts. Depuis quelques années il y a une évolution de sorte que les détaillants s'établissent aussi bien dans les centres-villes que dans la périphérie.

Les frais à charge du propriétaire sont souvent limités à d'importants travaux d'entretien à la structure de l'immeuble ou à des réparations importantes ou au remplacement de la toiture. Les charges locatives (telles que le précompte immobilier et les charges pour les parties communes) sont généralement à charge du locataire.

## Répartition géographique



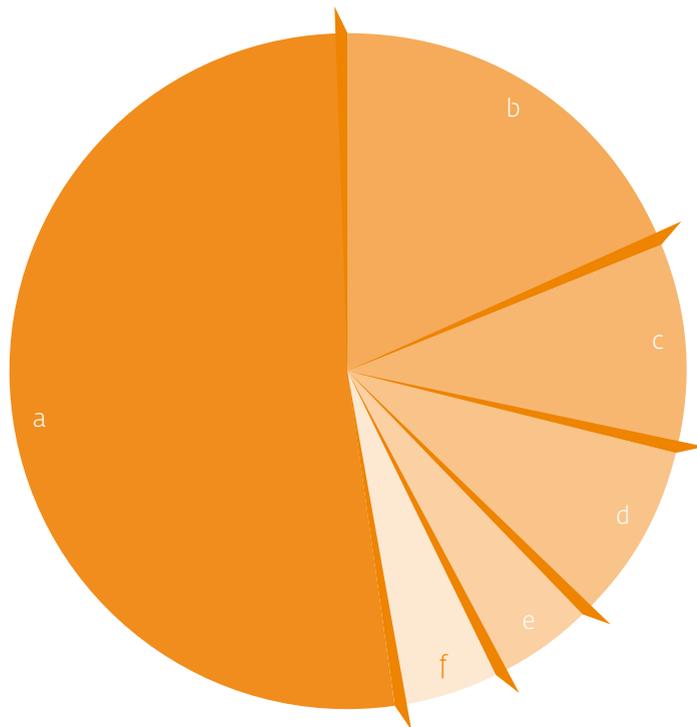
Les magasins sont répartis dans toute la Belgique, avec une bonne répartition entre les différentes régions.

- a ● 69 % Flandre
- b ● 16 % Wallonie
- c ● 15 % Bruxelles

<sup>13</sup> Les graphiques ci-dessus sont composés sur base des revenus locatifs annuels en 2013 et de la valeur des biens immobiliers au 31 décembre 2013.



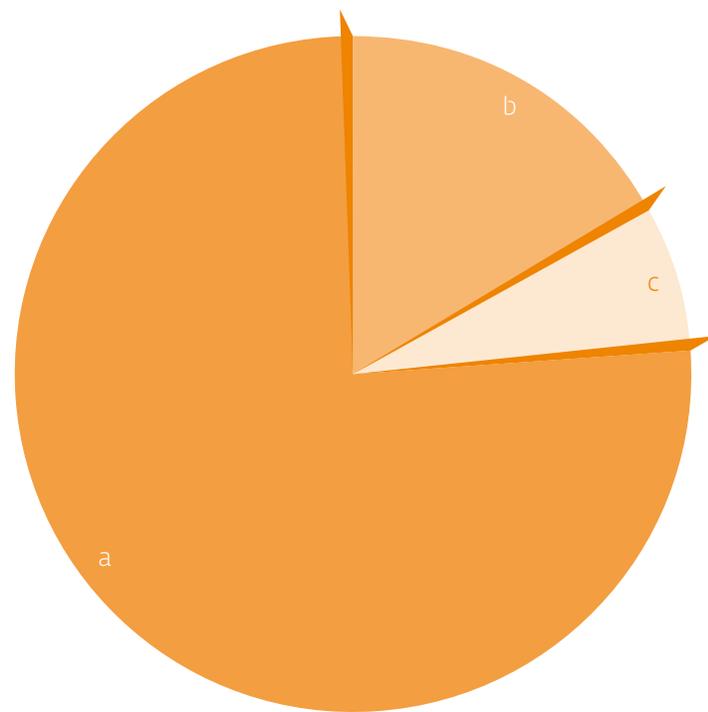
## Secteur des locataires



- a ● 52 % Habillement, chaussures et accessoires
- b ● 19 % Articles ménagers, intérieur et hobby
- c ● 11 % Loisirs, articles de luxe et soins personnels
- d ● 8 % Magasins d'alimentation et grandes surfaces
- e ● 5 % TV, hifi, electro, multimédia et téléphone
- f ● 5 % Autres

Le niveau des locataires est élevé et il y a une répartition équilibrée entre les principaux secteurs du commerce de la vente au détail.

## Région d'activité des locataires<sup>14</sup>



- a ● 76 % International
- b ● 17 % National
- c ● 7 % Local

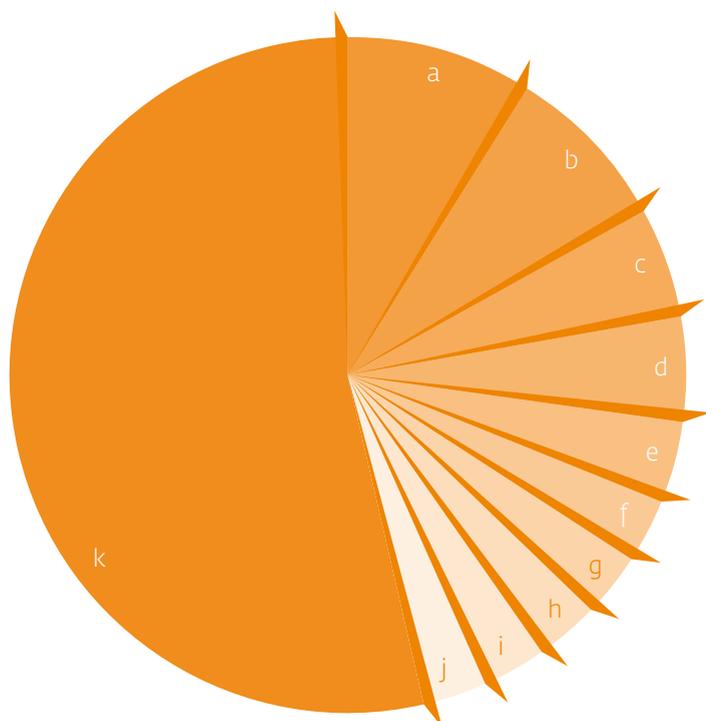
La majeure partie des locataires se compose de chaînes internationales, ce qui favorise la qualité et la stabilité du portefeuille.

La plupart des immeubles commerciaux sont donnés en location sur base de contrats de bail classiques à des utilisateurs opérant dans les secteurs les plus divers de la vente au détail. Étant donné que la plupart des immeubles sont situés à des emplacements de premier ordre, les locataires n'auront pas tendance à déménager rapidement. Ils ont également souvent contribué à l'investissement de l'aménagement, ce qui favorise la stabilité et la continuité des revenus locatifs.

Tous ces facteurs donnent en permanence un taux d'occupation élevé du portefeuille (95,4 %).

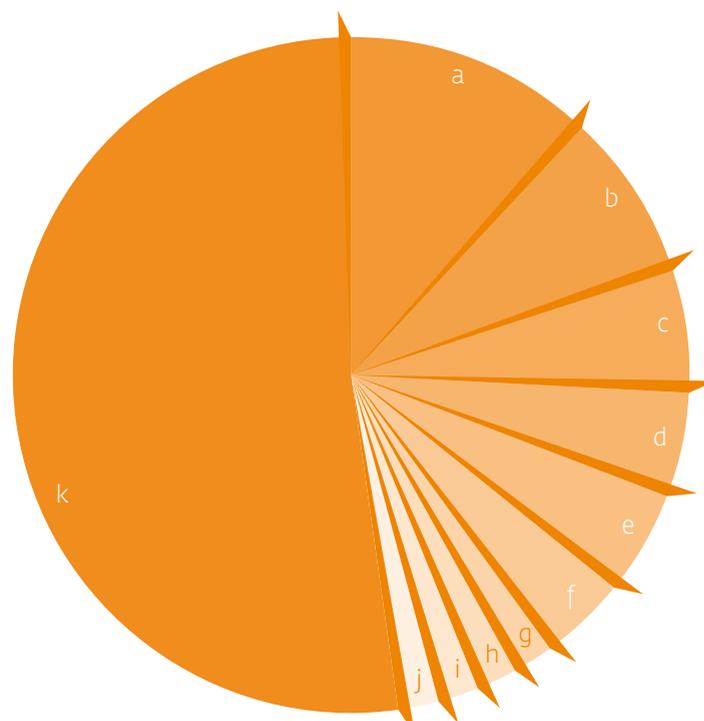
<sup>14</sup> Une chaîne nationale doit disposer d'au moins cinq points de vente, une chaîne internationale d'au moins cinq points de vente dans au moins deux pays.

## Répartition des risques selon les immeubles



a ● 9 %	Tielt-Winge - Aarschotsesteenweg 1/6
b ● 8 %	Bruxelles - Chée d'Ixelles 41/43
c ● 5 %	Bruges - Steenstraat 80
d ● 5 %	Anvers - Leysstraat 28/32
e ● 4 %	Namur - Jardin d'Harscamp
f ● 3 %	Louvain - Bontgenotenlaan 69/73
g ● 3 %	Malines - Bruul 42/44
h ● 3 %	Bruges - Steenstraat 38
i ● 3 %	Wilrijk - Boomsesteenweg 666/672
j ● 3 %	Gand - Veldstraat 81
k ● 53 %	Autres immeubles

## Répartition des risques selon les locataires



a ● 12 %	Hennes & Mauritz
b ● 8 %	Inditex
c ● 6 %	Aldi
d ● 5 %	Ariane
e ● 5 %	Euro Shoe Group
f ● 4 %	AS Watson
g ● 2 %	Giorgio Armani Retail
h ● 2 %	Blokker Group
i ● 2 %	Maxeda
j ● 2 %	Intergamma
k ● 52 %	Autres locataires

La répartition des locataires sur un grand nombre d'immeubles à des emplacements différents, limite le risque de noyaux commerciaux évoluant moins favorablement et les effets tels que la baisse des loyers. Le portefeuille immobilier se compose au 31 décembre 2013 de 245 unités locatives, réparties sur 86 emplacements différents.

Les revenus locatifs de Vastned Retail Belgium sont répartis sur 149 locataires différents ce qui limite les risques débiteurs et favorise la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 48 % des revenus locatifs et sont toujours des entreprises de premier ordre dans leur secteur, faisant partie de groupes internationaux.

Le Top 10 des locataires génère 48 % des revenus locatifs.



> Gouden Kruispunt  
Tielt-Winge  
19.096 m<sup>2</sup>



# Aperçu du portefeuille immobilier

31 décembre 2013

Région	Superficie (m <sup>2</sup> )	Loyer annuel (€ 000)	Valeur d'investissement (€ 000)	Juste valeur (€ 000)	Pesée (%)
<b>Immeubles de placement</b>					
Bruxelles	11.074	3.066	54.524	53.194	15 %
Flandre	106.802	15.866	256.740	250.478	69 %
Wallonie	29.086	4.251	59.456	58.006	16 %
<b>Total des immeubles de placement</b>	<b>146.962</b>	<b>23.183</b>	<b>370.720</b>	<b>361.678</b>	<b>100 %</b>

Au 31 décembre 2013  
le portefeuille immobilier a un taux  
d'occupation de 95,4 %.



> Massimo Dutti  
Anvers  
583 m<sup>2</sup>

# Evolution du portefeuille immobilier

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	370.720	368.162	371.268	337.371	332.446
Loyers actuels (€ 000)	22.125	21.832	21.942	21.392	21.036
Rendement (%)	6,0 %	5,9 %	5,9 %	6,3 %	6,3 %
Loyers actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	23.183	22.442	22.724	21.656	21.221
Rendement en cas de location complète (%)	6,3 %	6,1 %	6,1 %	6,4 %	6,4 %
Surface locative totale des immeubles de placement (m <sup>2</sup> )	146.962	151.041	161.573	159.581	159.633
Taux d'occupation (%)	95,4 %	97,3 %	96,6 %	98,8 %	99,1 %

Les rendements des magasins le long d'axes routiers ainsi que des immeubles dans le centre des villes ont été légèrement revus à la hausse en raison des évolutions sur le marché de l'immobilier commercial. Au 31 décembre 2013, le rendement moyen des magasins situés le long d'axes routiers

et des centres commerciaux dans le portefeuille de la sicař immobilière est de l'ordre de 7,3 % (6,9 % au 31 décembre 2012) et celui des magasins dans les centres-villes de 5,6 % (5,4 % au 31 décembre 2012).

## Analyse de sensibilité

En cas d'une adaptation hypothétique négative du rendement utilisé par les experts immobiliers lors de l'évaluation du portefeuille immobilier de la sicař immobilière (rendement ou taux de capitalisation) de 1% (de 6,0 % à 7,0 % en moyenne), la valeur d'investissement des biens immobiliers diminuerait de € 53 millions ou 14 %. Le taux d'endettement de la sicař immobilière augmenterait ainsi de 6 % et s'élèverait à 40 %.

Dans le cas contraire d'une adaptation hypothétique positive de ce rendement utilisé de 1 % (de 6,0 % à 5,0 % en moyenne), la valeur d'investissement des biens immobiliers augmenterait de € 75 millions ou 20 %. Le taux d'endettement de la sicař immobilière baisserait ainsi de 6 % et s'élèverait à 28 %.

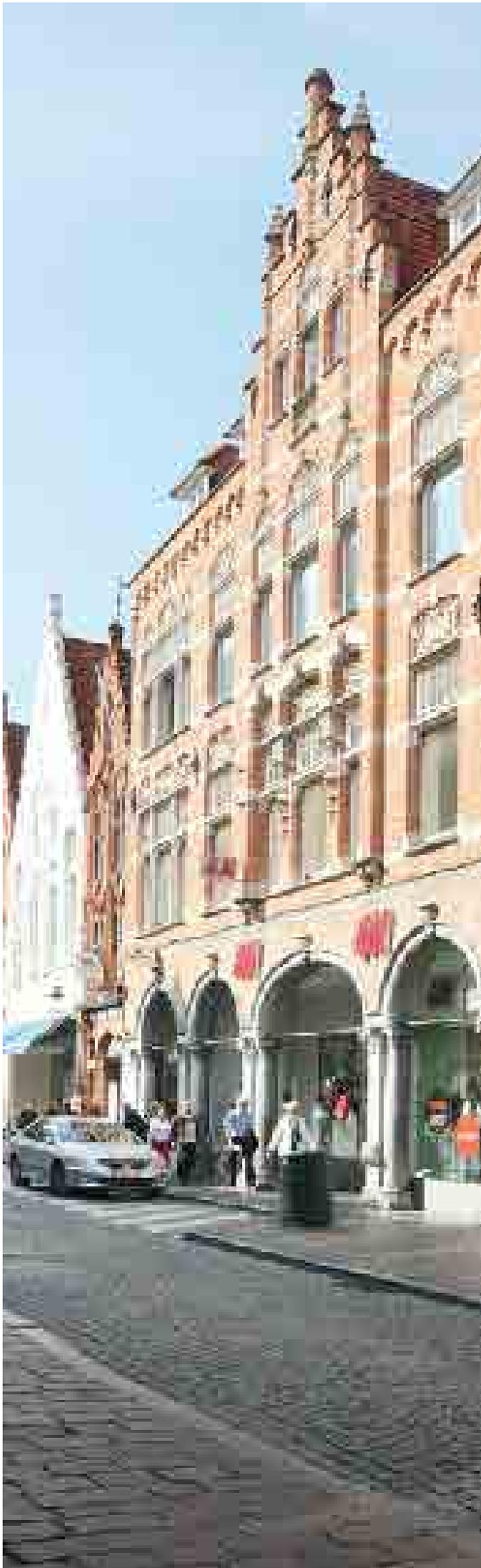


> Slaets  
Anvers  
54 m<sup>2</sup>



# Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers

Tous les immeubles commerciaux de Vastned Retail Belgium sont évalués par Cushman & Wakefield ou CB Richard Ellis. Le centre commercial Julianus Shopping à Tongres est évalué par de Crombrugge & Partners.



H&M  
Bruges  
1.998 m<sup>2</sup>



## Cushman & Wakefield

La méthodologie de Cushman & Wakefield est basée sur l'ERV (Estimated Rental Value) ou Valeur Locative Estimée avec des corrections qui tiennent compte du loyer actuel et/ou de tout autre élément influençant la valeur comme, par exemple, les frais d'occupation.

Pour déterminer la valeur locative de marché, ils se basent sur leurs connaissances du marché immobilier et sur les récentes transactions réalisées par le département Retail. La valeur locative est, par exemple, influencée par:

- l'emplacement
- la disposition du site
- les qualités de l'immeuble
- les conditions du marché

Le prix unitaire attribué est multiplié par la superficie de l'immeuble commercial pour obtenir une valeur locative estimée totale.

Pour les magasins dans les centres-villes, le principe de "zone A" utilisé est le suivant: sur toute la largeur de façade de l'immeuble, les 10 premiers mètres en profondeur de l'immeuble sont calculés à 100 % du loyer estimé/m<sup>2</sup>, les 10 mètres suivants à 50 %, le reste à 25 %. Les étages sont calculés à 25 % ou à un montant forfaitaire selon l'emplacement et l'utilité.

L'Adjusted ERV est ensuite calculé: cela représente 60 % de la différence entre le loyer actuel et l'ERV. Si le loyer actuel est plus élevé que l'ERV, l'Adjusted ERV est égal à l'ERV et la règle des 60 % ne s'applique pas.

Une étape suivante consiste à déterminer un rendement ou taux de capitalisation pour lequel un investisseur serait prêt à acheter l'immeuble. Une valeur brute avant corrections est obtenue. D'éventuelles corrections peuvent être apportées (par exemple, les frais d'occupation), suite à quoi la valeur d'investissement (acte en mains) est obtenue.

Dans son rapport du 31 décembre 2013, Cushman & Wakefield déclare que la juste valeur des immeubles commerciaux s'élève à € 173.152.503.



> Gand Zonnestraat  
2.701 m<sup>2</sup>

## CB Richard Ellis

La méthodologie de CB Richard Ellis se résume comme suit:

### Evaluation sur base de la capitalisation des revenus locatifs

Pour tous les immeubles une estimation de la valeur de marché (ERV) a été fixée et un taux de capitalisation conforme au marché (cap rate) sur base des points de comparaison récents et compte tenu des résultats de nos inspections sur place.

Si la valeur locative estimée du marché est plus élevée que les revenus locatifs actuels, il est supposé que lors du prochain renouvellement du contrat de bail, une augmentation du loyer peut être obtenue que est appelée 'adjusted ERV'. Cet 'adjusted ERV' se compose du montant des revenus locatifs actuels augmenté de 60 % de la différence entre l'ERV et les revenus locatifs actuels. Après la capitalisation de l'adjusted ERV la valeur du marché brute avant correction de l'immeuble est obtenue.

Si la valeur locative estimée du marché est inférieure aux revenus locatifs courants, la valeur de marché brute avant corrections est obtenue par la capitalisation de la valeur locative estimée du marché (ERV).

Les corrections appliquées sur la valeur brute de marché se compose de:

- la déduction de la valeur actuelle nette de la différence entre l'adjusted ERV et les revenus locatifs actuels pour la durée restante de la période de location actuelle au cas où la valeur de marché estimée est supérieure aux revenus locatifs actuels
- l'augmentation avec la valeur nette actuelle de la différence entre les revenus locatifs actuels et la valeur locative estimée du marché pour la durée restante de la location actuelle au cas où la valeur locative estimée du marché est inférieure aux revenus locatifs actuels
- la déduction des avantages locatifs accordés
- la déduction des dépenses nécessaires pour l'immeuble
- la déduction des périodes d'inoccupation prévues

Dans son rapport du 31 décembre 2013, CB Richard Ellis déclare que la juste valeur des immeubles commerciaux s'élève à € 181.657.029.



## de Crombrugghe & Partners

Lors de la détermination de la valeur différents raisonnements sont suivis, qui sont utilisés par les acteurs du marché concerné pour comparer certains résultats de vente. Les analyses mentionnées ci-dessous se sont avérées décisives pour la détermination de la valeur:

### Méthode 1: Méthode de capitalisation de la valeur locative

La valeur du marché, compte tenu des contrats de bail en question, est déterminée dans ce cas au moyen de la valeur locative du marché économique des surfaces au sol louables, capitalisée sur base d'un rendement supposé réel dans les circonstances de marché actuelles. Ce rendement s'appuie sur le jugement du marché, l'emplacement du bien immobilier, et est basé sur les facteurs mentionnés ci-dessous:

Marché:

- offre et demande des preneurs et acheteurs de biens immobiliers comparables
- évolution des rendements
- prévisions d'inflation
- taux d'intérêt actuels et prévisions relatives à l'évolution des taux d'intérêt

Emplacement:

- facteurs environnementaux
- possibilités de parking
- infrastructure
- accessibilité par moyen propre et transports publics
- établissements tels que bâtiments publics, magasins, hôtels, cafés et restaurants, banques, écoles, etc.
- développements (constructions) de biens immobiliers comparables

Biens immobiliers:

- charges d'utilisation et autres charges
- nature de la construction et niveau de qualité
- état d'entretien
- âge
- emplacement et représentation
- possibilités d'utilisation alternatives actuelles et éventuelles

La valeur éventuelle au comptant de la différence des revenus locatifs actuels et la valeur locative du marché évaluée, est normalement escomptée par cette méthode sur base de la durée restante des contrats de bail.

Il est tenu compte des frais éventuels pour inoccupation, dont perte de loyer, des frais de fonctionnement à charge du propriétaire, des frais de location, des frais de publicité et de marketing relatifs à la location, ainsi que des frais de surveillance, de maintien et d'adaptation et/ou avantages lors du processus de location.

### Méthode 2: Approche des revenus selon un modèle DCF (Discounted Cash Flow)

Cette approche fait des suppositions ou projections explicites et subjectives des futurs flux de trésorerie, des frais d'ajournement, d'usure, de rénovation, de redéveloppement, des frais de gestion et de transfert, d'impôts et de charges financières. Elle peut être utilisée pour calculer la valeur actuelle nette de ces futurs flux de trésorerie ou pour déterminer la valeur fixée du taux d'intérêt interne de l'investissement.

Etant donné que les conditions de financement sont spécifiques au profil de chaque investisseur et de sa politique d'investissement, il n'est pas tenu compte pour des raisons de cohérence. Comme il est d'usage dans les scénarios retenus, des suppositions prudentes sont faites pour les frais et l'inoccupation. Cela permet de faire une comparaison effective, compte tenu des particularités de chaque investissement séparé. C'est pourquoi il est loin d'être sûr que ces frais doivent effectivement être pris en compte à un moment donné.

Dans son rapport du 31 décembre 2013 de Crombrugghe et Partners déclare que la juste valeur des magasins s'élève à € 6.868.408.

# Rapport financier



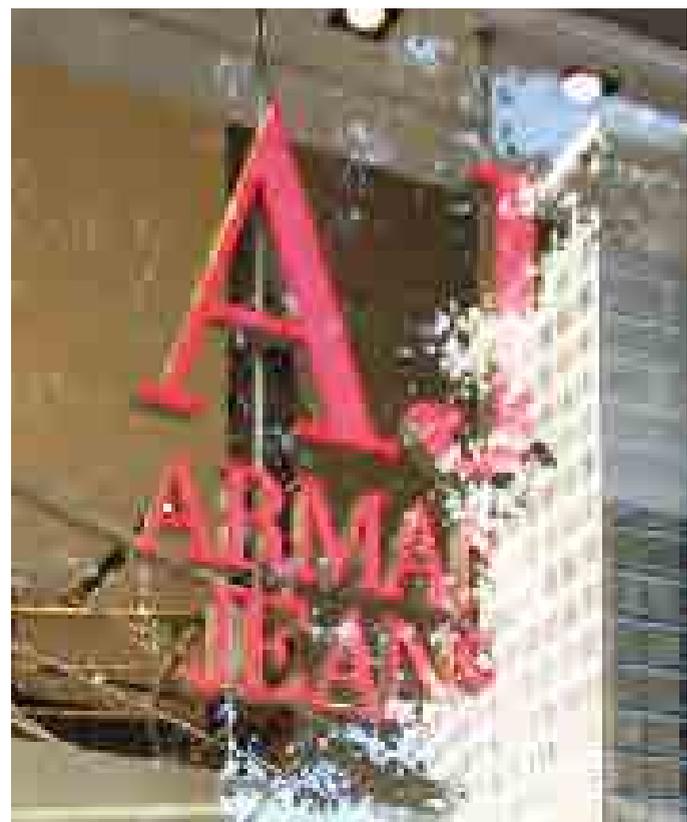


H&M  
Bruges  
1.998 m<sup>2</sup>





Armani Jeans  
528 m<sup>2</sup>  
➤ Pearle Opticiens  
193 m<sup>2</sup>  
Antvers





# INDEX

<hr/>	
Compte de résultats consolidés	72
<hr/>	
Résultat global consolidé	73
<hr/>	
Bilan consolidé	74
<hr/>	
Bilan de mutation des capitaux propres consolidés	76
<hr/>	
Aperçu des flux de trésorerie consolidés	78
<hr/>	
Notes aux comptes annuels consolidés	79
<hr/>	
Note 1. Schéma des comptes annuels pour les sicaf immobilières	79
Note 2. Principes de reporting financier	79
Note 3. Information segmentée	88
Note 4. Résultat immobilier	90
Note 5. Charges immobilières	92
Note 6. Frais généraux	94
Note 7. Rémunérations du personnel	95
Note 8. Résultat sur ventes des immeubles de placement	96
Note 9. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	96
Note 10. Autre résultat sur portefeuille	96
Note 11. Résultat financier	97
Note 12. Impôts	98
Note 13. Nombre d'actions et résultat par action	98
Note 14. Actifs non courants	101
Note 15. Actifs courants	104
Note 16. Capitaux propres	106
Note 17. Passifs courants	110
Note 18. Dettes financières non courantes et courantes	111
Note 19. Instruments financiers	113
Note 20. Calcul du taux d'endettement consolidé	117
Note 21. Parties liées	117
Note 22. Liste des entreprises consolidées	118
Note 23. Honoraire du commissaire et des entités liées au commissaire	118
Note 24. Passifs conditionnels	118
Note 25. Événements postérieurs à la période du reporting	119
<hr/>	
Rapport du commissaire	120
<hr/>	
Comptes annuels statutaires de Vastned Retail Belgium sa	122

# Compte de résultats consolidés

en milliers €	Note	2013	2012
Revenus locatifs	4	21.743	22.245
Charges relatives à la location	4	-72	-133
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>		<b>21.671</b>	<b>22.112</b>
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	1.548	1.459
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4	-1.548	-1.459
Autres revenus et dépenses relatifs à la location		37	19
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>		<b>21.708</b>	<b>22.131</b>
Frais techniques	5	-460	-837
Frais commerciaux	5	-215	-229
Charges et taxes sur immeubles non loués	5	-168	-83
Frais de gestion immobilière	5	-1.229	-1.227
Autres charges immobilières	5	-204	-229
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>		<b>-2.276</b>	<b>-2.605</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>		<b>19.432</b>	<b>19.526</b>
Frais généraux	6	-1.066	-1.049
Autres revenus et charges d'exploitation		77	60
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		<b>18.443</b>	<b>18.537</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	8	273	918
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	-3.030	6.406
Autre résultat sur portefeuille	10	-154	91
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>15.532</b>	<b>25.952</b>
Revenus financiers	11	3	50
Charges d'intérêt nettes	11	-4.883	-5.209
Autres charges financières	11	-11	-7
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	19	1.586	-2.090
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-3.305</b>	<b>-7.256</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>		<b>12.227</b>	<b>18.696</b>
Impôts des sociétés		-33	-32
<b>Impôts</b>	12	<b>-33</b>	<b>-32</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
<b>Note:</b>			
Résultat d'exploitation distribuable	13	13.448	13.290
Résultat sur portefeuille	8-9-10	-2.911	7.415
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables		1.657	-2.041
<b>Attribuable aux:</b>			
Actionnaires de la société mère		12.194	18.664
Intérêts minoritaires		0	0



RESULTAT PAR ACTION (en €)	Note	2013	2012
Nombre d'actions copartageantes	13	5.078.525	5.078.525
Moyenne pondérée du nombre d'actions	13	5.078.525	5.078.525
Résultat net	13	2,40	3,68
Résultat net dilué	13	2,40	3,68
Résultat d'exploitation distribuable	13	2,65	2,62

## Résultat global consolidé

en milliers €	2013	2012
<b>RESULTAT NET</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
<b>Autres composants du résultat global (recyclable dans le compte de résultat)</b>		
Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie	1.499	525
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>13.693</b>	<b>19.189</b>
<b>Attribuable aux:</b>		
Actionnaires de la société mère	13.693	19.189
Intérêts minoritaires	0	0

## Bilan consolidé

ACTIF (en milliers €)	Note	31.12.2013	31.12.2012
<b>Actifs non courants</b>		<b>362.265</b>	<b>359.792</b>
Immobilisations incorporelles		7	4
Immeubles de placement	14	361.678	359.183
Autres immobilisations corporelles	14	560	602
Actifs financiers non courants	19	17	0
Créances commerciales et autres actifs non courants		3	3
<b>Actifs courants</b>		<b>2.768</b>	<b>3.142</b>
Actifs détenus en vue de la vente	15	0	1.999
Créances commerciales	15	173	245
Créances fiscales et autres actifs courants	15	91	161
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1.860	216
Comptes de régularisation		644	521
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>365.033</b>	<b>362.934</b>



CAPITAUX PROPRES ET PASSIF (en milliers €)	Note	31.12.2013	31.12.2012
<b>Capitaux propres</b>		<b>235.467</b>	<b>235.080</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>		<b>235.467</b>	<b>235.080</b>
Capital	16	97.213	97.213
Primes d'émission	16	4.183	4.183
Réserves		121.877	115.020
Résultat net de l'exercice		12.194	18.664
<b>Intérêts minoritaires</b>	22	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passif</b>		<b>129.566</b>	<b>127.854</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>116.965</b>	<b>94.648</b>
Dettes financières non courantes	18	113.712	89.517
<i>Etablissements de crédit</i>		113.700	89.500
<i>Location-financement</i>		12	17
Autres passifs financiers non courants	19	3.106	4.998
Autres passifs non courants		109	118
Passifs d'impôts différés		38	15
<b>Passifs courants</b>		<b>12.601</b>	<b>33.206</b>
Dettes financières courantes	18	8.405	27.399
<i>Etablissements de crédit</i>		8.400	27.394
<i>Location-financement</i>		5	5
Autres passifs financiers courants	19	521	1.697
Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	2.576	2.971
Autres passifs courants	17	175	210
Comptes de régularisation	17	924	929
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>365.033</b>	<b>362.934</b>

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2013	31.12.2012
Taux d'endettement (max. 65 %)	34 %	33 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION (en €)	31.12.2013	31.12.2012
Valeur active nette (juste valeur)	46,37	46,29
Valeur active nette (valeur d'investissement)	48,13	48,07
Valeur active nette EPRA	47,08	47,61

## Bilan de mutation des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserve du solde des variations de la juste valeur des biens immobiliers	
			Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers	Réserve de l'impact sur la juste valeur*
<b>Bilan au 31 décembre 2011</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>103.308</b>	<b>-8.228</b>
Résultat global 2012				
Transfert par l'affectation du résultat 2011:				
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			24.340	-827
Transfert des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers				
Autres mutations				
Dividende exercice 2011				
<b>Bilan au 31 décembre 2012</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>127.648</b>	<b>-9.055</b>
Résultat global 2013				
Transfert par l'affectation du résultat 2012:				
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			7.340	75
Transfert des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers				
Autres mutations				
Dividende exercice 2012				
<b>Bilan au 31 décembre 2013</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>134.988</b>	<b>-8.980</b>

\* des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement



RESERVES				Total réserves	Résultat net de l'exercice	Total capitaux propres
Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couvertures, auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couvertures, auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	Résultat reporté des exercices antérieurs				
<b>-2.527</b>	<b>-2.510</b>	<b>993</b>	<b>91.036</b>	<b>36.308</b>	<b>228.739</b>	
525			525	18.664	19.189	
			23.513	-23.513	0	
	-92		-92	92	0	
		38	38	-38	0	
				-12.849	-12.849	
<b>-2.003</b>	<b>-2.602</b>	<b>1.031</b>	<b>115.020</b>	<b>18.664</b>	<b>235.080</b>	
1.499			1.499	12.194	13.693	
			7.415	-7.415	0	
	-2.090		-2.090	2.090	0	
		33	33	-33	0	
				-13.306	-13.306	
<b>-504</b>	<b>-4.692</b>	<b>1.064</b>	<b>121.877</b>	<b>12.194</b>	<b>235.467</b>	

## Aperçu des flux de trésorerie consolidés

en milliers €	Note	2013	2012
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE</b>		<b>216</b>	<b>379</b>
<b>1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation</b>		<b>13.334</b>	<b>14.223</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>15.532</b>	<b>25.952</b>
<b>Intérêts payés</b>		<b>-4.937</b>	<b>-5.004</b>
<b>Autres éléments non opérationnels</b>		<b>1.445</b>	<b>-2.175</b>
<b>Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow</b>		<b>1.300</b>	<b>-5.130</b>
Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		106	131
Résultat sur ventes des immeubles de placement	8	-273	-918
Étalement des réductions de loyer et avantages locatifs accordés aux locataires	10	-131	64
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9	3.030	-6.406
Autre résultat sur portefeuille	10	154	-91
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	19	-1.586	2.090
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>-6</b>	<b>580</b>
<b>Mouvement de l'actif</b>			
Créances commerciales et autres actifs non courants		0	16
Créances commerciales	15	72	30
Créances fiscales et autres actifs courants	15	70	57
Comptes de régularisation		-42	366
<b>Mouvement du passif</b>			
Dettes commerciales et autres dettes courantes		-219	176
Autres passifs courants	17	-35	-1
Comptes de régularisation		148	-64
<b>2. Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>		<b>-3.577</b>	<b>8.121</b>
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles		-66	-562
Acquisition des immeubles de placement	14	-11.670	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	14	-204	-1.437
Factures d'investissement payées par anticipation		-258	-4
Revenus de la vente des immeubles de placement		8.621	10.124
<b>3. Flux de trésorerie des activités de financement</b>		<b>-8.113</b>	<b>-22.507</b>
Remboursement d'emprunts	18	-10.000	-29.720
Retrait d'emprunts	18	15.206	20.000
Repaiement de passifs de la location-financement	18	-5	-5
Passifs non courants reçus comme garantie		-8	67
Paiement de dividendes	13	-13.306	-12.849
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE</b>		<b>1.860</b>	<b>216</b>

# Notes aux comptes annuels consolidés

## 01

note

### Schéma des comptes annuels pour les sicaf immobilières

Vastned Retail Belgium sa a, en tant que sicaf immobilière publique de droit belge cotée en bourse, rédigé ses comptes annuels consolidés conformément aux "International Financial Reporting Standards" (IFRS), tels qu'approuvés par la Commission européenne.

Dans l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010, un schéma pour les comptes annuels des sicaf immobilières a été publié.

Le schéma implique principalement que dans le compte des résultats, le résultat sur portefeuille est présenté séparément.

Ce résultat sur portefeuille comprend tous les mouvements du portefeuille immobilier et se compose de:

- plus-values et moins-values réalisées sur les ventes d'immeubles
- variations de la juste valeur des immeubles suite à l'évaluation par les experts immobiliers, étant selon le cas des plus-values et/ou des moins-values non réalisées.

Le résultat sur le portefeuille n'est pas distribué aux actionnaires mais transféré vers ou déduit des réserves.

## 02

note

### Principes de reporting financier

#### Déclaration de conformité

Vastned Retail Belgium est une sicaf immobilière dont le siège social est en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2013 comprennent la société et ses filiales (le "Groupe"). Les comptes annuels de Vastned Retail Belgium ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 12 mars 2014 et seront proposés pour approbation à l'assemblée générale des actionnaires du 30 avril 2014.

Les comptes annuels consolidés sont rédigés conformément aux "International Financial Reporting Standards" (IFRS), tels qu'approuvés par la Commission européenne, conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. Ces normes comprennent toutes les normes nouvelles et révisées et les interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board ('IASB') et l'International Financial Reporting Interpretations Committee ('IFRIC'), pour autant qu'elles soient d'application pour les activités du Groupe et effectives pour les exercices comptables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

#### Normes nouvelles ou normes modifiées et interprétations en vigueur en 2013

Norme IFRS 13 - Fair Value Measurement s'applique aux exercices comptables prenant cours le 1 janvier 2013 ou ultérieurement. Cette norme a modifié les obligations de divulgation du Groupe, telles que reprises à la note 14 et 19.

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 sur la présentation, les notes ou les résultats du Groupe: IAS 27 - Separate Financial Statements (1/1/2013); IAS 28 - Investments in Associates and Joint Ventures (1/1/2013); Modification IAS 1 - Presentation of Items of Other Comprehensive Income (1/7/2012); Modifications IFRS 7 - Disclosures - Offsetting financial assets and financial liabilities (1/1/2013); Modification IFRS 1 - Government loans (1/1/2013); Modification IAS 19 - Employee Benefits (1/1/2013); Amélioration d'IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32, IAS 34 suite au projet d'amélioration annuel 2009-2011 (1/1/2013); IFRIC 20 - Stripping costs in the production phase of a surface mine (1/1/2013).

## Nouvelles normes et interprétations ou modifications qui ne sont pas encore en vigueur en 2013

Les modifications suivantes qui seront d'application à partir de l'année prochaine ou ultérieurement n'auront pas d'impact sur la présentation, les notes ou les résultats du Groupe: Modification IAS 36 Impairment of Assets - Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets (1/1/2014); Modification IAS 39 Financial instruments - Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting (1/1/2014); IFRS 10 - Consolidated Financial Statements (1/1/2014); IFRS 11 - Joint Arrangements (1/1/2014); IFRS 12 - Disclosures of Involvement with Other Entities (1/1/2014); Modification IAS 19 Employee Benefits - Defined Benefit Plans: Employee Contributions (1/7/2014); Modification IAS 32 Offsetting financial assets and financial liabilities (1/1/2014); IFRS 9 Financial instruments (Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39) (pas avant 1/1/2017); Modification IFRS 10 Consolidated Financial Statements, IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities et IAS 27 Separate Financial Statements (1/1/2014); Amélioration IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16 et 38, IAS 24 suite au projet d'amélioration annuel 2010-2012 (1/7/2014); Amélioration IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13, IAS 40 suite au projet d'amélioration annuel 2011-2013 (1/7/2014); IFRIC 21 - Levies (1/1/2014).

## Base de présentation

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d'€, arrondis au millier le plus proche.

Les principes comptables sont appliqués de manière cohérente et les comptes annuels consolidés sont rédigés avant la répartition du bénéfice.

## Principes de consolidation

### a. Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par une autre entité (exclusivement ou conjointement). Le contrôle est le pouvoir de diriger la gestion financière et opérationnelle d'une entité pour obtenir des avantages de ses opérations. Les comptes annuels d'une filiale sont repris aux comptes annuels consolidés selon la méthode de consolidation intégrale depuis l'apparition jusqu'à la disparition du contrôle. Au besoin, les principes de reporting financier des filiales ont été modifiés afin d'aboutir à des principes cohérents au sein du Groupe. L'exercice de la filiale correspond à celui de la société mère.

### b. Transactions éliminées

Toutes les transactions entre les entreprises du groupe, tous les soldes ainsi que tous les profits et pertes non réalisés sur les transactions entre les entreprises du Groupe sont, lors de la rédaction des comptes annuels consolidés, éliminés. La liste des filiales est reprise au commentaire à la note 22.

## Regroupements d'entreprises et goodwill

Lorsque le Groupe acquiert la direction d'un regroupement intégré d'activités et d'actifs qui correspondent à la définition d'entreprise conformément à IFRS 3 - Regroupements d'entreprises, les actifs, passifs et tous les passifs conditionnels de l'entreprise acquise, sont comptabilisés séparément à la juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la variation positive entre, d'une part, la somme de la valeur d'acquisition, l'intérêt détenu antérieurement dans l'entité qui n'avait pas été contrôlée précédemment (si d'application) et les intérêts minoritaires (si d'application) et, d'autre part, la juste valeur des actifs nets acquis. Si cette différence est négative ("goodwill négatif"), elle est immédiatement comptabilisée dans le résultat après confirmation des valeurs. Tous les frais de transaction sont immédiatement pris à charge et ne forment pas un élément de la détermination de la valeur d'acquisition.

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être déterminé sur une base provisoire à la date d'acquisition et adapté dans les 12 prochains mois.

Après sa comptabilisation initiale le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation (impairment test) qui doit être effectué au moins annuellement pour les entités génératrice de flux de trésorerie auxquelles le goodwill avait été affecté. Si la valeur comptable de l'entité génératrice de flux de trésorerie dépasse la valeur d'utilité, la dépréciation qui en découle est comptabilisée en résultat et affecté en premier lieu comme réduction du goodwill éventuel et affecté ensuite aux autres actifs de l'entité, en relation à leur valeur comptable. Une perte de valeur comptabilisée sur le goodwill n'est pas comptabilisée à nouveau au cours de l'année suivante.

En cas de vente ou de perte de contrôle lors d'une vente partielle d'une filiale, le montant du goodwill affecté à cette entité est inclus dans la détermination du résultat de la vente.

Lorsque le Groupe acquiert un intérêt supplémentaire dans une filiale qui était déjà contrôlée précédemment ou lorsque le Groupe vend une part d'une participation dans une filiale sans perdre le contrôle, le goodwill reconnu au moment de l'acquisition du contrôle n'est pas influencé. La transaction avec les intérêts minoritaires influence les résultats reportés du Groupe.



## Devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change d'application à la date de transaction. Les actifs et obligations monétaires en devises étrangères sont évalués au taux de clôture d'application à la date du bilan. Les fluctuations de taux de change qui résultent de transactions en devises étrangères et de la conversion d'actifs et d'obligations monétaires en devises étrangères sont reprises dans le compte de résultats, pour la période au cours de laquelle ces fluctuations ont lieu. Les actifs et obligations non monétaires en devises étrangères sont convertis au taux de change d'application à la date de transaction.

## Résultats immobiliers

Les revenus sont évalués à la juste valeur du montant perçu ou pour laquelle un droit a été obtenu. Les revenus ne sont comptabilisés que s'il est probable que les avantages économiques seront affectés à l'entité et pourront être définis avec suffisamment de certitude.

Les revenus locatifs, les paiements reçus dans le cadre de leasings opérationnels et les autres revenus et charges sont comptabilisés de façon linéaire dans le compte de résultats, dans les périodes auxquelles ils se rapportent.

Les indemnités pour la rupture anticipée de contrats de bail sont comptabilisées immédiatement en résultat dans la période au cours de laquelle elles sont acquises définitivement.

## Charges immobilières et frais généraux

Les charges sont évaluées à la juste valeur du montant versé ou dû et sont comptabilisées dans le compte de résultats, pour les périodes auxquelles elles se rapportent.

## Résultat de la vente et variations de la juste valeur des immeubles de placement

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement correspondent à la différence entre la valeur comptable et la juste valeur précédente comme évaluée par l'expert immobilier indépendant. Telle comparaison est effectuée au minimum quatre fois par an pour l'ensemble du portefeuille des immeubles de placement. Les mouvements de

la juste valeur du bien immobilier sont comptabilisés dans le compte de résultats de l'exercice au cours duquel ils apparaissent.

Le résultat provenant de la vente des immeubles de placement correspond à la différence entre le prix de vente et la valeur comptable (c'est-à-dire la juste valeur déterminée par l'expert immobilier à la fin de l'exercice précédent), après déduction des frais de vente.

## Résultat financier

Le résultat financier se compose des charges d'intérêt sur les prêts et les frais de financement additionnels, après déduction des produits des placements.

## Impôts

Les impôts sur le résultat de l'exercice comprennent les impôts exigibles et différés relatifs à l'exercice et aux exercices précédents ainsi que l'exit tax due. La charge fiscale est comptabilisée dans le compte de résultats sauf si elle a trait à des éléments immédiatement comptabilisés aux capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également imputé sur les capitaux propres.

Pour le calcul de l'impôt sur le bénéfice imposable de l'exercice, les taux de l'impôt en vigueur lors de la clôture sont utilisés.

Les précomptes sur le dividende sont comptabilisés dans les capitaux propres comme une partie du dividende jusqu'au moment où il est mis en paiement.

L'exit tax, due par les sociétés reprises par la sicaif immobilière, vient en déduction de la plus-value de réévaluation constatée lors de la fusion et est comptabilisée au passif.

Les créances et obligations fiscales sont évaluées au taux de l'impôt d'application pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les créances et obligations fiscales différées sont comptabilisées sur la base de la méthode de dette ('liability method') pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable à des fins de reporting financier, et ce tant pour les actifs que pour les passifs. Les créances fiscales différées ne sont reconnues que si des bénéfices imposables sont attendus, contre lesquels la créance fiscale reportée peut être écoulee.

## Résultat ordinaire net et résultat net dilué par action

Le résultat ordinaire net par action est calculé en divisant le résultat net qui résulte du compte de résultats par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires émises (autrement dit le nombre total d'actions émises diminué des actions propres) au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat net dilué par action, le résultat net qui revient aux actionnaires ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions émises sont adaptés en fonction de l'impact des actions ordinaires potentielles pouvant mener à la dilution.

## Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût, diminué du cumul éventuel des amortissements et des pertes de valeur particulières, lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Les immobilisations incorporelles font l'objet d'un amortissement linéaire sur leur durée d'utilité attendue. Les périodes d'amortissement sont réexaminées au moins à la clôture de chaque exercice.

## Immeubles de placement et projets de développement

### a. Définition

Les immeubles de placement comprennent tous les immeubles et terrains qui sont prêts à être loués et qui génèrent des revenus locatifs (en totalité ou en partie), y compris les immeubles dont une partie limitée est occupée pour utilisation personnelle et les immeubles faisant l'objet de contrats de leasing opérationnel.

Les projets de développement désignent les terrains et constructions en développement qui pendant une période déterminée ne nécessitent uniquement que des investissements sans générer de revenus.

### b. Comptabilisation initiale et évaluation

La comptabilisation initiale au bilan s'effectue à la valeur d'acquisition y compris les coûts de transaction tels que les honoraires professionnels, les services légaux, les droits d'enregistrement et autres taxes de transfert. L'exit tax, due par les

sociétés absorbées par la sicaif immobilière, fait également partie de la valeur d'acquisition.

Les commissions relatives aux achats d'immeubles sont considérées comme des frais supplémentaires de ces achats, et ajoutées à la valeur d'acquisition.

Si l'immobilier est obtenu par l'acquisition des actions d'une société immobilière, par l'apport en nature d'un immeuble contre l'émission d'actions nouvelles ou la fusion par absorption d'une société immobilière, les frais de l'acte, les frais d'audit et de conseil, les indemnités de renvoi, les frais de mainlevée des financements des sociétés absorbées et les autres frais de fusion sont également portés à l'actif.

### c. Dépenses ultérieures

Les dépenses pour travaux à des immeubles de placement et projets de développement sont à charge du profit ou de la perte de l'exercice si les dépenses n'ont aucun effet positif sur les avantages économiques futurs attendus et sont portées à l'actif si les avantages économiques attendus qui en résultent pour l'entité augmentent.

On distingue quatre types de dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement et projets de développement:

1. **les frais d'entretien et de réparation:** ce sont les dépenses qui n'augmentent pas les avantages économiques futurs attendus de l'immeuble ou du projet et sont par conséquent intégralement à charge du compte de résultat à la rubrique "frais techniques".
2. **les frais de remise en état:** ce sont les dépenses entraînées par le départ d'un locataire. Ces frais viennent à charge du compte de résultats à la rubrique "Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état".
3. **les travaux de rénovation:** ce sont les dépenses résultant de travaux occasionnels qui augmentent sensiblement les avantages économiques attendus de l'immeuble (par exemple: l'installation d'une climatisation ou la création de places de parking supplémentaires). Les coûts directement attribuables à ces travaux, tels que les matériaux, les travaux d'entrepreneurs, les études techniques et les honoraires d'architectes, sont par conséquent portés à l'actif.
4. **les avantages locatifs:** ceux-ci ont trait aux interventions que le propriétaire consent en faveur du locataire au niveau des travaux d'aménagement visant à convaincre le locataire de louer des espaces existants ou supplémentaires. A titre d'exemple, l'aménagement de magasins, la création d'espaces sociaux supplémentaires. Ces frais sont répartis sur la période qui s'étend du début du contrat de bail jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation du contrat de bail et sont comptabilisés en déduction des revenus locatifs.

#### d. Evaluation après comptabilisation initiale

Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement et projets de développement sont évalués par les experts immobiliers indépendants à la valeur d'investissement. Les immeubles de placement et projets de développement sont évalués trimestriellement sur base de la valeur au comptant des loyers sur le marché et/ou des revenus locatifs effectifs, le cas échéant après déduction de charges liées conformément aux International Valuation Standards 2001, rédigés par l'International Valuation Standards Committee.

Les évaluations sont effectuées en actualisant le loyer annuel net reçu des locataires en déduisant les frais y afférents. L'actualisation est effectuée sur la base du facteur de rendement, qui varie en fonction du risque inhérent à l'immeuble concerné.

Les immeubles de placement et projets de développement sont, conformément à IAS 40, repris au bilan à la juste valeur. Cette valeur correspond au montant contre lequel un immeuble ou projet pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué concernant l'importance de ces droits d'enregistrement. (voir [www.beama.be](http://www.beama.be). - publications - communiqués de presse: "Première application des règles comptables IFRS").

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui procède à la détermination périodique de la valeur des immeubles des sicaf immobilières, a jugé que pour les transactions concernant des immeubles situés en Belgique ayant une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait tenir compte de droits d'enregistrement allant de 10,0 % à 12,5 % en fonction de la région où se trouve l'immeuble.

Pour les transactions concernant des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et vu l'éventail des méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, les mêmes experts ont estimé - à partir d'un échantillon représentatif de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 représentant un total de € 6,0 milliards - la moyenne pondérée de ces droits à 2,5 %.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions). Etant donné que Vastned Retail Belgium n'offre en principe à la vente sur le marché que des portefeuilles d'immeubles individuels, et que ceux-ci ont géné-

ralement une valeur d'investissement supérieure à € 2,5 millions, la juste valeur a été calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025.

La différence entre la juste valeur de l'immobilier et la valeur d'investissement de l'immobilier telle que fixée par les experts immobiliers indépendants, est comptabilisée à la fin de la période au poste "Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement" dans les capitaux propres.

Les pertes ou profits qui résultent d'une modification des variations la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement sont comptabilisés dans le compte de résultats relatif à la période au cours de laquelle elles/ils apparaissent et sont lors de l'affectation des bénéfices reportés aux réserves.

Les charges d'intérêt directement imputables aux projets de développement sont capitalisées à l'actif comme une partie du coût. Pour les prêts généralement contractés en vue d'acquérir des immobilisations, le coût d'emprunt pris en considération pour la comptabilisation comme partie du coût des projets en développement est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses relatives aux actifs. Le taux de capitalisation équivaut à la moyenne pondérée des coûts d'emprunt autres que les emprunts contractés spécifiquement. Le montant des coûts d'emprunt incorporés au coût de l'actif au cours d'un exercice donné ne doit pas excéder le montant total des coûts d'emprunt supportés au cours de ce même exercice. L'incorporation des coûts d'emprunt prend cours au moment où les dépenses sont engagées pour l'actif, où les coûts d'emprunt sont effectués et où les activités nécessaires pour préparer l'actif commencent. L'incorporation des coûts d'emprunt est suspendue durant les longues périodes d'interruption. Chaque année, des informations sont publiées dans les annexes sur les méthodes utilisées pour les coûts d'emprunt, le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif durant l'exercice et le taux de capitalisation utilisé.

Les subventions publiques relatives à ces actifs viennent en déduction du coût. Si le coût est supérieur à la valeur recouvrable, une perte de valeur particulière est comptabilisée.

Les immeubles à usage personnel sont comptabilisés au bilan à la juste valeur si une partie limitée seulement est occupée par l'entité, à des fins d'utilisation personnelle. Dans le cas contraire, l'immeuble est classé dans la rubrique "autres immobilisations corporelles".

#### e. Sortie des immeubles de placement et projets de développement

Les commissions payées à des courtiers dans le cadre d'un mandat de vente sont à charge de la perte ou du profit réalisés sur la vente.

Les pertes ou profits réalisés sur la vente d'un immeuble de placement ou d'un projet de développement sont comptabilisés dans le compte de résultats pour la période sous revue, sous la rubrique 'résultat sur vente d'actifs des immeubles de placement' et sont, lors de la distribution du résultat, imputés aux réserves indisponibles.

#### f. Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente se rapportent à des biens immobiliers dont la valeur comptable sera réalisée lors de transaction de vente et non par son utilisation prolongée. Les immeubles détenus en vue de la vente sont évalués conformément IAS 40 à la juste valeur.

## Autres immobilisations corporelles

#### a. Définition

Les actifs non courants sous contrôle de l'entité qui ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement sont classés comme "autres immobilisations corporelles".

#### b. Evaluation

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées initialement à leur coût, et évaluées ensuite conformément au modèle du coût.

Les subventions publiques viennent en déduction du coût. Les frais accessoires sont uniquement inscrits à l'actif lorsque les avantages économiques futurs relatifs à l'immobilisation corporelle augmentent.

#### c. Amortissements et pertes de valeur particulières

Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur base du mode linéaire. L'amortissement prend cours lorsque l'actif est prêt à l'usage, tel que prévu par la direction. Les pourcentages suivants sont applicables sur base annuelle:

- |  |      |
|--|------|
| ○ installations, machines et outillage | 20 % |
| ○ mobilier et matériel roulant         | 25 % |
| ○ matériel informatique                | 33 % |
| ○ biens immeubles à usage personnel:   |      |
| ● terrains                             | 0 %  |
| ● immeubles                            | 5 %  |
| ○ autres immobilisations corporelles   | 16 % |

S'il existe des indications montrant qu'un actif a subi une perte de valeur particulière, la valeur comptable est comparée à la valeur recouvrable.

Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, une perte de valeur exceptionnelle particulière est comptabilisée.

#### **Panneaux solaires**

Les panneaux solaires sont évalués sur base du modèle de la réévaluation conformément à IAS 16 - Immobilisations corporelles. Après la comptabilisation initiale l'actif dont la juste valeur peut être évaluée de manière fiable doit être comptabilisé à son montant réévalué, à savoir la juste valeur à la date de la réévaluation, diminuée du cumul éventuel des amortissements ultérieurs et du cumul des pertes de valeurs particulières ultérieures. La juste valeur est déterminée sur base de la méthode d'escompte des revenus futurs. La durée d'utilité des panneaux solaires est estimée à 20 ans.

La plus-value lors du démarrage d'un nouveau site est comptabilisée comme composante séparée des capitaux propres. Les moins-values sont également reprises dans cette composante, à moins qu'elles soient réalisées ou à moins que la juste valeur ne baisse sous le niveau du coût initial. Dans ces derniers cas elles sont comptabilisées en résultat.

#### d. Aliénation et mise hors service

Au moment de la vente ou de la mise hors service d'immobilisations corporelles, la valeur comptable n'est plus comptabilisée au bilan, et le profit ou la perte est comptabilisé(e) dans le compte de résultats.

## Pertes de valeur

La valeur comptable des actifs de l'entreprise est analysée périodiquement afin d'examiner si des dépréciations sont à envisager. Les pertes de valeur particulières sont comptabilisées dans le compte de résultats si la valeur de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable.

## Instrument financiers

#### a. Créances commerciales

Les créances commerciales sont comptabilisées initialement à la juste valeur, et sont ensuite évaluées au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif. Les pertes de valeur particulières adaptées sont comptabilisées dans le compte de résultats pour les montants estimés non réalisables s'il y a des indications objectives qu'une perte de valeur particulière est apparue. Le montant de la perte est déterminé comme étant la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur au comptant des flux de trésorerie futurs estimés, rendus liquides au taux d'intérêt effectif d'origine après comptabilisation initiale.

#### b. Investissements

Les investissements sont comptabilisés et ne sont plus comptabilisés à la date de transaction si l'achat ou la vente de l'investissement est lié à un contrat dont les modalités imposent la livraison de l'actif dans le délai défini généralement par la réglementation ou par une convention sur le marché concerné. Ils sont comptabilisés initialement à la juste valeur, augmentée des frais de transactions directement attribuables.

Les instruments de dette dont le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à la fin de l'échéance sont évalués au coût amorti à l'aide de la méthode de taux d'intérêt effectif et réduits de comptabilisations éventuelles à cause de pertes de valeur particulières afin de tenir compte des montants non réalisables. Telles pertes de valeur particulières sont reprises dans le compte de résultats uniquement s'il y a des indications objectives de pertes de valeur particulières. Les pertes de valeur particulières sont reprises dans les périodes ultérieures lorsque la hausse de la valeur réalisable peut être objectivement liée à un événement qui a eu lieu après la comptabilisation. La reprise ne peut être supérieure au coût amorti qui aurait été obtenu si la dépréciation particulière n'avait pas été comptabilisée.

#### c. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts comptants exigibles directement et les placements courants extrêmement liquides qui peuvent être convertis en moyens financiers dont le montant est connu et qui ne présentent aucun risque matériel de perte de valeur.

#### d. Passifs financiers et capitaux propres

Les passifs financiers et les instruments de capitaux propres émis par le Groupe sont classés sur base de la réalité économique des accords contractuels et des définitions d'un passif financier en d'un instrument de capitaux propres. Un instrument de capitaux propres est tout contrat qui comprend un intérêt résiduel dans l'actif du Groupe, après déduction de tous les passifs. Les principes de reporting financier relatifs aux passifs financiers spécifiques et les instruments de capitaux propres sont décrits ci-dessous.

#### e. Prêts porteurs d'intérêt

Les prêts bancaires porteurs d'intérêt et les dépassements de crédit sont évalués initialement à la juste valeur et sont évalués ensuite au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif. Toute différence entre les rentrées (après frais de transaction) et le règlement et le remboursement d'un prêt est comptabilisée pour la durée du prêt selon les principes de reporting financier relatifs aux frais de financement qui sont appliqués par le Groupe.

#### f. Dettes commerciales

Les dettes commerciales sont évaluées initialement à la juste valeur et sont évaluées ensuite au coût amorti, calculé sur base de la méthode de taux d'intérêt effectif.

#### g. Instruments de capitaux propres

Les instruments de capitaux propres émis par une entreprise sont comptabilisés pour le montant des sommes reçues (après déduction des frais d'émission pouvant être affectés directement).

#### h. Dérivés

Le Groupe utilise des dérivés afin de limiter le risque relatif aux fluctuations défavorables des taux d'intérêt provenant des activités d'exploitation, financières et d'investissement. Le Groupe utilise ces instruments dans un but non spéculatif et ne détient pas des dérivés ou ne dépense pas des dérivés à des fins de négoce (trading).

Les dérivés sont comptabilisés initialement au coût et sont, après comptabilisation initiale, évalués à la juste valeur).

#### o. Dérivés qui ne peuvent être classés comme couverture

Certains dérivés ne se qualifient pas comme transactions de couverture. Les changements de la juste valeur de chaque dérivé qui ne se qualifient pas comme transaction de couverture sont comptabilisés directement dans le compte de résultats.

#### o. Comptabilité de couverture

Le Groupe a désigné certains instruments de couverture comme couverture de flux de trésorerie.

La part effective des variations de la juste valeur des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés dans le résultat global. La part non effective est comptabilisée dans le compte de résultats à la ligne "Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)".

Les montants qui étaient comptabilisés précédemment au résultat global et cumulés dans les capitaux propres sont reclassés vers le compte de résultats lorsque l'élément ouvert est comptabilisé dans le compte de résultats à la même ligne que l'élément de couverture comptabilisé. Si la couverture de flux de trésorerie d'un engagement fixe ou d'une transaction future prévue mène à la comptabilisation d'un actif non financier ou d'un passif non financier, quand l'actif ou le passif est comptabilisé, les profits et pertes de l'instrument financier dérivé qui étaient traités précédemment comme capitaux propres, sont comptabilisés à l'évaluation initiale de l'actif ou du passif.

La comptabilité de couverture est arrêtée lorsque le Groupe annule la relation de couverture, vend ou met fin ou exerce l'instrument de couverture, ou lorsque la relation de couverture ne remplit plus les conditions de comptabilité de couverture. Les profits et pertes cumulés en capitaux propres restent dans les capitaux propres aussi longtemps que la future transaction soit probable et est comptabilisée dans le compte de résultats lorsque la future transaction se réalise enfin. Lorsque la future transaction n'est plus attendue, le profit ou la perte sont cumulés en capitaux propres et comptabilisés immédiatement dans le compte de résultats.

#### i. Actions propres

Lorsque les actions propres sont rachetées, ce montant, y compris les frais imputables directement, est comptabilisé en déduction des capitaux propres.

## Provisions

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Le montant comptabilisé est la meilleure estimation des dépenses nécessaires au règlement du passif existant à la date de reporting.

Les provisions sont uniquement comptabilisées lorsqu'un passif existant (juridiquement exécutoire ou implicite) apparaît, résultant d'événements passés, qui mènera probablement à une sortie de ressources et duquel le montant du passif peut être évalué de façon fiable.

## Indemnité de départ

Les contributions au contrat d'assurance de groupe du type "cotisation définie" sont comptabilisées comme charge de la période de reporting au cours de laquelle les prestations y afférentes sont effectuées par les employés.

## Distribution du dividende

Les dividendes font parties des réserves jusqu'à ce l'assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes. Par conséquent, les dividendes sont comptabilisés comme passif dans les comptes annuels de la période au cours de laquelle la distribution de dividendes est approuvée par l'assemblée générale des actionnaires.

## Evénements postérieurs à la période du reporting

Les événements postérieurs à la période du reporting sont les faits favorables et défavorables, qui se produisent entre la date du bilan et la date à laquelle les comptes annuels sont approuvés pour publication. Pour les événements procurant des informations sur la situation réelle à la date du bilan, le résultat est traité au compte de résultats.

# Evaluations significatives et principales sources d'incertitudes relatives aux évaluations

## a. Juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement de Vastned Retail Belgium est évaluée trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Cette évaluation par les experts immobiliers vise à déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des immeubles en question. Les experts immobiliers utilisent les principes décrits au chapitre "Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers" du Rapport immobilier et à la "Note 14. Actifs non courants: immeubles de placement" du Rapport financier. Le portefeuille immobilier est comptabilisé dans les comptes annuels consolidés à la juste valeur telle que déterminée par les experts immobiliers.

## b. Dérivés financiers

La juste valeur des dérivés financiers de Vastned Retail Belgium est évaluée trimestriellement par l'institution financière émettrice. Une description détaillée est donnée à la "Note 19. Instruments financiers" du Rapport financier.

## c. Litiges

La société est, et peut être à l'avenir, impliquée dans des procédures judiciaires. Au 31 décembre 2013, Vastned Retail Belgium est impliquée en tant que demanderesse ainsi que défenderesse dans une nombre de procédures judiciaires (selon les informations dont la société dispose à la date de ce rapport annuel) qui n'auront selon toute vraisemblance aucune répercussion importante sur les actifs, passifs et résultats de la sicaif immobilière.



> Pain de Sucre  
Anvers  
66 m<sup>2</sup>

Le reporting par segment s'effectue au sein de Vastned Retail Belgium conformément à deux bases de segmentation:

1. par segment d'activité: cette base de segmentation est subdivisée en "magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux" et "magasins des centres-villes"
2. par région géographique: cette base de segmentation reprend les 3 marchés géographiques dans lesquels le Groupe est actif, notamment la Flandre, Bruxelles et la Wallonie.

## Par segment d'activité

Les deux segments d'exploitation comprennent les activités suivantes:

- La catégorie "magasins des centres-villes" comprend les magasins situés dans un noyau commercial correctement développé, avec une concentration d'organisations de vente au détail à grande échelle. Une vingtaine de villes entrent ici en considération.
- La catégorie "magasins situés le long d'axes routiers et centres commerciaux" concerne d'une part les immeubles isolés ou les parcs de vente au détail situés le long d'axes routiers importants et ayant généralement une grande superficie de vente (à partir de 400 m<sup>2</sup>). Les parcs de vente au détail sont des agglomérats de magasins situés le long d'axes routiers, le plus souvent conçus comme un complexe commercial avec un parking commun. D'autre part, les centres commerciaux tombent également dans cette catégorie. Les centres commerciaux sont des complexes composés de plusieurs magasins, dépendant l'un de l'autre d'un point de vue commercial et ayant des aspects commerciaux et promotionnels communs.

La catégorie "corporate" comprend tous les frais fixes non attribués à un segment qui sont assumés au niveau du groupe.

## Compte de résultats par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		Corporate		TOTAL	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
en milliers €								
Revenus locatifs	10.954	10.775	10.789	11.470			21.743	22.245
Charges relatives à la location	-52	-45	-20	-88			-72	-133
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>10.902</b>	<b>10.730</b>	<b>10.769</b>	<b>11.382</b>			<b>21.671</b>	<b>22.112</b>
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	-1	0	38	19			37	19
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>10.901</b>	<b>10.730</b>	<b>10.807</b>	<b>11.401</b>			<b>21.708</b>	<b>22.131</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>9.700</b>	<b>9.303</b>	<b>9.564</b>	<b>10.024</b>	<b>-821</b>	<b>-790</b>	<b>18.443</b>	<b>18.537</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	-52	71	325	847			273	918
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-59	5.602	-2.971	804			-3.030	6.406
Autre résultat sur portefeuille	-149	50	-5	41			-154	91
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT</b>	<b>9.440</b>	<b>15.026</b>	<b>6.913</b>	<b>11.716</b>	<b>-821</b>	<b>-790</b>	<b>15.532</b>	<b>25.952</b>
Résultat financier					-3.305	-7.256	-3.305	-7.256
Impôts					-33	-32	-33	-32
<b>RESULTAT NET</b>	<b>9.440</b>	<b>15.026</b>	<b>6.913</b>	<b>11.716</b>	<b>-4.159</b>	<b>-8.078</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>



## Chiffres clés par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		TOTAL	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
en milliers €						
Juste valeur des biens immobiliers	211.386	201.202	150.292	157.981	361.678	359.183
○ dont investissements au cours de l'exercice (juste valeur)	204	112	0	1.325	204	1.437
○ dont achats des immeubles de placement	11.670	0	0	0	11.670	0
Désinvestissements au cours de l'exercice (juste valeur)	-1.631	-230	-4.718	-10.643	-6.349	-10.873
Valeur d'investissement des biens immobiliers	216.671	206.232	154.049	161.930	370.720	368.162
Rendement comptable du segment (%)	5,2 %	5,4 %	7,2 %	7,3 %	6,0 %	6,2 %
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	33.624	33.541	113.338	117.500	146.962	151.041
Taux d'occupation (%)	95 %	98 %	96 %	97 %	95 %	97 %

## Par région géographique

Les activités de Vastned Retail Belgium sont réparties sur le plan géographique en 3 régions en Belgique, notamment la Flandre, Bruxelles et la Wallonie.

SEGMENTATION GEOGRAPHIQUE	Flandre		Wallonie		Bruxelles		TOTAL	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
en milliers €								
Revenus locatifs	14.704	14.808	4.021	4.471	3.018	2.966	21.743	22.245
Juste valeur des biens immobiliers	250.478	249.597	58.006	56.804	53.194	52.782	361.678	359.183
Valeur d'investissement des biens immobiliers	256.740	255.837	59.456	58.224	54.524	54.101	370.720	368.162
Rendement comptable du segment (%)	5,9 %	5,9 %	6,9 %	7,9 %	5,7 %	5,6 %	6,0 %	6,2 %
Investissements au cours de l'exercice (juste valeur)	181	1.316	23	121	0	0	204	1.437
Désinvestissements au cours de l'exercice (juste valeur)	-6.349	-1.486	0	-9.157	0	-230	-6.349	-10.873

Revenus locatifs

en milliers €	2013	2012
Loyers	22.118	22.592
Réductions de loyer	-375	-347
<b>Total des revenus locatifs</b>	<b>21.743</b>	<b>22.245</b>

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les revenus des contrats de leasing opérationnel et les revenus qui s'y rapportent directement, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités pour rupture anticipée de contrats de bail moins les réductions de loyer et les avantages locatifs octroyés. Les réductions de loyer sont réparties sur la période allant de l'entrée en vigueur du contrat de bail jusqu'à la première possibilité de résiliation du contrat de bail.

Les revenus locatifs de Vastned Retail Belgium sont répartis sur 149 locataires différents ce qui limite le risque débiteur et améliore la stabilité des revenus. Les dix principaux locataires représentent 48 % des revenus locatifs (45 % en 2012) et sont toujours des entreprises de premier ordre au sein de leur secteur et font partie de compagnies internationales. Le locataire principal représente 12 % des revenus locatifs (12 % en 2012). En 2013, les revenus locatifs sur base individuelle de 5 locataires représentent plus de 5 % de la totalité des revenus locatifs de Vastned Retail Belgium (5 locataires en 2012).

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:

en milliers €	2013	2012
<b>Créances avec une échéance restante de:</b>		
Echéant dans l'année	21.547	20.556
Entre un et cinq ans	28.181	23.921
A plus de cinq ans	221	308
<b>Total des futurs revenus locatifs minimaux</b>	<b>49.949</b>	<b>44.785</b>

Au 31 décembre 2013, l'augmentation des futurs revenus locatifs minimaux de € 5,2 millions provient principalement d'une part de l'achat d'un immeuble situé Steenstraat à Bruges, loué à Massimo Dutti, de renouvellements de contrats de bail et de nouvelles locations, entre autres à Club et Mayerline au Jardin d'Harscamp à Namur, compensée d'autre part par les ventes d'immeubles non stratégiques.

## Charges relatives à la location

en milliers €	2013	2012
Loyers à payer sur actifs loués et indemnités de baux emphytéotiques	-109	-106
Réductions de valeur sur créances commerciales	-84	-51
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	121	24
<b>Total des charges relatives à la location</b>	<b>-72</b>	<b>-133</b>

Les charges relatives à la location se rapportent aux réductions de valeur sur les créances commerciales qui sont comptabilisées au résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur de réalisation estimée, ainsi qu'aux charges et revenus relatifs à la location des immeubles qui ne font pas partie de la rubrique précédente.

## Récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués

en milliers €	2013	2012
Refacturation des charges locatives assumées par le propriétaire	64	65
Refacturation des précomptes et taxes sur immeubles loués	1.484	1.394
<b>Récupération des charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués</b>	<b>1.548</b>	<b>1.459</b>
Charges locatives assumées par le propriétaire	-64	-65
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-1.484	-1.394
<b>Charges locatives et taxes normalement assumées par les locataires sur immeubles loués</b>	<b>-1.548</b>	<b>-1.459</b>
<b>Solde total des charges locatives et taxes récupérées</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Les charges locatives et les taxes sur les immeubles loués et la récupération de ces charges se rapportent aux charges qui, selon la loi ou les usages, sont à charge du locataire. Ces charges comprennent essentiellement le précompte immobilier et les charges locatives. La gestion des immeubles est prise en charge par le propriétaire lui-même ou est donnée en sous-traitance à un gestionnaire immobilier externe. Le propriétaire facturera ou ne facturera pas ces charges suivant les clauses du contrat conclu avec le locataire.

Frais techniques

en milliers €	2013	2012
<b>Frais techniques récurrents</b>	<b>-112</b>	<b>-113</b>
Primes d'assurance	-112	-113
<b>Frais techniques non récurrents</b>	<b>-348</b>	<b>-724</b>
Gros entretien	-341	-720
Sinistres	-7	-4
<b>Total frais techniques</b>	<b>-460</b>	<b>-837</b>

Les frais techniques comprennent, entre autres, les frais d'entretien et les primes d'assurance.

Les frais d'entretien qui peuvent être considérés comme rénovation d'un immeuble existant parce qu'ils impliquent une amélioration du rendement ou du loyer, ne sont pas comptabilisés comme frais, mais sont activés.

Pour l'exercice 2013 les frais techniques baissent en raison d'une part du programme d'entretien plus réduit et d'autre part parce que des frais exceptionnels pour les problèmes de stabilité à Mechelen Bruul avaient été comptabilisés pour l'exercice 2012.

Frais commerciaux

en milliers €	2013	2012
Commissions des agents immobiliers	-58	-86
Publicité	-35	-47
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-122	-96
<b>Total des frais commerciaux</b>	<b>-215</b>	<b>-229</b>

Les frais commerciaux comprennent, entre autres, les commissions des agents immobiliers. Les commissions payées aux agents immobiliers après une période d'inoccupation sont activées, étant donné que les experts immobiliers, après une période d'inoccupation, réduisent les commissions estimées de la valeur estimée des biens immobiliers. Les commissions payées aux agents après une relocation immédiate, sans période d'inoccupation, ne sont pas activées et sont à charge du résultat étant donné que les experts immobiliers ne tiennent pas compte de ces commissions lors de leur évaluation.

## Charges et taxes sur immeubles non loués

en milliers €	2013	2012
Frais d'inoccupation de l'exercice	-125	-97
Frais d'inoccupation des exercices précédents	13	-11
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-76	-58
Récupération précompte immobilier sur l'inoccupation	20	83
<b>Total des charges et taxes sur immeubles non loués</b>	<b>-168</b>	<b>-83</b>

La hausse des charges et taxes sur immeubles non loués provient essentiellement de l'inoccupation croissante à Tongres et de l'augmentation des retards de paiement de quelques locataires du Jardin d'Harscamp à Namur.

Vastned Retail Belgium récupère en grande partie le précompte immobilier porté en compte pour les parties inoccupées des immeubles au moyen de requêtes déposées auprès du Service flamand des Impôts.

## Frais de gestion immobilière

en milliers €	2013	2012
Frais de gestion externe du patrimoine	-35	-35
Frais de gestion interne du patrimoine	-1.194	-1.192
<i>Experts immobiliers</i>	-189	-193
<i>Rémunérations du personnel</i>	-708	-700
<i>Autres frais</i>	-297	-299
<b>Total des frais de gestion immobilière</b>	<b>-1.229</b>	<b>-1.227</b>

Les frais de gestion immobilière désignent les frais qui se rapportent à la gestion des immeubles. Ceux-ci comprennent les frais de personnel et les frais indirects de la direction et du personnel (tels que les frais de bureaux, les frais de fonctionnement, etc.) qui assument la gestion du portefeuille et des locations, ainsi que les amortissements et les réductions de valeur sur les immobilisations corporelles utilisés pour cette gestion et les autres charges d'exploitation pouvant être affectées à la gestion des biens immobiliers.

Les frais de gestion externe du patrimoine se rapportent au complexe commercial "Jardin d'Harscamp" à Namur.

## Autres charges immobilières

en milliers €	2013	2012
Précompte immobilier contractuellement à charge du propriétaire	-37	-37
Charges contractuellement à charge du propriétaire	-70	-67
Frais de surveillances	-45	-80
Autres charges	-52	-45
<b>Total des autres charges immobilières</b>	<b>-204</b>	<b>-229</b>

Les autres charges immobilières comprennent essentiellement les charges étant contractuellement à charge du propriétaire pour Julianus Shopping à Tongres et les frais de surveillance du Jardin d'Harscamp à Namur.

06

note

## Frais généraux

en milliers €	2013	2012
Impôt OPC	-227	-182
Honoraires du commissaire	-77	-91
Rémunération des administrateurs	-31	-31
Pourvoyeur de liquidité	-14	-14
Service financier	-5	-6
Rémunérations du personnel	-403	-452
Autres frais	-309	-273
<b>Total des frais généraux</b>	<b>-1.066</b>	<b>-1.049</b>

Les frais généraux désignent tous les frais liés à la gestion de la sicaf immobilière, ainsi que les frais qui ne peuvent être imputés à la gestion des biens immobiliers. Ces charges d'exploitation incluent notamment les frais généraux administratifs, les coûts liés au personnel assumant la gestion de la société, les amortissements et les réductions de valeur sur les immobilisations corporelles utilisés pour cette gestion et les autres charges d'exploitation.

en milliers €	2013			2012		
	Frais liés à la gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL	Frais liés à la gestion interne du patrimoine	Frais liés à la gestion du fonds	TOTAL
<b>Rémunérations du personnel</b>	<b>444</b>	<b>242</b>	<b>686</b>	<b>442</b>	<b>291</b>	<b>733</b>
Salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	282	144	426	256	179	435
Pensions et rémunérations après départ	13	8	21	11	6	17
Sécurité sociale	77	46	123	72	43	115
Rémunérations variables	26	16	42	25	15	40
Indemnités de licenciement	0	0	0	0	17	17
Autres charges	46	28	74	78	31	109
<b>Rémunérations du comité de direction</b>	<b>264</b>	<b>161</b>	<b>425</b>	<b>258</b>	<b>161</b>	<b>419</b>
Président comité de direction	65	65	<b>130</b>	63	63	126
<i>Rémunération fixe</i>	60	61	121	59	59	118
<i>Rémunération variable</i>	5	4	9	4	4	8
Autres membres du comité de direction	199	96	<b>295</b>	195	98	293
<i>Rémunération fixe</i>	184	73	257	180	78	258
<i>Rémunération variable</i>	15	12	27	15	8	23
<i>Obligations de pension</i>	0	11	11	0	12	12
<b>Total rémunérations du personnel</b>	<b>708</b>	<b>403</b>	<b>1.111</b>	<b>700</b>	<b>452</b>	<b>1.152</b>

Le nombre d'employés à la fin de l'année 2013, exprimé en équivalents temps plein, s'élève à 4 membres du personnel et 2 membres de direction pour la gestion interne du patrimoine (2012: respectivement 4 et 2) et à 4 membres du personnel et 1 membre de direction pour la gestion du fonds (2012: respectivement 4,5 et 1). Le nombre de membres de la direction s'élève à 3 personnes.

En ce qui concerne le personnel fixe, les rémunérations, les gratifications supplémentaires, les indemnités de départ, les indemnités de licenciement et les indemnités de rupture sont régies par la Loi sur les contrats de travail du 4 juillet 1978, la Loi sur les congés annuels du 28 juin 1971, la commission paritaire de laquelle ressort l'entreprise et les CCT d'application comptabilisées dans le compte de résultats, pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les pensions et rémunérations après la fin des prestations comprennent les pensions, les cotisations pour les assurances de groupe, les assurances vie et d'invalidité et les assurances hospitalisation. Vastned Retail Belgium a conclu pour son personnel fixe un contrat d'assurance de groupe du type "cotisation définie" (defined contribution plan) auprès d'une compagnie d'assurances externe. La société verse des cotisations à ce fonds qui est indépendant de la société. Un plan d'épargne pension avec règlement de cotisations définies est un plan dans le cadre duquel la société paie des primes fixes et n'est pas tenue par une obligation légale ou effective de verser des cotisations supplémentaires si le fonds devait disposer d'actifs insuffisants. Les cotisations du plan d'assurance sont financées par l'entreprise. Ce contrat d'assurance de groupe respecte la Loi Vandebroucke sur les pensions. Les obligations en matière de cotisations sont comptabilisées dans le compte de résultats au cours de la période concernée. Pour l'exercice 2013 ces cotisations s'élèvent à € 32.000 (2012: € 29.000). La compagnie d'assurance a confirmé qu'au 31 décembre 2013 le déficit pour garantir le rendement minimum n'est pas matériel.

08

note

## Résultat sur ventes des immeubles de placement

en milliers €	2013	2012
Valeur d'acquisition	4.208	8.558
Plus-values accumulées et réductions de valeur particulières	2.288	2.315
<b>Valeur comptable (juste valeur)</b>	<b>6.496</b>	<b>10.873</b>
Prix de vente	7.105	11.307
Frais de vente	-336	-9
Compensation supplémentaire Shopping Park Olen	0	493
<b>Revenu net de la vente</b>	<b>6.769</b>	<b>11.791</b>
<b>Total du résultat sur ventes des immeubles de placement</b>	<b>273</b>	<b>918</b>

La sicaf immobilière a vendu en 2013 cinq immeubles non stratégiques à Schelle, Scherpenheuvel, Sint-Job-in-'t-Goor, Merksem et Diest pour un prix de vente total de € 6,8 millions et une plus-value de € 0,4 million. En outre, un appartement, comptabilisé au 31 décembre 2012 comme actif détenu en vue de la vente, a également été vendu à Vilvorde (voir note 15).

09

note

## Variations de la juste valeur des immeubles de placement

en milliers €	2013	2012
Variations positives des immeubles de placement	7.003	9.495
Variations négatives des immeubles de placement	-10.033	-3.089
<b>Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>-3.030</b>	<b>6.406</b>

Les variations de la juste valeur des immeubles de placement de l'exercice 2013 sont négatives et s'élèvent à - € 3,0 millions (€ 6,4 millions). Cet effet provient essentiellement de la baisse de la juste valeur du Julianus Shopping à Tongres et de la comptabilisation de 2,5 % des frais de transaction suite à l'acquisition de l'immeuble situé Steenstraat 38 à Bruges.

10

note

## Autre résultat sur portefeuille

en milliers €	2013	2012
Variations étalement des réductions de loyer et concessions aux locataires	-131	64
Autres variations	-23	27
<b>Total autre résultat sur portefeuille</b>	<b>-154</b>	<b>91</b>

en milliers €	2013	2012
Revenus financiers	3	50
Charges d'intérêt nettes à taux d'intérêt fixe	-4.529	-4.719
Charges d'intérêt nettes à taux d'intérêt variable	-354	-490
Autres charges financières	-11	-7
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	1.586	-2.090
<b>Total du résultat financier</b>	<b>-3.305</b>	<b>-7.256</b>

Le résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)) s'élève à - € 4,9 millions par rapport à - € 5,2 millions l'année précédente. L'utilisation moyenne des crédits de la sicaif immobilière sur base annuelle a baissé d'environ € 9 millions en 2013 par rapport à 2012 suite aux désinvestissements des immeubles de placement en décembre 2012 et en 2013. Par cette baisse de l'utilisation de crédits et suite à l'entrée en vigueur des nouveaux swaps de taux d'intérêt à des taux d'intérêt moins élevés, les frais de financements de la sicaif immobilière ont baissé de € 0,3 million en 2013.

#### Charges d'intérêt nettes réparties selon la date d'échéance de la ligne de crédit

en milliers €	2013	2012
Charges d'intérêt nettes sur les dettes financières non courantes	-4.541	-4.392
Charges d'intérêt nettes sur les dettes financières courantes	-342	-817
<b>Total charges d'intérêt nettes</b>	<b>-4.883</b>	<b>-5.209</b>

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières s'élève en 2013 à 4,0 % y compris les marges bancaires (4,0 % en 2012).

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes s'élève en 2013 à 4,6 % y compris les marges bancaires (2012: 4,6 %), et celui des dettes financières courantes à 1,5 % y compris les marges bancaires (2012: 2,4 %).

Pour 2013, le montant du futur cash-outflow (hypothétique) des charges d'intérêt des prêts utilisés au 31 décembre 2013 à un taux d'intérêt fixe ou variable au 31 décembre 2013 s'élève à approximativement € 3,6 millions (pour 2012: € 4,7 millions).

Pour l'exercice 2013 l'effet sur le résultat d'exploitation distribuable d'une augmentation (hypothétique) des tarifs des taux d'intérêt de 1 %, comprend environ € 0,3 million en négatif (2012: € 0,4 million). Dans les calculs il est tenu compte des dérivés financiers conclus. Etant donné que les taux d'intérêt du marché sont actuellement bas, une baisse hypothétique des taux d'intérêt de 1 % n'est pas réaliste.

12

note

## Impôts

en milliers €	2013	2012
Impôt des sociétés	-33	-32
<b>Total des impôts</b>	<b>-33</b>	<b>-32</b>

Par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 (anciennement l'Arrêté Royal du 10 avril 1995), le législateur a donné un statut fiscal favorable aux sicaf immobilières. Si une société adopte le statut de sicaf immobilière, ou si une société (ordinaire) fusionne avec une sicaf immobilière, elle doit payer un impôt unique (exit tax). Ensuite la sicaf immobilière est uniquement soumise aux impôts sur des parties très spécifiques, telles que les "dépenses rejetées". Sur la majorité du bénéfice qui provient des locations et des plus-values sur les ventes des immeubles de placement, aucun impôt des sociétés n'est payé.

Suite à la Loi Programme du 27 décembre 2012 (M.B. du 31 décembre 2012), le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières publiques passe de 21 % à 25 % à partir de l'année d'imposition 2013 (sauf certaines exonérations).

13

note

## Nombre d'actions et résultat par action

Mouvement du nombre d'actions

	2013	2012
Nombre d'actions au début de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Adaptations pour le calcul du bénéfice dilué par action	0	0
Moyenne pondérée du nombre d'actions pour le calcul du bénéfice dilué par action	5.078.525	5.078.525



## Détermination du montant de la distribution obligatoire du dividende

Le montant qui peut être distribué est déterminé conformément à l'article 27 §1 et au Chapitre 3 de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

en milliers €	2013	2012
<b>Résultat net selon les comptes annuels statutaires</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
Transactions de nature non cash-flow à adapter, comprises dans le résultat net:		
○ Amortissements et reprises d'amortissements et réductions de valeur	70	158
○ Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et des actifs financiers non courants	-1.590	2.236
○ Résultat sur portefeuille	2.844	-7.610
<b>Résultat corrigé pour la distribution obligatoire</b>	<b>13.518</b>	<b>13.448</b>
<b>Distribution obligatoire: 80 %</b>	<b>10.814</b>	<b>10.758</b>
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels statutaires)	13.448	13.290
Résultat d'exploitation distribuable (comptes annuels consolidés)	13.448	13.290

Le bénéfice distribuable en tant que dividendes, basé sur les comptes annuels statutaires de Vastned Retail Belgium sa, s'élève à € 13,4 millions en 2013 par rapport à € 13,3 millions en 2012.

Le résultat corrigé ne doit pas subir des adaptations pour d'éventuelles plus-values non exonérées sur les ventes des immeubles de placement ou pour les réductions de dettes. Par conséquent, le résultat corrigé est égal au montant applicable pour la distribution obligatoire de 80 %.

Vastned Retail Belgium choisit de distribuer 100 % du résultat d'exploitation distribuable statutaire à ses actionnaires.

## Calcul du résultat par action

en €	2013	2012
Résultat net ordinaire par action	2,40	3,68
Résultat net dilué par action	2,40	3,68
Résultat d'exploitation distribuable par action	2,65	2,62

Le résultat d'exploitation distribuable arrondi par action s'élève, en cas de distribution à 100 %, à € 2,65 par action.

## Dividende proposé par action

Après clôture de l'exercice, la distribution de dividendes ci-dessous a été proposée par le conseil d'administration. Elle sera présentée à l'assemblée générale des actionnaires du 30 avril 2014. La distribution de dividendes n'a pas été reprise en tant que passif, conformément à IAS 10, et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

	2013	2012
Dividende par action (en €)	2,65	2,62
Rémunération du capital (en milliers €)	13.458	13.306
Distribution du dividende exprimée en pourcentage du résultat d'exploitation distribuable consolidé (%)	100 %	100 %

## Détermination du montant conformément à l'article 617 du Code des Sociétés

Le montant comme stipulé à l'article 617 du Code des Sociétés, du capital libéré ou si ce montant est supérieur, du capital appelé, augmenté de toutes les réserves qui selon la loi ou les statuts ne peuvent être distribuées, est déterminé au Chapitre 4 de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

Ce calcul est réalisé sur base des comptes annuels statutaires de Vastned Retail Belgium sa.

en milliers €	2013	2012
<b>Éléments non distribuables des capitaux propres avant affectation du résultat</b>		
Capital libéré	97.213	97.213
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	4.183	4.183
Réserve du solde positif des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers	134.524	126.984
Réserve de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-8.907	-8.977
Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-504	-2.003
Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-4.692	-2.602
Autres réserves	622	768
<b>Résultat de l'exercice qui conformément au Chapitre I de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 doit être attribué aux réserves non distribuables</b>		
Résultat sur portefeuille	-2.844	7.610
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et des actifs financiers non courants	1.590	-2.236
<b>Total des capitaux propres statutaires non distribuables</b>	<b>221.184</b>	<b>220.940</b>
<b>Capitaux propres statutaires</b>	<b>235.467</b>	<b>235.080</b>
Distribution du dividende envisagée	13.458	13.306
Nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Résultat d'exploitation distribuable par action (€)	2,65	2,62
<b>Capitaux propres statutaires après distribution du dividende</b>	<b>222.009</b>	<b>221.774</b>
<b>Réserve subsistant après distribution</b>	<b>824</b>	<b>834</b>

## Immeubles de placement

### Tableau des investissements et des revalorisations

en milliers €	2013			2012		
	Magasins de centres-villes	Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux	TOTAL	Magasins de centres-villes	Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux	TOTAL
<b>Bilan au 1 janvier</b>	<b>201.202</b>	<b>157.981</b>	<b>359.183</b>	<b>195.695</b>	<b>166.518</b>	<b>362.213</b>
Achats des immeubles de placement	11.670	0	11.670	0	0	0
Investissements dans des immeubles de placement existants	204	0	204	112	1.325	1.437
Ventes des immeubles de placement	-1.631	-4.718	-6.349	-230	-10.643	-10.873
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-59	-2.971	-3.030	5.602	804	6.406
<b>Bilan au 31 décembre</b>	<b>211.386</b>	<b>150.292</b>	<b>361.678</b>	<b>201.202</b>	<b>157.981</b>	<b>359.183</b>
AUTRE INFORMATION						
Valeur d'investissement des biens immobiliers	216.671	154.049	370.720	206.232	161.930	368.162

Au 31 décembre 2013 la juste valeur des immeubles de placement de Vastned Retail Belgium s'élève à € 362 millions (€ 359 millions). Cette augmentation de € 3 millions par rapport au 31 décembre 2012 résulte principalement:

- de l'investissement dans un magasin de centre-ville à Bruges, ayant une juste valeur d'environ € 11,5 millions
- de la vente en 2013 d'un parc de vente au détail et de quatre immeubles commerciaux ayant une juste valeur totale de € 6,3 millions au 31 décembre 2012
- d'une réduction de valeur du portefeuille immobilier de € 3,0 millions suite principalement à la baisse de la juste valeur de Julianus Shopping à Tongres.

Au 31 décembre 2013, les biens immobiliers sont évalués à € 371 millions (valeur d'investissement) par les experts immobiliers indépendants. La juste valeur est la valeur d'investissement moins les droits et frais de mutation hypothétiques qui devront être payés lors d'une éventuelle vente future.

Il est référé à la note 9 pour l'explication relative aux variations de la juste valeur des immeubles de placement.

Au 31 décembre 2013, aucun mandat hypothécaire n'a été accordé sur des immeubles de placement pour les prêts et facilités de crédit auprès des institutions financières.

### IFRS 13

IFRS 13 est d'application pour les exercices comptables qui prennent cours le 1er janvier 2013 ou ultérieurement et introduit un cadre uniforme pour l'évaluation à la juste valeur et pour les informations à fournir concernant l'évaluation à la juste valeur où le principe de cette évaluation sur base d'autres normes IFRS est obligatoire ou autorisée. En outre, la juste valeur est spécifiquement déterminée comme le prix qui serait

reçu lors de la vente d'un actif ou qui devrait être payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre les intervenants du marché à la date d'évaluation. L'obligation d'information à fournir en IFRS 13 concernant les évaluations à la juste valeur sert également de remplacement ou d'extension aux obligations des autres normes IFRS, dont IFRS 7 Instrument financiers: Informations à fournir.

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.

### Evaluation des immeubles de placement

Les immeubles de placement de la sicaf immobilière sont évalués chaque trimestre à la juste valeur par les experts immobiliers indépendants. La juste valeur est basée sur la valeur de marché (corrigée par conséquent de 2,5 % pour les coûts d'achat comme décrit dans les "Principes de reporting financier - Immeubles de placement" - voir ci-dessus), c'est-à-dire le montant estimé pour lequel un immeuble de placement à la date d'évaluation peut être négocié entre un acheteur disposé à une transaction et un vendeur d'une transaction objective et rationnelle précédée d'une négociation approfondie où les parties sont bien informées et disposées à réaliser une transaction.

Lorsqu'il n'y a pas de prix de marchés actuels disponibles sur un marché actif, les évaluations sont réalisées sur base d'un calcul du rendement brut, où les loyers de marché bruts sont capitalisés. Ces évaluations obtenues sont corrigées sur base de la valeur actualisée (NPV) de la différence entre le loyer actuel et la valeur locative estimée à la date de l'évaluation et ce pour la période jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation des contrats de bail actuels. Les réductions de loyers et les périodes de gratuité locative sont portées en compte. Pour les immeubles qui sont entièrement ou partiellement inoccupés, l'évaluation est calculée sur base de la valeur locative estimée, déduction faite de l'inoccupation et des frais (frais locatifs, frais de publicité) pour les parties inoccupées.

Les rendements utilisés sont spécifiques pour le type de bien immobilier, l'emplacement, l'état d'entretien et les possibilités de location de chaque immeuble. La base pour déterminer des rendements est formée par des transactions similaires, complétée de connaissances spécifiques relatives au marché et aux immeubles. Lors de la détermination de la valeur des transactions comparables sur le marché sont prises en considération.

Les rendements décrits dans le rapport immobilier sont calculés en divisant le loyer brut (théorique) du bien immobilier par la valeur d'investissement des immeubles de placement exprimée en pourcentage. Le rendement brut moyen de l'ensemble du portefeuille immobilier s'élève au 31 décembre 2013 à 6,3 % (31 décembre 2012: 6,1 %).

Pour chaque immeuble, locataire et espaces inoccupés des hypothèses sont faites sur la possibilité de (re) louer, du nombre de mois d'inoccupation, des avantages locatifs et des frais de location.

Les principales hypothèses relatives à l'évaluation des immeubles de placements sont:

	31.12.2013	31.12.2012
<b>Loyer de marché brut moyen par m<sup>2</sup> (en €)</b>		
○ Magasins de centres-villes	356	333
○ Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux	99	96
<b>Rendement brut moyen (en %)</b>		
○ Magasins de centres-villes	5,6 %	5,4 %
○ Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux	7,3 %	6,9 %
<b>Rendement net moyen (en %)</b>		
○ Magasins de centres-villes	4,9 %	4,8 %
○ Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux	6,5 %	6,1 %
<b>Pourcentage d'inoccupation (en %)</b>	<b>4,6 %</b>	<b>2,7 %</b>



En cas d'une adaptation hypothétique négative du rendement utilisé par les experts immobiliers lors de l'évaluation du portefeuille immobilier de la sicaf immobilière (yield ou taux de capitalisation) de 1 % (de 6,0 % à 7,0 % en moyenne), la juste valeur des biens immobiliers baisserait de € 53 millions ou 14 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmenterait ainsi de 6 % pour atteindre 40 %. Dans le cas inverse une adaptation hypothétique positive de ce rendement utilisé de 1 % (de 6,0 % à 5,0 % en moyenne), ferait augmenter la juste valeur des biens immobiliers de € 75 millions ou 20 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière baisserait ainsi de 6 % pour atteindre 28 %.

En cas d'une baisse hypothétique des loyers actuels de la sicaf immobilière (à rendement constant) de € 1 million (de € 22,1 millions à € 21,1 millions), la juste valeur des biens immobiliers baisserait de € 16 millions ou 5 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière augmenterait ainsi de 2 % pour atteindre environ 36 %. Dans le cas inverse une augmentation hypothétique des loyers actuels de la sicaf immobilière (à rendement constant) de 1 million (de € 22,1 millions à € 23,1 millions), ferait augmenter la juste valeur des biens immobiliers de € 16 millions ou 5 %. Le taux d'endettement de la sicaf immobilière baisserait ainsi de 2 % pour atteindre 32 %.

Il existe une corrélation entre l'évolution des loyers actuels et les rendements utilisés lors de l'évaluation de biens immobiliers. Ce n'est toutefois pas pris en considération dans l'analyse de sensibilité ci-dessus.

### Processus d'évaluation des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont comptabilisés sur base des rapports d'évaluation rédigés par des experts immobiliers indépendants. Ces rapports sont basés sur:

- L'information qui est fournie par la sicaf immobilière, comme les loyers actuels, les délais et conditions des contrats de bail, les charges, les investissements, etc. Ces informations proviennent du système financier et de gestion de la sicaf immobilière et sont soumises au système de contrôle général en vigueur dans la société.
- Les suppositions et modèles d'évaluation utilisés par les experts immobiliers. Les suppositions se rapportent essentiellement à la situation de marché, comme les rendements et le taux d'escompte. Ils sont basés sur leur jugement professionnel et l'observation du marché.

Pour une description détaillée de la méthode d'évaluation appliquée par les experts immobiliers il est référé au chapitre "Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers" du Rapport immobilier.

L'information mise à disposition des experts immobiliers, ainsi que les suppositions et les modèles d'évaluation sont contrôlés par le business analyste de la société, ainsi que par la direction de la sicaf immobilière. Cela comprend un contrôle des variations de la juste valeur au cours de la période en question.

## Autres immobilisations corporelles

en milliers €	2013	2012
<b>Solde au terme de l'exercice précédent</b>	<b>602</b>	<b>162</b>
Achats	60	561
Amortissements	-102	-121
<b>Solde au terme de l'exercice</b>	<b>560</b>	<b>602</b>

En 2012, Vastned Retail Belgium a installé des panneaux solaires en gestion propre sur le magasin situé au Boomsesteenweg 660 à Wilrijk. L'énergie générée est offerte à des conditions avantageuses aux locataires AS Adventure, Tony Mertens, Brantano et Prémaman. Les subventions que Vastned Retail Belgium reçoit au moyen de certificats d'énergie verte, s'élève à € 250 par 1.000 Kwh d'énergie générée. L'investissement dans ces panneaux solaires s'élevait à € 0,5 million en 2012 et génère un rendement de 7,6 %. Les revenus provenant des panneaux solaires sont comptabilisés dans la rubrique 'Autres revenus et dépenses relatifs à la location'.

Les panneaux solaires sont évalués annuellement par les experts immobiliers. La juste valeur est déterminée sur base de l'escompte des futurs revenus garantis provenant des certificats d'énergie verte, sur base d'un nombre normal d'heures d'ensoleillement, compte tenu d'un coût d'entretien normal. La durée d'utilisation des panneaux solaires est estimée à 20 ans.

15

note

## Actifs courants

### Actifs détenus en vue de la vente

en milliers €	2013	2012
Hasselt, Genkersteenweg	0	1.552
Bruxelles, chaussée de Wavre	0	300
Vilvorde Leuvensestraat - appartements	0	147
<b>Total des actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>0</b>	<b>1.999</b>

Au 31 décembre 2013, la société n'a pas d'actifs détenus en vue de la vente. Les actes concernant les immeubles à Hasselt et à Bruxelles ont été passés au premier semestre 2013 et le dernier appartement du projet à Vilvorde a été vendu en octobre 2013.



## Créances commerciales

en milliers €	2013	2012
Créances commerciales dues	147	209
Factures à établir et notes de crédits à recevoir	26	36
Débiteurs douteux	170	110
Provision débiteurs douteux	-170	-110
<b>Total des créances commerciales</b>	<b>173</b>	<b>245</b>

Par un credit control stricte le crédit clients dû ne comprend que 2 jours.

## Structure d'ancienneté des créances commerciales

en milliers €	2013	2012
Créances < 30 jours	50	88
Créances 30-90 jours	42	79
Créances > 90 jours	55	42
<b>Total des créances commerciales dues</b>	<b>147</b>	<b>209</b>

Pour le suivi des risques débiteurs utilisé par Vastned Retail Belgium, il est référé à la description des principaux facteurs de risques et des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

## Créances fiscales et autres actifs courants

en milliers €	2013	2012
TVA à récupérer	0	28
Impôts à récupérer	81	80
Créances sur assurances	7	53
Autres créances	3	0
<b>Total des créances fiscales et autres actifs courants</b>	<b>91</b>	<b>161</b>

### Evolution du capital

Date	Transaction	Mouvement du capital	Total capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
		en milliers €	en milliers €	en unités	en unités
15.06.1987	Constitution	74	74	3	3
30.06.1996	Augmentation de capital	3.607	3.682	146	149
30.06.1997	Absorption	62	3.744	8	156
31.07.1997	Augmentation de capital	1.305	5.049	71	227
22.12.1997	Absorption	1.529	6.578	69	296
06.11.1998	Absorption	3.050	9.628	137	434
23.12.1998	Absorption	874	10.502	101	535
23.12.1998	Augmentation de capital	23.675	34.178	1.073	1.608
23.12.1998	Augmentation de capital	33.837	68.015	1.723	3.332
31.03.1999	Augmentation de capital	-3.345	64.670	0	3.332
01.11.1999	Fusion GL Trust	13.758	78.428	645.778	3.977.626
01.11.1999	Augmentation de capital (VastNed)	21.319	99.747	882.051	4.859.677
25.11.1999	Réduction de capital (apurements pertes)	-7.018	92.729	0	4.859.677
29.02.2000	Augmentation de capital (apport Mechelen Bruul)	2.263	94.992	90.829	4.950.506
30.06.2000	Augmentation de capital (apport La Louvière)	544	95.536	21.834	4.972.340
30.06.2000	Augmentation de capital (apport avenue Louise 7)	1.306	96.842	52.402	5.024.742
20.09.2000	Fusion par absorption d'Immo-rent, Nieuwe Antwerpse Luxe Buildings, Zeven Zeven et News Of The World	79	96.921	14.004	5.038.746
20.09.2000	Transposition capital en euro et arrondis	79	97.000	0	5.038.746
08.05.2002	Fusion par absorption de la société Immobilière de l'Observatoire	3	97.003	7.273	5.046.019
30.12.2002	Fusion par absorption des sociétés GL Properties, Retail Development, Winvest, Immo 2000M, Avamij, Goorinvest, Tafar, Lemi, Framonia, Micol et Immo Shopping Tienen	209	97.212	26.701	5.072.720
30.12.2002	Fusion par absorption de la société Immo GL	1	<b>97.213</b>	5.805	<b>5.078.525</b>

Le capital autorisé s'élève au 31 décembre 2013 à € 97.213.233,32 et est divisé en 5.078.525 actions libérées sans mention de valeur nominale.

## Capital autorisé

Il est expressément permis au conseil d'administration d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant de € 97.213.233,32 par apport en numéraire ou en nature, le cas échéant, par l'incorporation de réserves ou de primes d'émission, conformément aux règles prescrites par le Code des Sociétés, par l'article 7 des statuts et par l'article 13 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières.

Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter de la publication aux annexes du moniteur Belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2013, c'est-à-dire à compter du 26 juin 2013. Cette autorisation est valable jusqu'au 26 juin 2018. L'autorisation pour faire usage du capital autorisé comme moyen de défense lors d'une offre de reprise n'est, conformément à l'article 607, deuxième paragraphe du Code des Sociétés, valable que trois ans et expire le 26 juin 2016. Cette autorisation est renouvelable.

A chaque augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles à moins que l'assemblée générale ne prenne elle-même ces décisions. Les augmentations de capital peuvent donner lieu à l'émission d'actions avec ou sans droit de vote.

Lorsque les augmentations de capital, décidées par le conseil d'administration à la suite de la présente autorisation, contiennent une prime d'émission, le montant de cette prime d'émission doit être placé sur un compte indisponible spécial, appelé "primes d'émission", qui constitue comme le capital la garantie pour les tiers et qui ne pourra être réduit ou supprimé sauf décision de l'assemblée générale qui se réunit conformément aux conditions de présence et de majorité prévues pour une diminution de capital, sous réserve de transformation en capital comme prévu ci-dessus.

En 2013, le conseil d'administration n'a pas utilisé le pouvoir qui lui est conféré d'exploiter les montants du capital autorisé.

## Rachat d'actions propres

Conformément à l'article 9 des statuts, le conseil d'administration peut procéder au rachat d'actions propres par le biais de l'achat ou d'échange dans le cadre des limites légales autorisées, lorsque cet achat est nécessaire pour éviter à la société un grave et sérieux désavantage.

Cette autorisation est valable pour une période trois ans, à compter de la publication du procès-verbal de l'assemblée générale du 24 avril 2013, i.e. à partir du 26 juin 2013. Cette autorisation est valable jusqu'au 26 juin 2016 et est renouvelable.

## Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux articles 581 à 607 du Code des Sociétés, sous réserve de ce qui est mentionné ci-après concernant le droit de préemption.

En outre, la société devra se tenir aux dispositions relatives à l'émission publique d'actions prévues à l'article 87 de la Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et aux articles 20 et suivants de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières.

En cas d'augmentation de capital contre apport en numéraire et sans préjudice de l'application des articles 592 à 598 du Code des Sociétés, le droit de préférence peut seulement être limité ou supprimé à condition qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivant:

1. il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis;
2. il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération;
3. un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique; et
4. la période de souscription publique doit dans ce cas avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux dispositions des articles 601 et 602 du Code des Sociétés. En outre, conformément à l'article 13 §2 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières, les conditions suivantes doivent être respectées:

1. l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration, ou selon le cas, 602 du Code des Sociétés, ainsi que dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la sicaif immobilière publique, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date;
3. sauf si le prix d'émission ou le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois; et
4. le rapport visé au 1° doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ce qui précède ne s'applique pas lors de l'apport du droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

### Primes d'émission

en milliers €		2013	2012
<b>Date</b>	<b>Opération</b>		
01.11.1999	Fusion GL Trust	4.183	4.183
<b>Total des primes d'émission</b>		<b>4.183</b>	<b>4.183</b>



## Réserves

### Réserve de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

en milliers €	2013	2012
<b>Solde au terme de l'exercice précédent</b>	<b>-9.055</b>	<b>-8.228</b>
Variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement de l'exercice précédent	-196	-600
Impact des achats des immeubles de placement de l'exercice précédent	0	-258
Impact des ventes des immeubles de placement de l'exercice précédent	271	31
<b>Total de la réserve de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</b>	<b>-8.980</b>	<b>-9.055</b>

La différence entre la juste valeur des biens immobiliers (conformément IAS 40) et la valeur d'investissement des biens immobiliers, telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants, est comptabilisée dans cette rubrique.

A partir de l'exercice 2010, le transfert de cet impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement n'est plus effectué au cours de l'exercice mais uniquement après l'approbation de l'affectation du résultat par l'assemblée générale des actionnaires (en avril de l'exercice suivant). Etant donné qu'il s'agit d'un transfert au sein de deux postes des capitaux propres, cela n'a pas d'impact sur les capitaux propres de la sicaf immobilière.

Pour le mouvement des réserves au cours de l'exercice 2013, il est référé au bilan de mutation des capitaux propres.

17

note

## Passifs courants

Dettes commerciales et autres dettes courantes

en milliers €	2013	2012
Dettes commerciales	833	924
Acomptes reçus des locataires	1.134	1.151
Factures à recevoir	434	647
Autres dettes courantes	175	249
<b>Total des dettes commerciales et autres dettes courantes</b>	<b>2.576</b>	<b>2.971</b>

Autres passifs courants

en milliers €	2013	2012
Dividendes à payer	25	32
Garanties encaissées après faillites	92	103
Autres passifs courants	58	75
<b>Total des autres passifs courants</b>	<b>175</b>	<b>210</b>

Comptes de régularisation

en milliers €	2013	2012
Frais d'intérêt à attribuer	488	651
Autres charges à attribuer et revenus à reporter	180	92
	256	186
<b>Total des comptes de régularisation</b>	<b>924</b>	<b>929</b>

Il est référé au rapport du comité de direction pour la description de la structure financière de la sicaf immobilière.

### Répartition selon l'échéance des crédits utilisés

en milliers €	2013			2012		
	Dettes d'une durée restante de			Dettes d'une durée restante de		
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	TOTAL	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	TOTAL
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	8.400	113.700	122.100	27.394	89.500	116.894
Location-financement	5	12	17	5	17	22
<b>TOTAL</b>	<b>8.405</b>	<b>113.712</b>	<b>122.117</b>	<b>27.399</b>	<b>89.517</b>	<b>116.916</b>
<b>Pourcentage</b>	<b>7 %</b>	<b>93 %</b>	<b>100 %</b>	<b>23 %</b>	<b>77 %</b>	<b>100 %</b>

### Garanties concernant le financement

Les conventions de crédit bancaires de Vastned Retail Belgium sont, en plus de l'exigence du maintien du statut de sicaf immobilière, soumises au respect des ratios financiers, qui sont surtout liés au niveau des dettes financières consolidées de la sicaf immobilière ou à sa charge d'intérêt, à l'interdiction d'hypothéquer ou de donner en gage des immeubles de placement et au traitement pari passu des créanciers. Les ratios financiers limitent le montant que Vastned Retail Belgium pourrait encore emprunter.

Pour le financement de la sicaf immobilière aucune inscription hypothécaire n'a été prise, ni aucune procuration hypothécaire accordée au 31 décembre 2013.

Pour la majorité des financements les institutions de crédit exigent d'ordinaire une relation de couverture des taux d'intérêt de plus de 2 (voir description de la structure financière au rapport du comité de direction).

Ces ratios sont respectés au 31 décembre 2013. Si Vastned Retail Belgium ne devait plus respecter ces ratios, les institutions financières pourraient exiger l'annulation, la renégociation, la résiliation ou le remboursement anticipé des conventions de financement de la sicaf immobilière.

## Répartition selon l'échéance des lignes de crédit

en milliers €	2013			2012		
	Dettes d'une durée restante de			Dettes d'une durée restante de		
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	TOTAL	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	TOTAL
Etablissements de crédit (crédits utilisés)	8.400	113.700	122.100	27.394	89.500	116.894
Lignes de crédit non-utilisées	8.994	6.300	15.294	0	20.500	20.500
<b>TOTAL</b>	<b>17.394</b>	<b>120.000</b>	<b>137.394</b>	<b>27.394</b>	<b>110.000</b>	<b>137.394</b>
<b>Pourcentage</b>	<b>13 %</b>	<b>87 %</b>	<b>100 %</b>	<b>20 %</b>	<b>80 %</b>	<b>100 %</b>

Le tableau ci-dessus "Répartition selon l'échéance des lignes de crédit" comprend un montant de € 15 millions de lignes de crédit non-utilisées (€ 21 millions au 31 décembre 2012). Celles-ci ne représentent pas une dette effective à la date de clôture mais sont uniquement une dette potentielle sous forme d'une ligne de crédit disponible.

## Répartition selon le caractère variable ou fixe du taux d'intérêt des crédits utilisés auprès des établissements de crédit

en milliers €	2013				2012			
	Dettes d'une durée restante de			Pourcentage	Dettes d'une durée restante de			Pourcentage
	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	TOTAL		< 1 an	> 1 an et < 5 ans	TOTAL	
A taux d'intérêt variable	8.400	23.700	32.100	26 %	17.394	27.000	44.394	38 %
A taux d'intérêt fixe	0	90.000	90.000	74 %	10.005	62.517	72.522	62 %
<b>TOTAL</b>	<b>8.400</b>	<b>113.700</b>	<b>122.100</b>	<b>100 %</b>	<b>27.399</b>	<b>89.517</b>	<b>116.916</b>	<b>100 %</b>

Dans le tableau ci-dessus "Répartition selon la caractéristique variable ou fixe du taux d'intérêt des crédits utilisés auprès des établissements de crédits", le pourcentage est calculé comme la relation de chaque composant par rapport à la somme des lignes de crédit.

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.

Résumé des instruments financiers (en milliers €)			2013		2012	
			Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Catégories	Niveau					
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS A L'ACTIF</b>						
<b>Actifs non courants</b>						
Actifs financiers non courants	C	2	17	17	0	0
Créances commerciales et autres actifs non courants	A	2	3	3	3	3
<b>Actifs courants</b>						
Créances commerciales	A	2	173	173	245	245
Créances fiscales et autres actifs courants	A	2	91	91	161	161
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	1.860	1.860	216	216
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS AU PASSIF</b>						
<b>Passifs non courants</b>						
Dettes financières non courantes (porteuses d'intérêt)	A	2	113.712	113.933	89.517	89.843
Autres passifs financiers non courants	C	2	3.106	3.106	4.998	4.998
Autres passifs non courants	A	2	109	109	118	118
<b>Passifs courants</b>						
Dettes financières courantes (porteuses d'intérêt)	A	2	8.405	8.405	27.399	27.399
Autres passifs financiers courants	C	2	521	521	1.697	1.697
Dettes commerciales et autres dettes courantes	A	2	2.576	2.576	2.971	2.971
Autres passifs courants	A	2	175	175	210	210

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants:

- A. Actifs et passifs financiers (y compris les créances et prêts) détenus jusqu'à la date d'échéance au coût amorti.
- B. Placements détenus jusqu'à la date d'échéance au coût amorti.
- C. 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 cotés sur le marché sur les marchés actifs
- Niveau 2: valeurs basées sur l'information directement ou indirectement (externe) observable
- 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. Les dettes financières à taux d'intérêt variable ou couvertes par un dérivé financier ne sont pas prises en considération.

Vastned Retail Belgium utilise des swaps de taux d'intérêt pour couvrir d'éventuelles modifications des charges d'intérêt pour une partie des dettes financières ayant un taux d'intérêt variable (Euribor à court terme). Les swaps de taux d'intérêt sont classés comme une couverture des flux de trésorerie où il est déterminé si ces couvertures sont effectives ou non.

- la partie effective des changements de la juste valeur des dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie est reprise dans le résultat global à la ligne "Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés comme couverture de flux de trésorerie". Sur ces swaps de taux d'intérêt, la comptabilité de couverture a par conséquent été appliquée, sur base de laquelle les mutations de valeur de ces swaps de taux d'intérêt sont reprises directement dans les capitaux propres et non comptabilisées dans le compte de résultats.
- la partie non effective est comptabilisée dans le compte de résultats à la ligne "Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)" dans le résultat financier.

## Juste valeur des dérivés financiers

Au 31 décembre 2013, la société possède les dérivés financiers suivants:

en milliers €	Début	Echéance	Taux d'intérêt	Montant notionnel contractuel	Compta- bilité de couverture	Juste valeur		
						oui/non	2013	2012
1	IRS	15.12.2013	15.12.2017	0,79 %	10.000	Oui	17	0
<b>Actifs financiers non courants</b>							<b>17</b>	<b>0</b>
2a	IRS	01.10.2009	01.10.2014	3,02 %	25.000	Oui	0	-1 240
3	IRS	15.04.2013	15.04.2018	2,29 %	10.000	Non	-589	-801
4	IRS	06.10.2013	06.10.2018	2,60 %	15.000	Non	-1.118	-1 326
5	IRS	06.10.2013	06.10.2018	2,50 %	10.000	Non	-698	-834
6	IRS	15.12.2013	15.12.2018	2,50 %	10.000	Non	-701	-797
<b>Autres passifs financiers non courants</b>							<b>-3.106</b>	<b>-4.998</b>
2b	IRS	01.10.2009	01.10.2014	3,02 %	25.000	Oui	-521	0
	IRS callable	12.05.2008	15.04.2013	3,93 %	10.000	Non	0	-109
	IRS	06.10.2008	06.10.2013	4,43 %	25.000	Non	0	-825
	IRS	15.12.2008	16.12.2013	4,105 %	20.000	Oui	0	-763
<b>Autres passifs financiers courants</b>							<b>-521</b>	<b>-1.697</b>
<b>Total de la juste valeur des dérivés financiers</b>					<b>80.000</b>		<b>-3.610</b>	<b>-6.695</b>
Traitement comptable au 31 décembre:								
○ Dans les capitaux propres: Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés, auxquels la comptabilité de couverture est appliquée							-504	-2.003
○ Dans les capitaux propres: Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés, auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée							-4.692	-2.602
○ Dans le compte de résultats: Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)							1.586	-2.090
<b>Total de la juste valeur des dérivés financiers</b>							<b>-3.610</b>	<b>-6.695</b>

Au 31 décembre 2013, ces swaps de taux d'intérêt ont une valeur de marché négative de - € 3,6 millions (montant notionnel contractuel: € 80 millions), laquelle est fixée sur base trimestrielle par l'institution financière émettrice. Le swap de taux d'intérêt 1 a été acheté au quatrième trimestre 2013. La date d'échéance du swap de taux d'intérêt 2 est le 1er octobre 2014 de sorte que ce swap de taux d'intérêt est considéré comme courant à partir du quatrième trimestre 2013. Cette transposition est scindée dans le tableau ci-dessus entre 2a et 2b.

La juste valeur des dérivés est déterminée exclusivement au moyen des données qui ont un caractère observable pour le dérivé (soit directement ou indirectement) mais qui ne sont pas des prix cotés sur un marché actif et par conséquent les contrats IRS appartiennent au niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur telle que déterminée par IFRS 7.

Au 31 décembre 2013, Vastned Retail Belgium classe les swaps de taux d'intérêts 1 et 2(a+b) comme une couverture des flux de trésorerie, pour laquelle il est déterminé que ces swaps de taux d'intérêt sont effectifs. Les variations de valeur des swaps de taux d'intérêt 3 jusqu'à 6 sont comptabilisées directement dans le compte de résultats.

## Gestion des risques financiers

Les principaux risques financiers de Vastned Retail Belgium sont les risques liés aux financements, à la liquidité et aux taux d'intérêt.

- Risques liés au financement

Pour la description de ces risques et de leur gestion il est référé au chapitre "Risques liés au financement" à la description des Principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques du Rapport du conseil d'administration.

Pour le financement des biens immobiliers Vastned Retail Belgium aspire toujours à une relation équilibrée entre les capitaux propres et les capitaux étrangers. En outre, Vastned Retail Belgium aspire par une fourniture d'information transparente, par des contacts réguliers avec les financiers et les actionnaires (potentiels) et par l'augmentation de la liquidité de l'action, de sauvegarder l'accès au marché des capitaux. Enfin par rapport aux financements à long terme, une répartition équilibrée des dates de refinancement et de la durée moyenne pondérée entre 3,5 et 5,0 ans est recherchée. Il peut y être dérogé temporairement si des circonstances de marché spécifiques l'exigent. Au 31 décembre 2013, la durée moyenne restante des conventions de crédit à long terme est 2,8 ans. Vastned Retail Belgium a également diversifié ses sources de financement en faisant appel à 5 institutions financières européennes.

Plus d'information relative à la composition du portefeuille de crédits de Vastned Retail Belgium peut être trouvée au chapitre "Structure financière" du rapport du Comité de direction ainsi qu'à la "Note 18. Dettes financières non courantes et courantes" du Rapport financier.

- Risques liés à la liquidité

Pour la description de ces risques et de leur gestion il est référé au chapitre "Risques liés à la liquidité" à la description des Principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques du Rapport du conseil d'administration.

Les conventions de crédits bancaires Vastned Retail Belgium dépendent du respect des ratios financiers, qui sont surtout liés au niveau des dettes financières consolidées de Vastned Retail Belgium ou de ses charges d'intérêt financières. Pour pouvoir faire usage de ces marges de crédit, il faut satisfaire de façon continue aux conditions des facilités de crédit. Au 31 décembre 2013, la sicaf immobilière dispose encore de € 15 millions de lignes de crédit non utilisées auprès de ses financiers pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité.

Plus d'information relative à la composition du portefeuille de crédits de Vastned Retail Belgium peut être trouvée au chapitre "Structure financière" du rapport du Comité de direction ainsi qu'à la "Note 18. Dettes financières non courantes et courantes" du Rapport financier.

- Risques liés aux taux d'intérêt

Pour la description de ces risques et de leur gestion il est référé au chapitre "Risques liés aux taux d'intérêt" à la description des Principaux facteurs de risques et systèmes internes de contrôle et de gestion des risques du Rapport du conseil d'administration.

En raison du financement avec des capitaux d'emprunt, le rendement dépend également du développement des taux d'intérêt. Afin de limiter ces risques lors de la composition du portefeuille de prêts, une relation d'un tiers de capitaux d'emprunt à taux variable et de deux tiers de capitaux d'emprunt à taux fixe est recherchée. En fonction du développement des taux d'intérêt une dérogation temporaire est possible. En outre, au sein des capitaux d'emprunt à long terme, une répartition équilibrée des dates de révision des taux d'intérêt et une durée de 3 ans au minimum est recherchée. Au 31 décembre 2013 les taux d'intérêt des crédits de la sicaf immobilière sont fixés pour une durée moyenne restante de 3,3 ans.

Plus d'information relative à la composition du portefeuille de crédits de Vastned Retail Belgium peut être trouvée au chapitre "Structure financière" du rapport du Comité de direction ainsi qu'à la "Note 18. Dettes financières non courantes et courantes" du Rapport financier.

# 20

note

## Calcul du taux d'endettement consolidé

Au 31 décembre 2013, le taux d'endettement consolidé s'élève à 34 %.

en milliers €	Note	2013	2012
Dettes financières non courantes	18	113.712	89.517
Autres passifs non courants		109	118
Dettes financières courantes	18	8.405	27.399
Dettes commerciales et autres dettes courantes	17	2.576	2.971
Autres passifs courants	17	175	210
<b>Total du passif pour le calcul du taux d'endettement</b>		<b>124.977</b>	<b>120.215</b>
Actif		365.033	362.934
Actifs financiers non courants		-17	0
<b>Total de l'actif pour le calcul du taux d'endettement</b>		<b>365.016</b>	<b>362.934</b>
<b>Taux d'endettement</b>		<b>34 %</b>	<b>33 %</b>

# 21

note

## Parties liées

Les parties liées avec lesquelles la société traite sont son actionnaire majoritaire, ses filiales (voir note 22) et ses administrateurs et membres de la direction.

### Administrateurs et membres de la direction

La rémunération des administrateurs et des membres de la direction est reprise dans les rubriques "frais de gestion immobilière" et "frais généraux" (voir notes 5 et 6). Pour plus de détails concernant la composition de la rémunération des membres de la direction il est référé à la "Note 7 - Rémunérations du personnel".

en milliers €	2013	2012
Administrateurs	62	62
Membres de la direction	425	419
<b>Total</b>	<b>487</b>	<b>481</b>

Les administrateurs et membres de la direction ne reçoivent pas d'avantages supplémentaires à charge de la société.

22

note

## Liste des entreprises consolidées

Nom de l'entreprise	Adresse	Numéro d'entreprise	Part détenue du capital (en %)	Intérêts minoritaires en milliers €	
				2013	2012
EuroInvest Retail Properties nv	Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem	BE 0479 506 731	100 %	0	0
<b>Total des intérêts minoritaires</b>				<b>0</b>	<b>0</b>

23

note

## Honoraire du commissaire et des entités liées au commissaire

en milliers €	2013	2012
Y compris la TVA non déductible		
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	77	91
Rémunération pour des travaux exceptionnels ou des missions particulières exécutés au sein de la société par le commissaire et qui ont trait à d'autres missions de contrôle	11	0
<b>Total honoraire du commissaire et des entités liées au commissaire</b>	<b>88</b>	<b>91</b>

24

note

## Passifs conditionnels

Le 31 décembre 2013 Vastned Retail Belgium a un passif conditionnel potentiel relatif aux problèmes de stabilité dans son magasin dans le centre-ville de Malines. Sur base de sa responsabilité contractuelle envers ses locataires, qui ne tombe pas sous l'assurance responsabilité civile mentionnée ci-dessus, Vastned Retail Belgium doit éventuellement payer un dédommagement à Coolcat et H&M. Jusqu'à présent, la responsabilité de Vastned Retail Belgium n'a pas encore été mise en cause et le montant des dégâts subis n'est actuellement pas encore connu. Fin octobre 2013 l'expert judiciaire a remis son rapport préliminaire aux parties intéressées. De ce rapport préliminaire il peut provisoirement être conclu que Vastned Retail Belgium ne peut pas être tenue responsable des problèmes de stabilité.

En outre au 31 décembre 2013, Vastned Retail Belgium a comme passifs conditionnels les garanties relatives aux financements. Aucune inscription hypothécaire n'a été prise, ni aucun mandat hypothécaire accordé. La plupart des institutions financières exigent toutefois que la sicaf immobilière satisfasse au moins aux ratios financiers tels qu'imposés par l'Arrêté Royal relatif aux sicaf immobilières. Pour la plupart des financements les établissements de crédit exigent un ratio de couverture des intérêts supérieure à 2.

25  
note

## Evénements postérieurs à la période du reporting

Il n'y a pas d'événements importants à mentionner qui se sont produits postérieurement à la clôture du bilan au 31 décembre 2013.



> H&M  
Turnhout  
1.269 m<sup>2</sup>

# Rapport du commissaire

VASTNED RETAIL BELGIUM SA,  
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE  
DE DROIT BELGE

## RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SUR L'EXERCICE CLOTURE LE 31 DECEMBRE 2013 PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les comptes consolidés, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces comptes consolidés comprennent la situation financière consolidée clôturée le 31 décembre 2013, le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

### **Rapport sur les comptes consolidés - Opinion sans réserve**

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Vastned Retail Belgium SA, Sicaif immobilière publique de droit belge (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans la situation financière consolidée s'élève à 365.033 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 12.194 (000) EUR.

### Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des comptes consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

### Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standard on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des comptes consolidés. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.



Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés de Vastned Retail Belgium SA, Sicaif immobilière publique de droit belge, donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2013, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

#### Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les comptes consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 12 mars 2014

Le commissaire,

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par

Kathleen De Brabander

# Comptes annuels statutaires Vastned Retail Belgium sa

Les comptes annuels statutaires de Vastned Retail Belgium sont rédigés sur base des normes IFRS et conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

La version complète des comptes statutaires de Vastned Retail Belgium sa, de même que le rapport annuel et le rapport du commissaire, seront déposés dans les délais légaux auprès de la Banque Nationale de Belgique et peuvent être obtenus gratuitement sur le site web de la société ([www.vastned.be](http://www.vastned.be)) ou sur demande au siège social.

Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de Vastned Retail Belgium sa.

## Compte de résultats

en milliers €	2013	2012
Revenus locatifs	21.399	21.913
Charges relatives à la location	-32	-94
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>21.367</b>	<b>21.819</b>
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.534	1.446
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.534	-1.446
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	37	18
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>21.404</b>	<b>21.837</b>
Frais techniques	-460	-837
Frais commerciaux	-215	-229
Charges et taxes sur immeubles non loués	-168	-83
Frais de gestion immobilière	-1.202	-1.200
Autres charges immobilières	-204	-228
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-2.249</b>	<b>-2.577</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>19.155</b>	<b>19.260</b>
Frais généraux	-1.047	-1.030
Autres revenus et charges d'exploitation	77	60
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>18.185</b>	<b>18.290</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	273	918
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-2.986	6.628
Autre résultat sur portefeuille	-131	64
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>15.341</b>	<b>25.900</b>
Revenus financiers	190	248
Charges d'intérêt nettes	-4.883	-5.209
Autres charges financières	-11	-7
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	1.586	-2.090
Variations de la juste valeur d'actifs financiers non courants	4	-146
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-3.114</b>	<b>-7.204</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>12.227</b>	<b>18.696</b>
<b>Impôts</b>	<b>-33</b>	<b>-32</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>



## Compte de résultats (suite)

en milliers €	2013	2012
<b>RESULTAT NET</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
<b>Note:</b>		
Résultat d'exploitation distribuable	13.448	13.290
Résultat sur portefeuille	-2.844	7.610
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et des actifs financiers non courants	1.590	-2.236

RESULTAT PAR ACTION	Note	2013	2012
Nombre d'actions copartageantes	13	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	13	2,40	3,68
Résultat net dilué (€)	13	2,40	3,68
Résultat d'exploitation distribuable (€)	13	2,65	2,62

## Résultat global

en milliers €	2013	2012
<b>RESULTAT NET</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
<b>Autres composants du résultat global (recyclable dans le compte de résultat)</b>		
Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie	1.499	525
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>13.693</b>	<b>19.189</b>

## Affectation du résultat

en milliers €	2013	2012
<b>RESULTAT NET</b>	<b>12.194</b>	<b>18.664</b>
○ Transfert aux/des réserves du solde des variations de la juste valeur <sup>15</sup> des immeubles de placement		
● Exercice comptable	2.895	-6.893
● Réalisations de biens immobiliers	-115	-646
○ Transfert aux/des réserves de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	63	-70
○ Transfert aux/des réserves du solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-1.586	2.090
○ Transfert aux/des autres réserves	-3	146
○ Transfert des résultats reportés des exercices comptables antérieurs	10	15
<b>Rémunération du capital</b>	<b>13.458</b>	<b>13.306</b>

<sup>15</sup> Basée sur les variations de la valeur d'investissement des immeubles de placement.

## Bilan

ACTIF en milliers €	31.12.2013	31.12.2012
<b>Actifs non courants</b>	<b>360.417</b>	<b>357.896</b>
Immobilisations incorporelles	7	4
Immeubles de placement	358.818	356.278
Autres immobilisations corporelles	560	602
Actifs financiers non courants	1.029	1.009
Créances commerciales et autres actifs non courants	3	3
<b>Actifs courants</b>	<b>4.568</b>	<b>4.983</b>
Actifs détenus en vue de la vente	0	1.999
Créances commerciales	173	244
Créances fiscales et autres actifs courants	1.898	2.007
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.853	212
Comptes de régularisation	644	521
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>364.985</b>	<b>362.879</b>

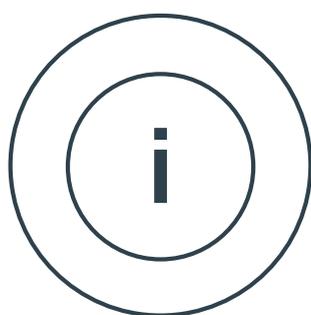


CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €	31.12.2013	31.12.2012
<b>Capitaux propres</b>	<b>235.467</b>	<b>235.080</b>
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	121.877	115.020
Résultat net de l'exercice	12.194	18.664
<b>Passif</b>	<b>129.518</b>	<b>127.800</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>116.927</b>	<b>94.633</b>
Dettes financières non courantes	113.712	89.517
<i>Etablissements de crédit</i>	113.700	89.500
<i>Location-financement</i>	12	17
Autres passifs financiers non courants	3.106	4.998
Autres passifs non courants	109	118
<b>Passifs courants</b>	<b>12.591</b>	<b>33.167</b>
Dettes financières courantes	8.405	27.399
<i>Etablissements de crédit</i>	8.400	27.394
<i>Location-financement</i>	5	5
Autres passifs financiers courants	521	1.697
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.574	2.939
Autres passifs courants	175	210
Comptes de régularisation	916	922
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>364.985</b>	<b>362.879</b>

TAUX D'ENDETTEMENT	31.12.2013	31.12.2012
Taux d'endettement (max. 65 %)	34 %	33 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION en €	31.12.2013	31.12.2012
Valeur active nette par action (juste valeur)	46,37	46,29
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	48,12	48,06
Valeur active nette EPRA	47,08	47,61

# Informations générales





Rituals  
Anvers  
140 m<sup>2</sup>



# Identification

## Dénomination

Vastned Retail Belgium sa, société d'investissement publique à capital fixe immobilière de droit belge ou sicaif immobilière de droit belge.

## Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Berchem - Anvers.

## Numéro d'entreprise (RPM Anvers)

La société est inscrite à la Banque-carrefour des entreprises sous le numéro d'entreprise 0431.391.860.

## Forme juridique, constitution, publication

La société a été constituée par acte passé devant le notaire André van der Vorst, à Ixelles, le 15 juin 1987, publié aux annexes du Moniteur belge le 9 juillet 1987 suivant sous le numéro de référence 870709-272.

Depuis le 22 décembre 1998, la société est agréée comme "société d'investissement en biens immobiliers à capital fixe de droit belge", en abrégé sicaif immobilière de droit belge, inscrite auprès de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Elle est soumise au régime légal de l'institution d'investissement collectif avec un nombre fixe de droits de participation in casu des sociétés d'investissement à capital fixe visé à l'article 6,2° de la Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

La société a choisi la catégorie d'investissements, déterminée à l'article 7, paragraphe premier 5ième de la Loi du 3 août 2012 précitée.

La société fait un appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des Sociétés.

Les dernières modifications des statuts datent du 24 avril 2013 où la dénomination de la société a été modifiée de "Intervest Retail" en "Vastned Retail Belgium". Cette modification des statuts a été publiée aux annexes du Moniteur belge du 13 mai 2013 sous le numéro 2013-05-13/0072429.

## Durée

La société est constituée pour une durée indéterminée.

## Objet social

### Article 4 des statuts

La société a pour objet exclusif le placement collectif en biens immobiliers.

En conséquence, à titre principal, la société investit en biens immobiliers, à savoir,

- des immeubles tels que visés aux articles 517 et suivants du Code Civil,
- des droits réels sur des immeubles,
- des actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières, qui sont contrôlées exclusivement ou collectivement par la société,
- des droits d'option sur des immeubles,
- des actions de sicaif immobilières publiques ou institutionnelles à condition qu'elles soient soumis dans ce dernier cas, à un contrôle collectif ou exclusif,
- des droits de participation dans d'autres organismes de placement collectif en biens immobiliers étrangers inscrits sur la liste visée à l'article 149 de la Loi 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placement,
- des droits de participations dans des organismes de placements collectifs en biens immobiliers qui sont établis dans un autre état membre de l'Espace Economique Européen et qui ne sont pas inscrits sur la liste visée à l'article 149 de la Loi 3 août 2012, pour autant qu'ils soient soumis à un contrôle similaire que les sicaif immobilières publiques
- des certificats immobiliers tels que visés à l'article 5, §4 de la Loi du 16 juin 2006 relative à l'offre publique d'instruments de placement et à l'admission d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés des droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la sicaif immobilière, ou d'autres droits d'usage analogues sont accordés, ainsi que dans tous les autres biens, actions ou droits qui sont définis comme biens immobiliers par la loi précitée ou tout arrêté d'exécution, ou dans toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable.

A titre accessoire, la société peut procéder à toutes opérations et études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-avant et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aména-



gement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de la copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux sicaif immobilières et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social.

Conformément à l'article 51 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières la société ne peut agir comme promoteur immobilier, à l'exception toutefois d'opérations occasionnelles. La société peut également donner en location-financement des biens immobiliers sans option d'achat, et à titre accessoire, avec option d'achat conformément à l'article 37 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières.

A titre accessoire la société peut également effectuer des placements en valeurs mobilières ne constituant pas des biens immobiliers et détenir des liquidités non affectées conformément à l'article 34, § 2, et article 35 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières.

La société peut également acheter ou vendre des instruments de couvertures, à l'exclusion de toute opération de nature spéculative, conformément à l'article 34, § 3, de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières.

Ces placements doivent être diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate des risques. Ces placements seront également effectués conformément aux critères définis par l'Arrêté Royal du 2 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif. Dans l'hypothèse où la société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un état membre de l'Union européenne, NYSE, NASDAQ ou d'une bourse suisse.

Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément négociables. La société peut effectuer le prêt de titres dans les conditions autorisées par la loi.

## Exercice

L'exercice commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

## Consultation de documents

- les statuts de Vastned Retail Belgium sa peuvent être consultés au greffe du tribunal de commerce d'Anvers et au siège social
- les comptes annuels sont déposés à la centrale des bilans de la Banque Nationale de Belgique
- les comptes annuels et les rapports annexes sont envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs, ainsi qu'à toute personne qui en fait la demande
- les décisions portant nomination et démission des membres des organes sont publiées aux annexes du Moniteur belge
- les communications financières ainsi que les convocations aux assemblées générales sont publiées dans la presse financière
- les documents de société qui sont importants pour le public sont disponibles sur le site web: [www.vastned.be](http://www.vastned.be)

Les autres documents accessibles au public peuvent être consultés au siège social de la société.

## Extraits des statuts<sup>16</sup>

### Capital - Actions

#### Article 7 - Capital autorisé

Le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant de € 97.213.233,32; pour une période de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du pouvoir de décision de l'assemblée générale. Ce pouvoir peut être renouvelé.

Le conseil d'administration est habilité à procéder à une augmentation du capital par apport en numéraire ou par apport en nature, par l'incorporation de réserves ou de primes d'émission, par l'émission d'obligations convertibles ou de warrants, dans le respect des règles prescrites par le Code des Sociétés, par les présents statuts et par l'article 13 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010

<sup>16</sup> Ces articles ne sont pas la reproduction complète, ni la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société et sur le site web [www.vastned.be](http://www.vastned.be).

relatif aux sicaf immobilières. Cette autorisation se rapporte uniquement au montant du capital social et non à la prime d'émission.

Lors de chaque augmentation du capital le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'assemblée générale en décide autrement.

## Article 8 - Nature des titres

Les actions sont au porteur ou nominatives ou sous forme de titres dématérialisés. Les actions déjà émises au sens de l'article 460, premier alinéa du Code des Sociétés, qui sont au porteur et qui se trouvent sur un compte de titrisation, sont sous forme dématérialisées.

Les actions au porteur peuvent être émises en titres simples ou collectifs. Les titres collectifs représentent plusieurs titres simples selon la forme à déterminer par le conseil d'administration. Ils peuvent par simple décision du conseil d'administration être scindés en sous-actions qui, en nombre suffisant, même sous concordance de numérotation, donnent les mêmes droits qu'une action simple.

Chaque détenteur d'actions simples peut obtenir de la société l'échange de ses actions contre une ou plusieurs actions collectives au porteur qui représentent des titres simples et cela selon son choix; chaque détenteur d'une action collective peut obtenir de la société l'échange de ces titres contre un nombre d'actions simples qu'ils représentent. Ces échanges sont au frais du détenteur.

Chaque titre au porteur peut être échangé en titre nominatif ou sous forme dématérialisée et vice-versa aux frais de l'actionnaire.

Il est tenu au siège social un registre des actions nominatives que tout actionnaire peut consulter. Des certificats d'inscription nominative seront délivrés aux actionnaires.

## Détention

### Article 11 - Règlement de transparence

Conformément aux réglementations légales en la matière toute personne morale ou physique qui cède ou acquiert des actions ou autres instruments financiers de la société conférant un droit de vote, représentant le capital ou non, est tenu d'informer la société ainsi que l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) du nombre d'instruments financiers qu'il possède chaque fois que les droits de vote liés à ces instruments

financiers atteignent cinq pour cent (5 %) ou un multiple de cinq pour cent du nombre total de droits de vote à ce moment ou au moment où les circonstances se présentent sur base desquelles pareille information est rendue obligatoire.

En plus des seuils légaux mentionnés au paragraphe précédent, la société prévoit également un seuil statutaire de trois pour cent (3 %).

Cette déclaration est également obligatoire lors du transfert d'actions, lorsque suite à ce transfert le nombre de droits de vote dépasse ou tombe en dessous du seuil déterminé au premier ou second alinéa.

## Administration et contrôle

### Article 12 - Composition du conseil d'administration

La société est administrée par un conseil d'administration composé d'au moins de trois administrateurs, actionnaires ou non, nommés pour six ans au maximum par l'assemblée générale des actionnaires et toujours révocables par elle.

En cas d'inoccupation d'un ou plusieurs mandats d'administrateur, les administrateurs restants ont le droit de pourvoir provisoirement à leur remplacement jusqu'à la plus prochaine assemblée générale qui procédera à l'élection définitive.

Conformément à ce qui est stipulé à l'article 9, §1, de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, le conseil d'administration de la société est composé de telle sorte que la société peut être gérée de façon autonome et uniquement dans l'intérêt des actionnaires. Trois administrateurs indépendants doivent donc siéger au conseil d'administration de la société, au sens de l'article 526ter du Code des Sociétés.

Lorsqu'une personne morale est désignée comme administrateur ou membre du comité de direction, elle désignera parmi ses associés, gérants, administrateurs ou employés un représentant fixe qui sera chargé de l'exécution de cette tâche au nom et pour le compte de la personne morale concernée. Ce représentant doit répondre aux mêmes conditions et est civilement et pénalement responsable comme s'il accomplissait la tâche en son nom et pour son propre compte, sous réserve de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'elle représente. Cette dernière ne peut licencier son représentant sans avoir nommé en même temps un successeur.

Tous les administrateurs et leurs représentants doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer ces fonctions comme stipulé à l'article 4 §1, 6° et à l'article 11 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières. Ils ne peuvent également pas tomber sous le coup des cas d'interdiction prévus par l'article 19 de la Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.

### Article 15 - Transfert des compétences

Le conseil d'administration peut, en application de l'article 524bis du Code des Sociétés, constituer un comité de direction dont les membres sont élus au sein ou hors du conseil. Les compétences à transférer au comité de direction sont toutes les compétences d'administration à l'exception des compétences administratives susceptibles d'être liées à la politique générale de la société, des actions qui sont réservées au conseil d'administration sur la base de dispositions légales ou des actions et mesures qui pourraient entraîner l'application de l'article 524 du Code des Sociétés. Lorsqu'un comité de direction est nommé, le conseil d'administration est chargé de la surveillance dudit comité.

Le conseil d'administration détermine les conditions de nomination des membres du comité de direction, de leur licenciement, de leur rémunération, de leurs éventuelles indemnités de licenciement, de la durée de leur mandat et de la méthode de travail. Si un comité de direction a été nommé, ce dernier ne peut déléguer l'administration quotidienne de la société qu'à deux personnes au minimum qui doivent naturellement être administrateurs. Si aucun comité de direction n'a été nommé, le conseil d'administration peut déléguer l'administration quotidienne de la société à minimum deux personnes, qui doivent naturellement être administrateurs.

Le conseil, le comité de direction ainsi que les administrateurs délégués chargés de l'administration quotidienne dans le cadre de cette administration quotidienne, peuvent également déléguer certaines compétences spécifiques à une ou plusieurs personnes de leur choix, dans les limites de leurs compétences respectives.

Le conseil d'administration peut fixer l'indemnité de chaque mandataire à qui des compétences spéciales ont été attribuées et ce, conformément à la Loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective des portefeuilles de placement, et ses décisions d'exécution.

### Article 17 - Conflits d'intérêt

Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société doivent respecter les règles relatives aux conflits d'intérêt prévues par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaif immobilières et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.

### Article 18 - Contrôle

Le contrôle des opérations de la société est attribué à un ou plusieurs commissaires, nommés par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises pour un terme renouvelable de trois ans. La rémunération est déterminée par l'assemblée générale à l'occasion de sa nomination.

Le(s) commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la société. A la demande de l'Autorité des Services et Marchés Financiers, il(s) certifie(nt) l'exactitude des données transmises à l'Autorité des Services et Marchés Financiers précitée par la société à cette dernière, conformément à l'article 96 de la Loi du 3 août 2012.

## Assemblées générales

### Article 19 - Assemblée générale

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires, dénommée assemblée annuelle, doit être convoquée chaque année le dernier mercredi du mois d'avril à quatorze heures trente minutes.

Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée aura lieu le jour ouvrable suivant.

A tout moment une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée pour débattre et décider de toute question appartenant à sa compétence et n'impliquant pas de modification des statuts.

A tout moment une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée devant le notaire pour se concerter et prendre des décisions concernant une modification des statuts.

Les assemblées générales sont tenues au siège de la société ou en tout autre endroit en Belgique indiqué dans la convocation.

## Article 22 - Participation à l'assemblée

Le droit d'être admis à l'assemblée générale et d'y exercer un droit de vote, est subordonné à l'enregistrement comptable des actions nominatives de l'actionnaire le quatorzième jour avant l'assemblée générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (nommé ci-après la 'date d'enregistrement'), soit par leur inscription dans le registre des actionnaires des actions nominatives de la société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation, soit par la transmission des actions au porteur à un intermédiaire financier, quel que soit le nombre d'actions en possession de l'actionnaire le jour de l'assemblée générale.

Les titulaires d'actions dématérialisées ou d'actions au porteur désirant participer à l'assemblée générale doivent déposer une attestation délivrée par leur intermédiaire financier ou teneur de comptes agréé certifiant, selon le cas, le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans leurs comptes à la date de l'enregistrement ou le nombre d'actions au porteur qui ont été déposées à la date de l'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'assemblée générale de la société. Ce dépôt doit être effectué au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée générale au siège social ou auprès des institutions mentionnées dans la convocation.

Les titulaires d'actions nominatives désirant assister à l'assemblée générale doivent informer la société de leur intention par simple lettre, fax ou email au plus tard six jours avant la date de l'assemblée.

## Article 26 - Droite de vote

Chaque action donne droit à une voix.

Lorsqu'une ou plusieurs actions appartiennent à différentes personnes en indivision ou à une personne morale ayant un organe collégial de représentation, l'exercice des droits afférents à ces titres vis-à-vis de la société ne pourra être exercé que par une personne désignée par écrit par tous les ayant droits. Tant que cette désignation n'a pas été faite, tous les droits liés à ces actions seront suspendus.

Lorsqu'une action est grevée d'un usufruit, les droits afférents à cette action sont exercés par l'usufruitier sauf si le nu-propriétaire s'y oppose.

## Affectation du résultat

### Article 29 - Affectation du bénéfice

La société distribue annuellement à titre de rémunération du capital 80 % au moins du montant déterminé conformément au Chapitre III de l'annexe C de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. Cette obligation est sans préjudice de l'application de l'article 617 du Code des Sociétés. En outre, les dispositions telles que visées à l'article 27 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaï immobilières doivent être prises en considération.

## Commissaire

Le 24 avril 2013, Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. Société Coopérative à responsabilité limitée représentée par Kathleen De Brabander, dont les bureaux sont sis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, est renommée commissaire de Vastned Retail Belgium. Le mandat du commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle en 2016. La rémunération du commissaire s'élève à € 58.000 (hors TVA, frais inclus) par an pour l'exercice qui a pris cours le 1er janvier 2013 pour l'examen des comptes annuels statutaires et consolidés de la sicaï immobilière.

## Pourvoyeur de liquidité

En décembre 2001 un accord de liquidité a été conclu avec Banque Degroef, rue de l'Industrie 44 à 1000 Bruxelles, afin de stimuler la négociabilité des actions. En pratique ceci se fait par la remise régulière de commandes d'achat et de vente, tout en respectant certaines marges.

La rémunération correspondante s'élève à un montant fixe de € 1.000 par mois.

## Experts immobiliers

Les experts immobiliers désignés par Vastned Retail Belgium sont:

- Cushman & Wakefield, 1000 Bruxelles, avenue des Arts 56. La société est représentée par Kris Peetermans.



- de Crombrughe & Partners, 1160 Bruxelles, avenue Hermann-Debroux 54. La société est représentée par Guibert de Crombrughe.
- CB Richard Ellis, 1000 Bruxelles, avenue Lloyd George 7. La société est représentée par Peter de Groot.

Conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010, ils évaluent le portefeuille quatre fois par an. Les rémunérations des experts immobiliers sont calculées sur base d'un montant annuel fixe par immeuble.

## Sicaf immobilière - cadre légal

Le régime des sicaf immobilières est réglementé par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 pour promouvoir les investissements collectifs en immobilier. Le concept ressemble fort à celui des Real Estate Investment Trusts (REIT - USA) et des organismes de placement fiscaux (FBI - Pays-Bas).

L'intention du législateur est qu'une sicaf immobilière garantisse une transparence optimale des investissements immobiliers et assure la distribution d'un cashflow maximal, tandis que l'investisseur bénéficie de toute une série d'avantages.

La sicaf immobilière est placée sous le contrôle de l'Autorité des Services et Marchés Financiers et est soumise à une réglementation spécifique dont les dispositions les plus marquantes sont les suivantes:

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions avec un capital minimum de € 1.200.000
- une société à capital fixe et un nombre fixe d'actions
- cotation boursière obligatoire avec une dispersion d'au moins 30 % des actions auprès du public
- possibilité limitée de prendre des hypothèques
- un taux d'endettement limité à 65 % du total de l'actif; si le taux d'endettement consolidés dépasse 50 %, un plan financier doit être rédigé
- les charges d'intérêt financières annuelles provenant de l'endettement ne peuvent en aucun cas dépasser le seuil de 80 % du résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, augmenté des revenus financiers de la sicaf immobilière
- règles strictes en matière de conflits d'intérêts
- une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissements
- une évaluation trimestrielle du patrimoine immobilier par des experts indépendants qui sont soumis à un système de rotation tous les trois ans
- une répartition du risque: 20 % au maximum du total de l'actif sur base consolidée peut être investi dans un seul ensemble immobilier, sauf exceptions
- une sicaf immobilière ne peut s'engager

dans des "activités de développement"; ceci signifie que la sicaf immobilière ne peut agir comme promoteur immobilier dans le but de construire des immeubles pour les revendre et d'encaisser le bénéfice du développement

- une exonération de l'impôt de société à condition de distribuer au moins 80 % du résultat d'exploitation distribuable
- un précompte immobilier de 25 % à retenir lors du paiement du dividende (sauf certaines exonérations). Suite à la Loi programme du 27 décembre 2012 (M.B. du 31 décembre 2012) le précompte mobilier sur dividendes des sicaf immobilières est passé pour l'année d'imposition 2013 de 21 % à 25 % (sauf certaines exonérations)
- la possibilité de créer des filiales qui prennent la forme d'un "sicaf immobilière institutionnelle" qui doit être sous le contrôle exclusif ou conjoint d'une sicaf immobilière publique, en vue de réaliser des projets spécifiques avec un tiers (investisseur institutionnel ou professionnel)
- au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des Sociétés siègent au conseil d'administration
- la rémunération fixe des administrateurs et dirigeants effectifs ne peut dépendre des opérations et transactions réalisées par la sicaf immobilière publique ou ses filiales: il est donc exclu qu'il leur soit accordé une rémunération sur base du chiffre d'affaires. Cette règle s'applique également à la rémunération variable. Si une rémunération variable est définie en fonction du résultat, elle peut uniquement provenir du résultat d'exploitation distribuable consolidé.

Toutes ces règles ont pour but de limiter le risque pour les actionnaires.

Les sociétés qui fusionnent avec une sicaf immobilière sont soumises à un impôt (exit tax) de 16,995 % sur les plus-values latentes et les réserves immunisées.

# Déclaration relative au rapport annuel

Conformément à l'article 13 § 2 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 le conseil d'administration, composé de Jean-Pierre Blumberg (président), EMSO sprl représentée de façon permanente par Chris Peeters, Nick van Ommen, Hubert Roovers, Taco de Groot et Tom de Witte, déclare qu'à sa connaissance:

- a. les comptes annuels qui sont rédigés conformément le "International Financial Reporting Standards" (IFRS), tels qu'acceptés par l'Union européenne et selon l'Arrêté Royal 7 décembre 2010, donnent une image fidèle des capitaux, de la situation financière et des résultats de Vastned Retail Belgium et des entreprises reprises dans la consolidation
- b. le rapport annuel donne une analyse fidèle du développement et des résultats de Vastned Retail Belgium au cours de l'exercice courant et de la position de la sicaï immobilière et des entreprises reprises dans la consolidation, ainsi que des principaux risques et incertitudes auxquels Vastned Retail Belgium est confrontée.

# Liste de terminologie

## Dividende brut

Le dividende brut par action est le résultat d'exploitation distribuable divisé par le nombre d'actions.

## Dividende net

Le dividende net est égal au dividende brut après la retenue de 25 % de précompte mobilier.

## Gouvernance d'entreprise

La bonne gestion d'entreprise (corporate governance) est un instrument important pour améliorer constamment la gestion de la sicaif immobilière et pour veiller aux intérêts des actionnaires.

## Juste valeur d'un immeuble de placement (conformément l'interprétation Beama d'IAS 40)

Cette valeur correspond au montant auquel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement. Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions).

## Liquidité de l'action

La relation entre le nombre d'actions traitées quotidiennement et le nombre d'actions de capital.

## Loyers actuels

Loyer annuel brut sur base de la situation locative à un certain moment dans le temps.

## Loyer de marché brut

Le loyer de marché brut comprend les loyers actuels augmentés de la valeur locative estimée des emplacements non occupés

## Marge libre

La marge libre est le nombre d'actions qui circulent librement en bourse et qui ne sont par conséquent pas en mains fixes.

## Pourcentage d'inoccupation

Le pourcentage d'inoccupation est calculé comme étant le rapport entre la valeur locative estimée des emplacements non occupés et cette même valeur locative estimée augmentée des revenus locatifs commerciaux.

## Rendement

Le rendement est la relation entre les loyers actuels (augmentés ou non de la valeur locative estimée des emplacements non occupés) et de la valeur d'investissement des immeubles de placement.

## Rendement brut

Le rendement est calculé comme étant le rapport entre le loyer de marché brut et la valeur d'investissement des immeubles de placement.

## Rendement brut du dividende

Le rendement du dividende brut est le dividende brut divisé par le cours boursier à la date de clôture.

## Rendement net du dividende

Le rendement du dividende net est le dividende net divisé par le cours boursier à la date de clôture.

## Rendement initial brut

Le rendement initial brut est calculé comme étant la relation entre les revenus locatifs sur base annuelle à la date d'acquisition de l'immeuble de placement et la valeur d'investissement de l'immeuble de placement.

## Rendement net

Le rendement net est calculé comme étant le rapport entre le loyer de marché brut, moins les charges immobilières attribuables, et la valeur d'investissement des immeubles de placement.

## Résultat d'exploitation distribuable

Le résultat d'exploitation distribuable est le résultat d'exploitation avant le résultat sur portefeuille moins le résultat financier et impôts, et hors les variations de la juste valeur des dérivés financiers (qui sont considérés comme couverture non effective conformément à IAS 39) et les autres éléments non distribuables sur base des comptes annuels statutaires de Vastned Retail Belgium.

## Résultat net dilué

Le résultat net dilué par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions diluées adaptées à cet effet aux actions ordinaires potentielles menant à la dilution.

## Résultat net par action

Le résultat par action est le résultat net, tel qu'il apparaît au compte de résultats, divisé par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires en circulation (i.e. le nombre total d'actions émises moins les actions propres) au cours de l'exercice.

## Taux d'endettement

Le taux d'endettement représente la relation de toutes les obligations (hors provisions et comptes de régularisation) hors les variations négatives de la juste valeur des instruments de couverture, par rapport au total des actifs. La méthode de calcul est conforme à l'article 27 §1 - 2) de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. Moyennant cet Arrêté Royal le taux d'endettement maximal pour les sicaif immobilières est de 65 %.

## Taux d'occupation

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

## Valeur active nette EPRA

Total des capitaux propres, corrigé pour la juste valeur des instruments financiers et des impôts différés, divisé par le nombre d'actions.

## Valeur active nette (valeur d'investissement)

Total des capitaux propres augmenté de la réserve de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, divisés par le nombre d'actions.

## Valeur active nette (juste valeur)

Total des capitaux propres divisé par le nombre d'actions.

## Valeur d'acquisition d'un bien immobilier

C'est le terme à utiliser pour la valeur d'un bien immobilier lors de l'achat. Si des frais de mutation ont été payés ceux-ci sont compris dans la valeur d'acquisition.

## Valeur d'investissement d'un bien immobilier

C'est la valeur de l'immeuble évalué par un expert immobilier indépendant, y compris les droits de mutation dont les droits d'enregistrement ne sont pas déduits. Cette valeur correspond au terme autrefois utilisé de "valeur acte en main".



VASTNED RETAIL BELGIUM

Uitbreidingstraat 18

2600 Berchem

T + 32 3 287 67 67

F + 32 3 287 67 69

[info@vastned.be](mailto:info@vastned.be)

[www.vastned.be](http://www.vastned.be)