

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014



# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

Information réglementée -  
embargo jusqu'au 29/07/2014, 8h00

**vastned**  
Retail Belgium

Anvers, le 29 juillet 2014

Augmentation du résultat d'exploitation distribuable qui atteint € 1,34 par action (€ 1,32 au premier semestre 2013)

Légère augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier de 0,2%<sup>1</sup>

Vente de trois immeubles commerciaux non stratégiques<sup>2</sup> le long d'axes routiers, 5 % en moyenne au-dessus de la valeur comptable au 31 décembre 2013

Au 30 juin 2014, 59 % du portefeuille immobilier de la sicaif immobilière est investi dans des magasins de centre-ville

Taux d'endettement bas: 35 %

Dividende brut attendu pour 2014 entre € 2,63 et € 2,73 par action

## 1. Rapport de gestion intermédiaire

### 1.1. Activités d'exploitation du premier semestre 2014

Le **résultat d'exploitation distribuable** de Vastned Retail Belgium augmente au premier semestre 2014 et s'élève à € 1,34 par action en comparaison à € 1,32 au premier semestre de l'exercice précédent. Cette augmentation de 1,5 % par action provient principalement de la baisse des frais de financement suite à l'entrée en vigueur des swaps de taux d'intérêt à des taux d'intérêt moins élevés en combinaison avec des revenus locatifs stables. La baisse des revenus locatifs suite à la vente d'environ 2 % du portefeuille immobilier en 2013 est compensée par l'acquisition d'un superbe immeuble à un emplacement de premier ordre à Bruges au troisième trimestre 2013 ainsi que par les renouvellements de contrats de bail et les indexations dans le portefeuille immobilier existant.

La **juste valeur des immeubles de placement** de Vastned Retail Belgium connaît une légère augmentation de 0,2 % au premier semestre 2014 (sur base d'une composition constante du portefeuille par rapport au 31 décembre 2013). Les loyers de marché et les rendements<sup>3</sup> sont restés plutôt stables. Pour les magasins le long d'axes routiers le rendement moyen du portefeuille de la sicaif immobilière se maintient à 7,3 % au 30 juin 2014 (7,3 % au 31 décembre 2013) et s'élève à 5,5 % (5,6 % au 31 décembre 2013) pour les magasins dans le centre des villes.

<sup>1</sup> Sur base d'une composition constante du portefeuille immobilier par rapport au 31 décembre 2013.

<sup>2</sup> Les trois immeubles représentent ensemble environ 1 % du portefeuille immobilier.

<sup>3</sup> Le rendement (yield) est la relation entre les revenus locatifs (augmentés de la valeur locative estimée des emplacements non occupés) et la valeur d'investissement des immeubles de placement.

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium 

## Renouvellements de contrats de bail et négociations avec des locataires existants

Au premier semestre 2014 Vastned Retail Belgium a renouvelé 6 contrats de bail qui représentent un volume locatif d'environ € 1.908.000 sur base annuelle ou environ 9 % de la totalité des revenus locatifs de la sicaï immobilière. Par rapport au niveau des loyers actuellement en vigueur, cela représente une augmentation de 1 % à partir de la première date d'échéance.

Pour les magasins le long d'axes routiers 3 des 4 contrats de bail ont été renouvelés aux mêmes conditions locatives. Dans le parc de vente au détail à Philippeville une augmentation de loyer de 7 % a pu être réalisée.

Les renouvellements de contrats de bail dans le centre-ville sont tous deux avec H&M pour leurs magasins situés Steenstraat à Bruges et Bondgenotenlaan à Louvain. Les renouvellements des contrats de bail ont été conclus aux mêmes conditions locatives que les conditions locatives actuelles et le locataire prend à sa charge d'importants travaux de rénovation.

H&M a entièrement rénové son magasin situé Bondgenotenlaan à Louvain et H&M rénovera et agrandira également à Bruges son magasin qui est réparti sur trois niveaux (rez-de-chaussée, 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> étage). Le magasin attenant au rez-de-chaussée – qui est encore exploité jusque fin septembre par For Men – et plusieurs espaces de stockage au 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> étage seront intégrés au magasin H&M existant.

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

## Nouvelles locations

Au premier semestre 2014, 8 contrats de bail ont été conclus avec des nouveaux locataires. 5 magasins ont été loués à des emplacements le long d'axes routiers, représentant un volume locatif d'environ € 116.000, et trois magasins au centre-ville, représentant ensemble environ € 503.000 sur base annuelle.

L'augmentation des loyers des magasins le long d'axes routiers est de 36 %, celle des magasins dans le centre des villes se limite à 0,25 %. L'augmentation des loyers s'élève en moyenne à 5 %.

L'augmentation pour les magasins le long d'axes routiers provient partiellement d'un nouveau contrat de bail à Philippeville (+ 11 %) et de la location d'un magasin que Vastned Retail Belgium a récemment construit dans le Centre Roosevelt situé au centre de Vilvorde. Ce nouveau magasin deviendra prochainement une agence Partena.

Le contrat de bail que la sicaï immobilière a conclu dans le parc de vente au détail à Philippeville se rapporte à l'ouverture d'un magasin Cassis Paprika de 400 m<sup>2</sup>. Cassis Paprika est un détaillant de mode belge attrayant qui est également présent en France, au Luxembourg et aux Pays-Bas. Cassis est une enseigne de prêt-à-porter pour les femmes actives d'une trentaine d'années. La marque Paprika complète l'offre avec une collection pour grandes tailles.

Un nouveau locataire dans le centre-ville est le français The Kase dans la galerie Jardin d'Harscamp à Namur. Ce nouveau venu sur le marché belge est une chaîne de magasin bien établie en France qui a des ambitions de croissance internationales. The Kase est spécialisé en housses (personnalisées) pour smartphones et tablettes.

Fin 2014 G-Star Raw ouvrira un flagship store situé Huidevettersstraat 12 à Anvers. Le magasin était loué jusque récemment à un magasin local à marques multiples. G-Star Raw rénovera entièrement le magasin.

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## Désinvestissements

Vastned Retail Belgium a vendu au premier semestre 2014 deux magasins non stratégiques situés le long de l'axe routier Genkersteenweg 215/219 à Hasselt pour un montant de € 2,9 millions à un investisseur privé. Il s'agit d'une superficie commerciale totale de 1.745 m<sup>2</sup>, louée à Baby 2000 et Décor Heytens. Le prix de vente se situe environ 10 % au-dessus de la valeur comptable au 31 décembre 2013 qui s'élevait à € 2,6 millions (juste valeur telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant de la sicaï immobilière). Les immeubles représentent 1 % de la juste valeur totale du portefeuille immobilier de la sicaï immobilière.

En outre, un magasin non stratégique situé le long de l'axe routier Boomsesteenweg 643-645 a été vendu au premier semestre 2014. Cet immeuble commercial composé de 3 magasins est loué à The Waterbed Company et Concord Matrassen. Depuis quelques mois le troisième magasin est inoccupé. L'immeuble a été vendu à un prix de vente de € 995.000 ce qui est 7,6 % inférieur à la valeur comptable au 31 décembre 2013. Cet immeuble représente 0,3 % de la juste valeur totale du portefeuille immobilier de la sicaï immobilière.



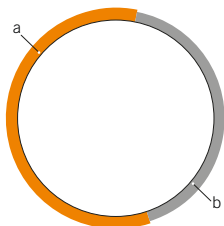
Louvain, Bondgenotenlaan - 1.495 m<sup>2</sup>

## 1.2. Composition et évolution du portefeuille immobilier au 30 juin 2014

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

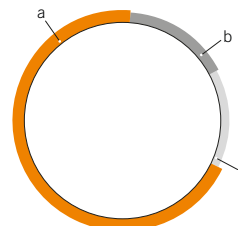
Au 30 juin 2014, cette répartition des risques est la suivante:

### Type d'immeuble commercial



- a • 59% Magasins de centres-villes
- b • 41% Magasins le long d'axes routiers et centres commerciaux

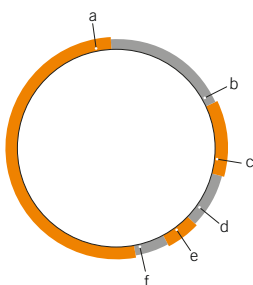
### Répartition géographique



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

Vastned Retail Belgium souhaite à terme avoir réalisé environ 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.

### Secteur des locataires



- a • 53% Habillement, chaussures et accessoires
- b • 18% 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, électroménager, multimédia et téléphonie
- f • 5% Autres

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

PATRIMOINE IMMOBILIER	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)	358.710	361.678	357.925
Valeur d'investissement des immeubles de placement (€ 000)	367.678	370.720	366.873
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	143.805	146.962	149.873
Taux d'occupation (%)	96,2 %	95,4 %	95,7 %
Taux d'occupation hors immeubles en cours de rénovation (%)	96,7 %	96,0 %	96,3 %

Au 30 juin 2014, la juste valeur des immeubles de placement s'élève à € 359 millions (€ 362 millions au 31 décembre 2013). Cette baisse au premier semestre 2014 provient principalement de la vente de trois magasins situés le long d'axes routiers à Hasselt et Wilrijk, ayant une juste valeur de € 3,7 millions au 31 décembre 2013.

Le taux d'occupation<sup>4</sup> du portefeuille s'élève au 30 juin 2014 à 96,2 %. La hausse de 0,8 % par rapport au 31 décembre 2013 provient des locations, principalement à Philippeville et Vilvorde ainsi que de la location temporaire à Turnhout. Le taux d'occupation du portefeuille immobilier hors immeubles en cours de rénovation s'élève au 30 juin 2014 à 96,7 % (96,0 % au 31 décembre 2013).

Evaluation du portefeuille par les experts immobiliers indépendants au 30 juin 2014:

EXPERT IMMOBILIER	Juste valeur des immeubles de placement (€ 000)
Cushman & Wakefield	177.860
CB Richard Ellis	180.850
TOTAL	358.710



Anvers, Korte Gasthuisstraat - 145 m<sup>2</sup>

<sup>4</sup> 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.

## 1.3. Situation du marché de l'immobilier commercial belge en 2014<sup>5</sup>

### Marché de la location

Depuis le début de la crise qui se situe en 2009, les loyers pour les emplacements de première classe, les soi-disants loyers le premier ordre, sont restés à des niveaux comparables ou ont même augmenté à certains emplacements de première classe. Cette augmentation des loyers semble entre-temps être tempérée.

Les chiffres d'affaires des détaillants de mode, qui sont fortement représentés dans les parcs de vente au détail ainsi qu'à des emplacements dans le centre des villes, sont sous pression depuis plusieurs semestres, ce qui a donné lieu depuis le deuxième semestre 2013 à une baisse de l'activité locative et à une attitude plus critique des candidats locataires. A des emplacements secondaires, surtout dans des villes secondaires, cela provoque une inoccupation qui est dans certains cas difficile à combler.

Les derniers semestres la baisse de l'activité locative se fait également sentir à des emplacements de premier ordre aussi bien dans des parcs de vente au détail qu'à des emplacements dans le centre des villes. La demande reste active mais le nombre de transactions a baissé. Tandis que par le passé une forte demande donnait toujours lieu à une augmentation des loyers, le délai de réalisation des transactions est plus long qu'auparavant. Au cours des derniers semestres le niveau des loyers se trouve pour la première fois sous pression à des emplacements de premier ordre.

### Marché de l'investissement

Il subsiste un vif intérêt de la part des investisseurs pour de l'immobilier commercial. L'intérêt des investisseurs se porte aussi bien sur des parcs de vente au détail que sur des magasins dans le centre des villes où il y a relativement peu d'opportunités d'investissements de qualité. Les investisseurs belges privés et les sicaif immobilières restent largement actifs sur le marché de la vente au détail.

Au premier semestre 2014 le volume des transactions réalisées s'élève à environ € 82 millions pour les magasins situés dans le centre des villes et à environ € 104 millions pour les parcs de vente au détail. Ces volumes sont toutefois inférieurs aux volumes moyens des transactions. En 2013 le volume d'investissement atteignait € 784 millions.



Bruxelles, Avenue Louise - 245 m<sup>2</sup>

<sup>5</sup> Source: 'Retail market Belgium Mid 2014' - Cushman & Wakefield

## 1.4. Analyse des résultats<sup>6</sup>

Les **revenus locatifs** de Vastned Retail Belgium sont restés stables au premier semestre 2014, atteignant € 10,9 millions (€ 10,9 millions). Cela résulte essentiellement, d'une part de l'achat d'un superbe immeuble à un emplacement de premier ordre au centre de Bruges au troisième trimestre 2013 ainsi que des indexations des contrats de bail existants et de la réalisation des renouvellements des contrats bail, compensé d'autre part par la vente d'environ 2 % du portefeuille immobilier en 2013 (un parc de vente au détail et quatre immeubles commerciaux).

Les **charges immobilières** s'élèvent à € 1,3 million au premier semestre 2014 (€ 1,1 million). L'augmentation de € 0,2 million résulte de l'augmentation des frais techniques et des frais commerciaux, essentiellement les commissions des agents immobiliers relatives aux locations.

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

Le **résultat sur ventes des immeubles de placement** s'élève à € 0,2 million (€ 0 million) et se rapporte à la plus-value réalisée sur la vente de trois magasins situés le long d'axes routiers à Hasselt et Wilrijk, ayant une juste valeur de € 3,7 millions (au 31 décembre 2013).

Au premier semestre 2014 la juste valeur du portefeuille immobilier a légèrement augmenté. Les **variations de la juste valeur des immeubles de placement** s'élèvent à € 0,7 million (€ 0,3 million).

Le **résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39))** s'élève pour le premier semestre 2014 à - € 2,1 millions (- € 2,5 millions). La baisse de € 0,4 million provient essentiellement de l'entrée en vigueur des swaps de taux d'intérêt (comme couverture des crédits à taux d'intérêt variable) à des taux d'intérêts moins élevés que le taux d'intérêt des swaps de taux d'intérêt qui sont échus. Le taux d'intérêt moyen de la sicaif immobilière a baissé et atteint au premier semestre 2014 3,5 % y compris les marges bancaires en comparaison à 4,2 % au premier semestre 2013.

Les **variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent au premier semestre 2014 l'augmentation de la valeur de marché négative des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture, d'un montant de - € 1,0 million (€ 1,4 million).

Le **résultat net** de la sicaif immobilière Vastned Retail Belgium s'élève pour le premier semestre 2014 à € 6,7 millions (€ 8,4 millions) et peut être réparti en:

- ✓ Le **résultat d'exploitation distribuable** de € 6,8 millions (€ 6,7 millions) ou une augmentation de € 0,1 million ou environ 1,5 % résultant principalement des frais de financement moins élevés suite à l'entrée en vigueur des swaps de taux d'intérêt à des taux d'intérêt moins élevés en combinaison avec des revenus locatifs stables.
- ✓ Le **résultat sur portefeuille** de € 0,8 million (€ 0,2 million)
- ✓ Les **variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables** d'un montant de - € 1,0 million (€ 1,5 million).

Pour le premier semestre 2014, cela représente **par action** un résultat d'exploitation distribuable de € 1,34 (€ 1,32) ou une augmentation de 1,5 %.

<sup>6</sup> Entre parenthèses les chiffres comparatifs au 30 juin 2013.



# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

CHIFFRES CLES PAR ACTION	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525	5.078.525
Résultat net (6 mois/1 an/6 mois) (€)	1,31	2,40	1,66
Résultat d'exploitation distribuable (6 mois/1 an/6 mois) (€)	1,34	2,65	1,32
Valeur active nette (juste valeur) (€)	45,06	46,37	45,48
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	46,84	48,13	47,25
Cours boursier à la date de clôture (€)	54,11	52,40	51,13
Prime par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	20 %	13 %	12 %

La **valeur active nette (juste valeur)** de l'action s'élève au 30 juin 2014 à € 45,06 (€ 46,37 au 31 décembre 2013). Etant donné qu'au 30 juin 2014 le cours boursier s'élève à € 54,11, l'action Vastned Retail Belgium (VASTB) est cotée avec une prime de 20 % par rapport à cette valeur active nette (juste valeur).

Au 30 juin 2014, le **taux d'endettement** de la sicaf immobilière s'élève à 35 % (34 % au 31 décembre 2013), calculé conformément à l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010. Cette augmentation provient de la distribution du dividende de l'exercice 2013 en mai 2014 d'un montant de € 13,5 millions.

EPRA – Chiffres clés <sup>7</sup>	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
EPRA Earnings par action (€)	1,35	2,66	1,33
EPRA NAV par action (€)	45,94	47,08	46,37
EPRA NNNNAV par action (€)	44,98	46,31	45,44
EPRA Net Initial Yield (NIY) (%)	5,2 %	5,2 %	5,3 %
EPRA Topped-up NIY (%)	5,4 %	5,3 %	5,4 %
EPRA Vacancy rate <sup>8</sup> (%)	3,4 %	4,1 %	3,7 %
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	17,9 %	15,8 %	15,7 %
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	16,9 %	15,1 %	15,0 %

<sup>7</sup> Le commissaire a vérifié si les ratios "EPRA Earnings", "EPRA NAV" et "EPRA NNNNAV" calculés selon les définitions de l'EPRA BPR d'août 2011, et si les données financières utilisées pour le calcul de ces ratios, correspondent aux données comptables des états financiers consolidés.

<sup>8</sup> Compte tenu des biens immobiliers en cours de rénovation.

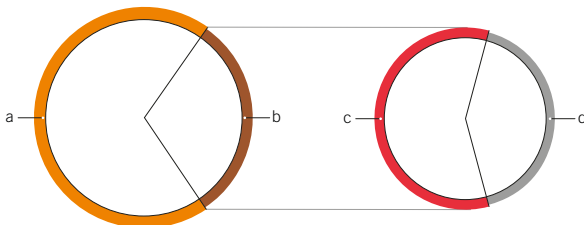
## 1.5. Structure financière au 30 juin 2014

Au 30 juin 2014, Vastned Retail Belgium a une structure financière conservatrice qui lui permet d'exercer ses activités en 2014.

Les principales caractéristiques de la structure financière au 30 juin 2014 sont:

- ✓ Montant des dettes financières utilisées: € 125 millions (hors valeur de marché des dérivés financiers)
- ✓ 69 % des lignes de crédit sont des financements à long terme pour une période restante de 2,6 ans en moyenne. 31 % des lignes de crédit sont des financements à court terme dont 13 % de crédits pour une durée indéterminée (€ 17,4 millions) et 18 % un crédit qui vient à échéance au premier trimestre 2015 (€ 25 millions). Pour l'exercice 2014 Vastned Retail Belgium ne doit par conséquent pas effectuer des refinancements de ses crédits.

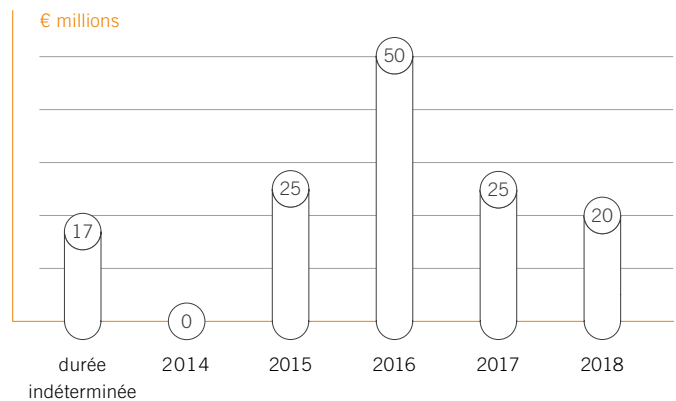
### Relation des financements à long terme et à court terme



- a • 69 % Crédits à long terme
- b • 31 % Crédits à court terme
- c • 18 % Crédits échéant au premier trimestre 2015
- d • 13 % Crédits à durée indéterminée

- ✓ Dates d'échéance des crédits bien réparties entre 2015 et 2018

### Calendrier des échéances des lignes de crédit



- ✓ Répartition des crédits auprès de 5 institutions financières européennes
- ✓ € 13 millions de lignes de crédit non utilisées disponibles pour faire face aux fluctuations des besoins de liquidité et pour le financement d'investissements futurs
- ✓ 72 % des crédits utilisés ont un taux d'intérêt fixe, 28 % un taux d'intérêt variable
- ✓ Les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 3,7 ans en moyenne
- ✓ Taux d'intérêt moyen pour le premier semestre 2014: 3,5 % y compris les marges bancaires (4,2 % pour le premier semestre 2013)
- ✓ Valeur de marché des dérivés financiers: € 4,4 millions en négatif
- ✓ Taux d'endettement limité de 35 % (34 % au 31 décembre 2013) (maximum légal: 65 %)

## 1.6. Risques pour les mois restants de 2014

Vastned Retail Belgium estime que les principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice 2014 sont les suivants:

- ✓ **Les risques liés à la location:** Etant donné la nature des immeubles qui sont principalement loués à des détaillants nationaux et internationaux, le portefeuille immobilier est en certaine mesure sensible à la conjoncture. A court terme aucun risque direct n'est toutefois identifié pouvant influencer fondamentalement les résultats de l'exercice 2014. En outre, il existe au sein de la sicař immobilière au niveau des risques débiteurs des procédures de contrôle internes claires et efficaces pour limiter ce risque.
- ✓ **Evolution de la valeur du portefeuille:** La valeur des immeubles de placement de Vastned Retail Belgium est en certaine mesure sensible à la conjoncture. En raison de la conjoncture actuelle il existe, en dehors des emplacements de tout premier ordre, un risque accru d'inoccupation. Ce risque accru peut entraîner une baisse de valeur du portefeuille immobilier au deuxième semestre 2014.
- ✓ **Evolution des taux d'intérêt:** Suite au financement avec des capitaux d'emprunt le rendement de la sicař immobilière dépend de l'évolution des taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque une relation adéquate entre les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt variable et les capitaux d'emprunt à taux d'intérêt fixe est recherchée lors de la composition du portefeuille de prêts. Au 30 juin 2014, le portefeuille de prêts utilisés se compose de 72 % d'emprunts à taux d'intérêt fixe ou fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt. 28 % du portefeuille de prêts a un taux d'intérêt variable, qui est sujet à des hausses (im)prévues des taux d'intérêt qui sont actuellement bas.



Anvers, Meir - 583 m<sup>2</sup>

## 1.7. Prévisions pour 2014

En 2014, Vastned Retail Belgium souhaite poursuivre la voie empruntée en mettant explicitement l'accent sur une qualité de premier ordre pour les emplacements commerciaux et les immeubles commerciaux. 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. Les désinvestissements seront surtout réalisés d'une manière opportuniste et ne se rapportent qu'aux magasins de centres-villes non stratégiques dans les villes secondaires et aux magasins non stratégiques situés le long d'axes routiers ou à des parcs de vente au détail. Les projets de magasins le long d'axes routiers de tout premier ordre tels que le Gouden Kruispunt à Tielit Winge restent dans le portefeuille. Grâce à un asset management actif, Vastned Retail Belgium veut mettre à profit le potentiel commercial des projets de magasins de premier ordre le long d'axes routiers en optimisant la mixité des locataires.

En ce qui concerne l'augmentation future des loyers la sicaf immobilière reste 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.

Sur base des résultats semestriels et des prévisions au 30 juin 2014 Vastned Retail Belgium estime pouvoir offrir à ses actionnaires un dividende brut par action qui se situe entre € 2,63 et € 2,73 (en comparaison à € 2,65 pour l'exercice 2013). Sur base du cours boursier de clôture au 30 juin 2014 (€ 54,11) ceci revient à un rendement brut du dividende d'environ 5 %.

Suite à la publication de la Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées et de l'Arrêté Royal du 16 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, Vastned Retail Belgium envisage de changer de statut et d'adopter celui de société immobilière réglementée publique ("SIR publique").

Il y a en premier lieu l'intention de Vastned Retail Belgium de se positionner comme REIT afin d'améliorer sa visibilité et sa vision pour les investisseurs internationaux et d'éviter d'être considérée comme "un organisme de placement alternatif", une qualification qui se rapportera dorénavant principalement aux sicaf immobilières. Ceci signifierait que le modèle économique des organismes de placement, soumis à la Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif et ses gestionnaires, pour lesquels la directive AIFMD est transposée, devrait être respectée.

Par conséquent Vastned Retail Belgium introduira au deuxième semestre 2014 une demande de modification des statuts auprès de la FSMA et convoquera une assemblée générale extraordinaire en vue de la modification des statuts (sous certaines conditions suspensive dont l'agrément comme SIR publique par la FSMA et la condition que le pourcentage d'actions sur lequel le droit de retrait est exercé ne soit pas supérieur au pourcentage qui reste à déterminer).

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## 2. Chiffres semestriels consolidés résumés

### 2.1. Compte de résultats consolidés résumés

en milliers €	30.06.2014	30.06.2013
Revenus locatifs	10.901	10.894
Charges relatives à la location	-77	-64
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>10.824</b>	<b>10.830</b>
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	289	312
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-289	-312
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	20	15
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>10.844</b>	<b>10.845</b>
Frais techniques	-319	-260
Frais commerciaux	-197	-86
Charges et taxes sur immeubles non loués	-112	-83
Frais de gestion immobilière	-629	-632
Autres charges immobilières	-89	-81
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-1.346</b>	<b>-1.142</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>9.498</b>	<b>9.703</b>
Frais généraux	-557	-525
Autres revenus et charges d'exploitation	34	62
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>8.975</b>	<b>9.240</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	179	-46
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	695	282
Autre résultat sur portefeuille	-101	-2
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>9.748</b>	<b>9.474</b>
Charges d'intérêt nettes	-2.098	-2.485
Autres charges financières	-6	-6
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	-978	1.442
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-3.082</b>	<b>-1.049</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>6.666</b>	<b>8.425</b>
<b>Impôts</b>	<b>-15</b>	<b>-18</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>6.651</b>	<b>8.407</b>

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## 2.1. Compte de résultats consolidés résumés (suite)

en milliers €	30.06.2014	30.06.2013
<b>RESULTAT NET</b>	<b>6.651</b>	<b>8.407</b>
<b>Note:</b>		
Résultat d'exploitation distribuable	6.818	6.702
Résultat sur portefeuille	773	234
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	-940	1.471
<b>Attribuable aux:</b>		
Actionnaires de la société mère	6.651	8.407
Intérêts minoritaires	0	0

RESULTAT PAR ACTION	30.06.2014	30.06.2013
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	1,31	1,66
Résultat net dilué (€)	1,31	1,66
Résultat d'exploitation distribuable (€)	1,34	1,32

## 2.2. Résultat global consolidé résumé

en milliers €	30.06.2014	30.06.2013
<b>RESULTAT NET</b>	<b>6.651</b>	<b>8.407</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	156	791
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>6.807</b>	<b>9.198</b>
<b>Attribuable aux:</b>		
Actionnaires de la société mère	6.807	9.198
Intérêts minoritaires	0	0

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium 

## 2.3. Bilan consolidé résumé

ACTIF en milliers €	30.06.2014	31.12.2013
<b>Actifs non courants</b>	<b>359.242</b>	<b>362.265</b>
Immobilisations incorporelles	5	7
Immeubles de placement	358.710	361.678
Autres immobilisations corporelles	524	560
Actifs financiers non courants	0	17
Créances commerciales et autres actifs non courants	3	3
<b>Actifs courants</b>	<b>2.735</b>	<b>2.768</b>
Créances commerciales	331	173
Créances fiscales et autres actifs courants	105	91
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.590	1.860
Comptes de régularisation	709	644
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>361.977</b>	<b>365.033</b>

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## 2.3. Bilan consolidé résumé (suite)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €	30.06.2014	31.12.2013
<b>Capitaux propres</b>	<b>228.816</b>	<b>235.467</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>	<b>228.816</b>	<b>235.467</b>
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	120.769	121.877
Résultat net de l'exercice	6.651	12.194
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passif</b>	<b>133.161</b>	<b>129.566</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>94.850</b>	<b>116.965</b>
Dettes financières non courantes	90.409	113.712
<i>Etablissements de crédit</i>	90.400	113.700
<i>Location-financement</i>	9	12
Autres passifs financiers non courants	4.251	3.106
Autres passifs non courants	133	109
Passifs d'impôts différés	57	38
<b>Passifs courants</b>	<b>38.311</b>	<b>12.601</b>
Dettes financières courantes	34.406	8.405
<i>Etablissements de crédit</i>	34.400	8.400
<i>Location-financement</i>	6	5
Autres passifs financiers courants	182	521
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.332	2.576
Autres passifs courants	149	175
Comptes de régularisation	1.242	924
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>361.977</b>	<b>365.033</b>



# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## 2.4. Aperçu résumé des flux de trésorerie consolidés

en milliers €	30.06.2014	30.06.2013
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>1.860</b>	<b>216</b>
<b>1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation</b>	<b>6.625</b>	<b>6.182</b>
Résultat d'exploitation	9.748	9.474
Intérêts payés	-2.027	-2.440
Autres éléments non opérationnels	-1.043	1.354
<b>Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow</b>	<b>152</b>	<b>-1.612</b>
✓ Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	37	41
✓ Résultat sur ventes des immeubles de placement	-179	46
✓ Etalement des réductions de loyer et avantages locatifs accordés aux locataires	-91	22
✓ Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-695	-282
✓ Autre résultat sur portefeuille	101	2
✓ Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	979	-1.442
✓ Autres transactions de nature non cash-flow	0	1
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>-205</b>	<b>-594</b>
✓ Mouvement de l'actif	-227	-213
✓ Mouvement du passif	22	-381
<b>2. Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>	<b>3.842</b>	<b>2.326</b>
Achats des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	0	-66
Investissements dans des immeubles de placement existants	-46	-144
Revenus de la vente des immeubles de placement	3.897	2.614
Factures d'investissement payées par anticipation	-9	-78
<b>3. Flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>-10.737</b>	<b>-8.206</b>
Remboursement d'emprunts	0	-12.394
Retrait d'emprunts	2.700	17.500
Repaiement de passifs de la location-financement	-3	-3
Passifs non courants reçus comme garantie	24	-3
Païement de dividendes	-13.458	-13.306
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DU SEMESTRE</b>	<b>1.590</b>	<b>518</b>

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## 2.5. Bilan résumé de mutation des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Total capitaux propres
<b>Bilan au 31 décembre 2012</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>115.020</b>	<b>18.664</b>	<b>235.080</b>
Résultat global du premier semestre 2013			791	8.407	9.198
Transferts par l'affectation du résultat 2012:					
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			7.415	-7.415	0
Transfert des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers			-2.090	2.090	0
Autres mutations			33	-33	0
Dividende exercice 2012				-13.306	-13.306
<b>Bilan au 30 juin 2013</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>121.169</b>	<b>8.407</b>	<b>230.972</b>
<b>Bilan au 31 décembre 2013</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>121.877</b>	<b>12.194</b>	<b>235.467</b>
Résultat global du premier semestre 2014			156	6.651	6.807
Transferts par l'affectation du résultat 2013:					
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			-2.911	2.911	0
Transfert des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers			1.586	-1.586	0
Autres mutations			61	-61	0
Dividende exercice 2013				-13.458	-13.458
<b>Bilan au 30 juin 2014</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>120.769</b>	<b>6.651</b>	<b>228.816</b>

## 2.6. Notes aux chiffres semestriels consolidés résumés

### Compte de résultats consolidés résumés par segment

SEGMENTATION D'ACTIVITE en milliers €	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		Corporate		Total	
	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013	30.06.2014	30.06.2013
Revenus locatifs	5.554	5.429	5.347	5.465			10.901	10.894
Charges relatives à la location	-20	-15	-57	-49			-77	-64
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	-1	-1	21	16			20	15
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>5.533</b>	<b>5.413</b>	<b>5.311</b>	<b>5.432</b>			<b>10.844</b>	<b>10.845</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>5.073</b>	<b>5.180</b>	<b>4.989</b>	<b>5.080</b>	<b>-1.087</b>	<b>-1.020</b>	<b>8.975</b>	<b>9.240</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	0	0	179	-46			179	-46
Variations de la juste valeur des immeu- bles de placement	1.044	753	-349	-471			695	282
Autre résultat sur portefeuille	-73	22	-28	-24			-101	-2
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT</b>	<b>6.044</b>	<b>5.955</b>	<b>4.791</b>	<b>4.539</b>	<b>-1.087</b>	<b>-1.020</b>	<b>9.748</b>	<b>9.474</b>
Résultat financier					-3.082	-1.049	-3.082	-1.049
Impôts					-15	-18	-15	-18
<b>RESULTAT NET</b>	<b>6.044</b>	<b>5.955</b>	<b>4.791</b>	<b>4.539</b>	<b>-4.184</b>	<b>-2.087</b>	<b>6.651</b>	<b>8.407</b>
SEGMENTATION D'ACTIVITE: CHIFFRES CLES en milliers €	Magasins des centres-villes		Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux		Total			
Juste valeur des immeubles de placement	212.430	202.087	146.280	155.838	358.710	357.925		
Valeur d'investissement des immeubles de placement	217.741	207.139	149.937	159.734	367.678	366.873		
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	33.675	33.573	110.130	116.300	143.805	149.873		
Taux d'occupation (%)	97,2 %	95,4 %	95,1 %	96,0 %	96,2 %	95,7 %		

Rapport  
financier  
semestriel  
du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## Principes pour la rédaction des chiffres semestriels

Les chiffres semestriels consolidés résumés sont rédigés sur base des principes d'information financière conformément à IAS 34 "Informations financières intermédiaires". Pour ces chiffres semestriels résumés, les mêmes principes d'informations financières et méthodes de calculs sont utilisés que ceux utilisés pour les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2013.

### **Normes nouvelles ou normes modifiées et interprétations en vigueur à partir de l'exercice qui prend cours au 1 janvier 2014**

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 de la sicaf immobilière: IFRS 10 Consolidated Financial Statements; IFRS 11 Joint Arrangements; IFRS 12 Disclosures of Interests in Other Entities; IAS 27 Separate Financial Statements; IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures; Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27 – Consolidated Financial Statements and Disclosure of Interests in Other Entities: Investment Entities; Amendments to IAS 32 Financial Instruments: Presentation – Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities; Amendments to IAS 36 – Impairment of Assets – Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Asset; Amendments to IAS 39 – Financial Instruments – Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting.

### **Normes et interprétations publiées qui ne sont pas encore en vigueur en 2014**

Les modifications suivantes qui seront d'application à partir de l'année prochaine ou ultérieurement sont supposées ne pas avoir d'impact sur la présentation, les notes ou les résultats de la sicaf immobilière: IFRS 9 Financial Instruments and subsequent amendments; IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts (1/1/2016); IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (1/1/2017); Improvements to IFRS (2010-2012) (1/7/2014); Improvements to IFRS (2011-2013) (1/7/2014); Amendments to IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (1/1/2016); Amendments to IAS 16 and IAS 38 Property, Plant and Equipment and Intangible Assets – Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (1/1/2016); Amendments to IAS 16 and IAS 41 Agriculture: Bearer Plants (1/1/2016); Amendments to IAS 19 Employee Benefits – Employee Contributions (1/7/2014); IFRIC 21 – Levies (1/7/2014).

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## Evolution des immeubles de placement

en milliers €	30.06.2014			30.06.2013		
	Magasins de centres-villes	Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux	Total	Magasins de centres-villes	Magasins le long d'axes routiers & centres commerciaux	Total
<b>Bilan au 1 janvier</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>
Investissements dans des immeubles de placement existants	0	45	45	144	0	144
Ventes des immeubles de placement	0	-3.708	-3.708	0	-1.684	-1.684
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	1.044	-349	695	741	-459	282
<b>Bilan au 30 juin</b>	<b>212.430</b>	<b>146.280</b>	<b>358.710</b>	<b>202.087</b>	<b>155.838</b>	<b>357.925</b>
AUTRE INFORMATION						
Valeur d'investissement des biens immobiliers	217.741	149.937	367.678	207.139	159.734	366.873

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

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

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

## Aperçu des futurs revenus locatifs minimaux

La valeur au comptant des futurs revenus locatifs jusqu'à la première échéance des contrats de bail a les délais de paiement suivants au 30 juin 2014:

en milliers €	30.06.2014	30.06.2013
Créances avec une échéance restante de:		
Echéant dans l'année	20.894	20.168
Entre un et cinq ans	24.368	24.856
A plus de cinq ans	179	280
<b>Total des futurs revenus locatifs minimaux</b>	<b>45.441</b>	<b>45.304</b>

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

## Passifs non courants et courants

Une mise à jour de la structure financière au 30 juin 2014 est mentionnée au paragraphe 1.5. (ci-dessus) du rapport de gestion intermédiaire.

Aucune nouvelle convention de crédit n'a été conclue au premier semestre 2014.

Au premier semestre 2014 la sicaf immobilière a acheté un forward swap de taux d'intérêt d'un montant notionnel de € 15 millions et une durée de 5 ans à partir du 1 octobre 2014. Cette couverture de taux d'intérêt a été réalisée à 0,72 %, ce qui est substantiellement moins élevé que le taux d'intérêt du swap actuel qui s'élève à 3,02 %.

## Instruments financiers

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

Résumé des instruments financiers (en milliers €)	Catégories	Niveau	30.06.2014		31.12.2013	
			Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<b>Instruments financiers à l'actif</b>						
<b>Actifs non courants</b>						
Actifs financiers non courants	C	2	0	0	17	17
Créances commerciales et autres actifs non courants	A	2	3	3	3	3
<b>Actifs courants</b>						
Créances commerciales	A	2	331	331	173	173
Créances fiscales et autres actifs courants	A	2	105	105	91	91
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	1.590	1.590	1.860	1.860
<b>Instruments financiers au passif</b>						
<b>Passifs non courants</b>						
Dettes financières non courantes (porteuses d'intérêt)	A	2	90.409	90.788	113.712	113.933
Autres passifs financiers non courants	C	2	4.251	4.251	3.106	3.106
Autres passifs non courants	A	2	133	133	109	109
<b>Passifs courants</b>						
Dettes financières courantes (porteuses d'intérêt)	A	2	34.406	34.406	8.405	8.405
Autres passifs financiers courants	C	2	182	182	521	521
Dettes commerciales et autres dettes courantes	A	2	2.332	2.332	2.576	2.576
Autres passifs courants	A	2	149	149	175	175

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium

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 de marchés 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.

## Parties liées

Au premier semestre 2014 il n'y a pas eu de modifications dans le type de transactions qui ont lieu entre parties liées par rapport à la description à la note 21 du Rapport financier du Rapport annuel 2013.

## Passifs conditionnels

Au premier semestre 2014, il n'y a pas eu de changements dans les passifs conditionnels tels que décrits à la note 24 du Rapport financier du Rapport annuel 2013.

## Evénements postérieurs à la période du reporting

Il n'y a pas d'événements importants à mentionner qui se sont produits postérieurement à la date de reporting au 30 juin 2014.

## 2.7. Rapport du commissaire

VASTNED RETAIL BELGIUM SA,  
SICAF IMMOBILIÈRE PUBLIQUE DE DROIT BELGE

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE SUR L'INFORMATION FINANCIERE INTERMEDIAIRE CONSOLIDEE  
POUR LE SEMESTRE CLOTURE LE 30 JUIN 2014

Au conseil d'administration

Dans le cadre de notre mandat de commissaire, nous vous faisons rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée. Cette information financière intermédiaire consolidée comprend le bilan consolidé résumé clôturé le 30 juin 2014, le compte de résultats consolidé résumé, l'état consolidé résumé du résultat global, l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé résumé des flux de trésorerie pour le semestre clôturé à cette date, ainsi que les notes sélectives.

### **Rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée**

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

Le total de l'actif mentionné dans la situation financière consolidée résumée s'élève à 361.977 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 6.651 (000) EUR.

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

#### *Etendue de l'examen limité*

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



# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium 

## Conclusion

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

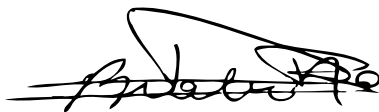
Anvers, le 28 juillet 2014

## Le commissaire

### **DELOITTE** Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Kathleen De Brabander



-----  
Kathleen De Brabander

# Rapport financier semestriel

du conseil d'administration  
pour la période du  
01.01.2014 au 30.06.2014

**vastned**  
Retail Belgium 

## 3. Déclaration relative au rapport financier semestriel

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

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

Ces chiffres semestriels sont approuvés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 28 juillet 2014.

**Note à la rédaction: pour plus d'informations veuillez contacter:**

VASTNED RETAIL BELGIUM SA, sicaef immobilière publique de droit belge, Jean-Paul Sols - CEO ou Inge Tas - CFO, tel. 03/287.67.87, [www.vastned.be](http://www.vastned.be)