

## Aperçu 2015

- Exécution de la stratégie poursuivie en vue de porter à terme la proportion des magasins de tout premier ordre dans le portefeuille immobilier à plus de 75%.
- Au 31 décembre 2015, le portefeuille immobilier se compose de 58% de magasins de tout premier ordre dans les grandes villes, de 17% de magasins de premier ordre et de 25% d'autres biens immobiliers (parcs de vente au détail et magasins le long d'axes routiers).
- Acquisition de quatre magasins de tout premier ordre dans le centre historique d'Anvers pour un montant d'investissement total de € 18 millions.
- Commencement du redéveloppement marquant et rénovation approfondie d'un magasin de tout premier ordre de 3.000 m<sup>2</sup> situé Zonnestraat à Gand.
- Désinvestissement de 14 immeubles commerciaux non stratégiques, étant des magasins le long d'axes routiers et dans le centre des villes à des emplacements secondaires, pour € 31 millions ou 9% de l'ensemble du portefeuille immobilier.
- Réalisation de 24 transactions locatives qui représentent environ 15% de l'ensemble des revenus locatifs annuels et résultent en une augmentation moyenne des loyers de 15%.
- Taux d'occupation au 31 décembre 2015: 98% (98% au 31 décembre 2014).
- Augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier existant d'approximativement 1%<sup>1</sup> pour l'exercice 2015, suite principalement à l'aiguisement des rendements des magasins de tout premier ordre et aux nouvelles locations.
- Le dividende brut s'élève à € 2,51 par action pour l'exercice 2015 (€ 2,72 pour l'exercice 2014). Rendement brut du dividende de 4,5% sur base du cours de clôture de € 55,97 au 31 décembre 2015.
- Baisse du résultat d'exploitation distribuable pour l'exercice 2015 qui s'élève à € 2,51 par action (€ 2,72 pour l'exercice 2014), résultant principalement du désinvestissement fin 2014 de 19 immeubles non stratégiques, environ 12% du portefeuille immobilier.
- Poursuite de l'optimisation de la répartition des échéances des lignes de crédit.
- Taux d'endettement limité de 28% au 31 décembre 2015.

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

## TABLE DE MATIÈRE

### 1. Activités d'exploitation en 2015

1.1. Evolutions générales et stratégiques	3
1.2. Evolution portefeuille immobilier	4
1.3. Investissements	8
1.4. Redéveloppements	10
1.5. Désinvestissements	10
1.6. Locations	11

### 2. Résultats financiers 2015

2.1. Compte de résultats consolidés	13
2.2. Bilan consolidé	15
2.3. Structure financière	18

### 3. Prévisions 2016

### 4. Calendrier financier 2016

## Annexes: états financiers

1. Compte de résultats consolidés	22
2. Résultat global consolidé	23
3. Bilan consolidé	24
4. Bilan de mutation des capitaux propres consolidés	25

## 1. Activités d'exploitation en 2015

### 1.1. Evolutions générales et stratégiques

En 2015, Vastned Retail Belgium poursuit la voie empruntée basée sur une **stratégie d'investissement** qui met explicitement l'accent sur des emplacements commerciaux et des immeubles de toute première qualité. Vastned Retail Belgium est d'avis que les rues commerçantes populaires dans le centre des grandes villes se portent garantes de l'expérience de shopping la plus authentique et unique, offrant en outre à long terme la meilleure assurance comme objet d'investissement. Etant donné les développements qui s'observent le jour d'aujourd'hui sur le marché de la vente au détail, Vastned Retail Belgium veut continuer à se concentrer sur des magasins de tout premier ordre dans les grandes villes. Les grandes villes sont des villes commerçantes attrayantes en raison de la croissance démographique positive, du fort pouvoir d'achat, d'un centre-ville historique, d'un pôle touristique et de la présence d'institutions nationales et internationales et d'universités. Ce sont des villes telles qu'Anvers, Bruxelles, Bruges et Gand. Au 31 décembre 2015 déjà 58% du portefeuille immobilier se situe à de tels emplacements, ce qui est supérieur à la proportion envisagée de 50%.

Le but est de réaliser par des acquisitions et des désinvestissements l'objectif stratégique d'une présence de 75% sur ces marchés dans le segment des magasins de premier ordre. Pour les 25% restants Vastned Retail Belgium conservera des magasins hautement qualitatifs le long d'axes routiers et dans le centre d'autres villes.

Dans ce cadre la société a investi en 2015 dans quatre magasins de tout premier ordre dans le centre historique d'Anvers, notamment Schutterhofstraat 22, l'immeuble ayant du cachet situé Graanmarkt 13, l'immeuble de caractère Schuttershofstraat numéro 55 et l'immeuble situé Arme Duivelstraat 6, et ce pour un montant d'investissement total de € 18 millions. A la Zonnestraat à Gand le redéveloppement marquant et la rénovation d'un magasin de tout premier ordre sont en chantier.

Au niveau des **désinvestissements** Vastned Retail Belgium a vendu en 2015 au total 14 magasins le long d'axes routiers et dans le centre des villes à des emplacements secondaires et a ainsi amélioré la qualité du portefeuille immobilier.

L'accent stratégique sur des magasins de tout premier ordre dans les grandes villes se traduit par l'attrait des immeubles pour des locataires importants et par l'augmentation des loyers moyens lors des renouvellements des contrats de bail. Le succès de l'accent stratégique ressort également du **taux d'occupation** de 100% dans ce segment et de l'augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier.

En 2015, Vastned Retail Belgium a connu une année active au niveau des **locations et des augmentations de loyers**. Au total, 24 transactions locatives ont été conclues, bon pour € 2,7 millions des revenus locatifs annuels ce qui représente environ 15% de l'ensemble des revenus locatifs annuels de la société. L'augmentation moyenne des loyers lors de ces transactions s'élève à environ 15%.

Pour l'exercice 2015, le **résultat d'exploitation distribuable** s'élève à € 12,7 millions par rapport à € 13,8 millions pour l'exercice 2014 ou une baisse de € 1,1 million ou presque 8%. Cette baisse provient principalement du désinvestissement d'immeubles commerciaux non stratégiques, aussi bien en 2014 qu'en 2015, et résulte en une baisse des revenus locatifs. Cet effet est compensé partiellement par les charges immobilières et les frais de financement moins élevés, et par les revenus provenant de l'acquisition de magasins de tout premier ordre dans les grandes villes.

Compte tenu des 5.078.525 actions cela représente pour l'exercice 2015 un **dividende brut** de € 2,51 par action en comparaison à € 2,72 en 2014. Le rendement brut du dividende par action s'élève ainsi à 4,5% sur base du cours boursier de clôture au 31 décembre 2015.

## 1.2. Evolution du portefeuille immobilier<sup>2</sup>

Au 31 décembre 2015, le portefeuille immobilier de Vastned Retail Belgium se compose 58% de magasins de tout premier ordre, ce sont des magasins situés dans les meilleures rues commerçantes des grandes villes Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges (49% au 31 décembre 2014). 17% du portefeuille se compose de magasins de premier

ordre (19% au 31 décembre 2014), ce sont des magasins dans le centre des villes secondaires. Les autres biens immobiliers, ce sont des parcs de vente au détail et des magasins le long d'axes routiers, représentent 25% du portefeuille immobilier (32% au 31 décembre 2014).

PATRIMOINE IMMOBILIER	31.12.2015	31.12.2014
Juste valeur du portefeuille (€ 000)	346.674	356.536
Surface locative totale (m <sup>2</sup> )	90.220	111.594

Au 31 décembre 2015, la juste valeur des **immeubles de placement** de Vastned Retail Belgium s'élève à € 347 millions (€ 357 millions). Cette baisse de € 10 millions en 2015 par rapport au 31 décembre 2014 est principalement l'effet combiné:

- du désinvestissement de 14 magasins non stratégiques le long d'axes routiers et dans le centre des villes à des emplacements secondaires, ayant une juste valeur de € 31 millions au 31 décembre 2014 ou environ 9% de l'ensemble du portefeuille immobilier
- de l'acquisition de quatre magasins de tout premier ordre à Anvers, ayant une juste valeur d'environ € 18 millions
- d'une augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 3 millions principalement pour les magasins de tout premier ordre en raison de l'aiguïsement des rendements et de nouvelles locations.

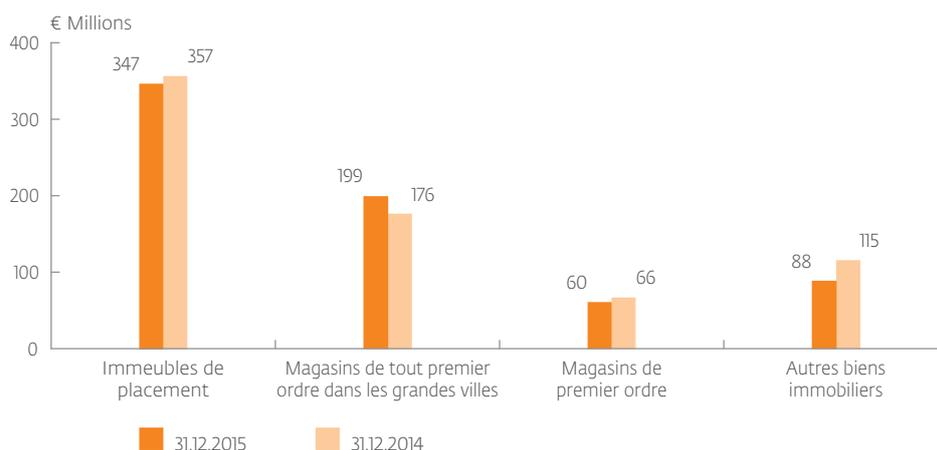
*La juste valeur totale des immeubles de placement s'élève au 31 décembre 2015 à € 347 millions.*



▲ Graanmarkt 13 - Anvers

<sup>2</sup> Les graphiques sont composés sur base des revenus annuels de 2015 et de la valeur des biens immobiliers au 31 décembre 2015.

### Evolution de la juste valeur des biens immobiliers (millions €)



La juste valeur du portefeuille immobilier existant de Vastned Retail Belgium a augmenté de € 3 millions ou 1% en 2015 (sur base d'une composition constante du portefeuille par rapport au 31 décembre 2014). Pour les magasins de tout premier ordre la juste valeur a augmenté d'environ 4%, pour les magasins de premier ordre il y a une baisse d'environ 4% et les autres biens immobiliers sont en moyenne restés au même niveau.

Les loyers de marché et les rendements<sup>3</sup> ont été aiguisés en 2015, principalement pour les magasins de tout premier ordre. Le rendement moyen dans le portefeuille de la société immobilière connaît une légère baisse de 20 points de base.

Au 31 décembre 2015 le rendement moyen dans le portefeuille de Vastned Retail Belgium est de 5% pour les magasins de tout premier ordre dans les grandes villes (5% au 31 décembre 2014), 6% pour les magasins de premier ordre (6% au 31 décembre 2014) et 7% pour les autres biens immobiliers (7% au 31 décembre 2014).



▲ Chaussée d'Ixelles 41 - Bruxelles

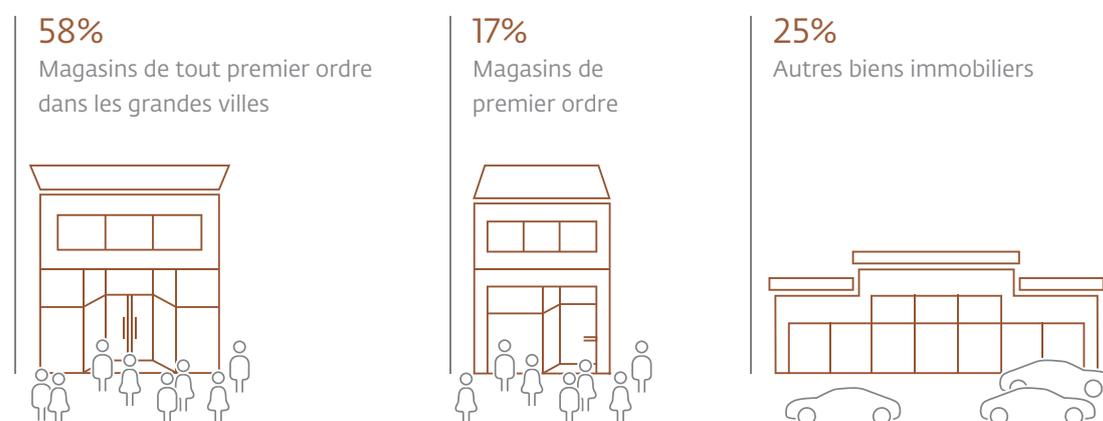
<sup>3</sup> Le rendement est le rapport entre les loyers actuels (augmentés ou non de la valeur locative estimée des emplacements non occupés) et de la juste valeur des immeubles de placement.

Résultats annuels 2015

Vastned Retail Belgium est orientée en matière stratégie vers 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.

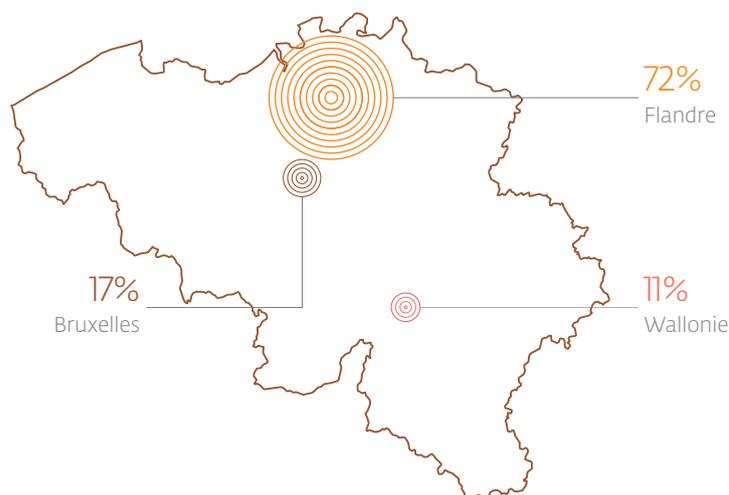
Au 31 décembre 2015, cette répartition des risques est la suivante:

### Répartition selon le type d'immeuble commercial



*Le portefeuille immobilier se compose au 31 décembre 2015 de 58% de magasins de tout premier ordre dans les grandes villes, 17% de magasins de premier ordre et 25% d'autres biens immobiliers (parcs de vente au détail et magasins le long d'axes routiers).*

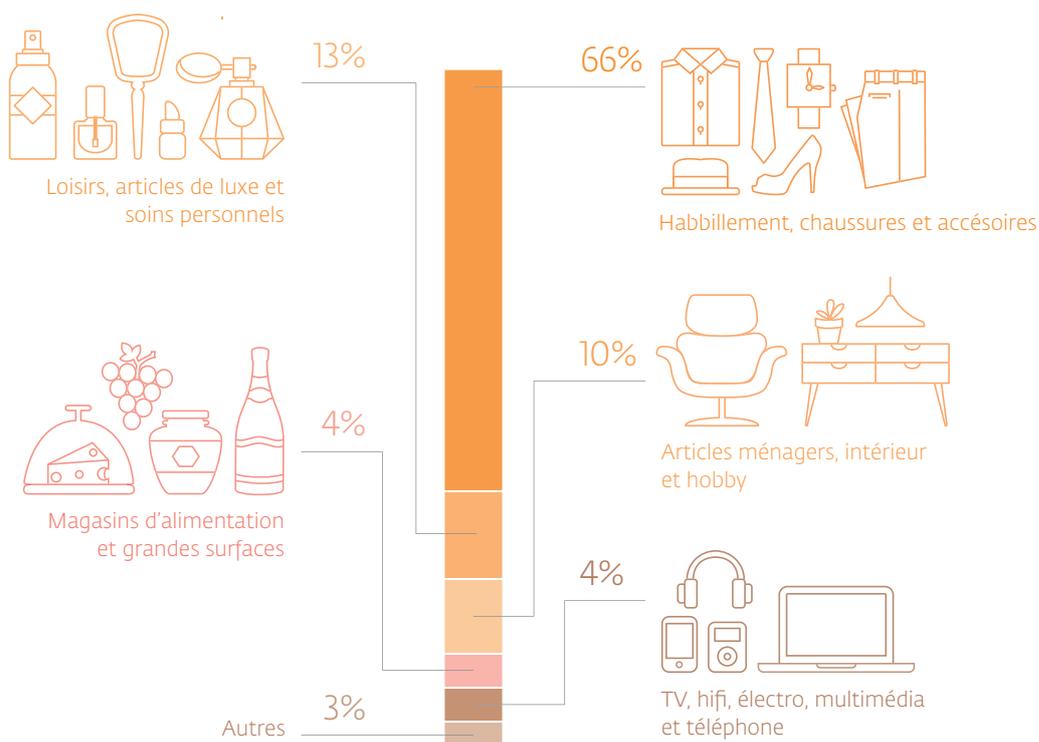
### Répartition géographique



Le portefeuille immobilier comprend actuellement 143 unités locatives, réparties sur 61 emplacements différents.

Résultats annuels 2015

## Répartition selon le secteur des locataires



## Répartition selon le secteur des locataires

Au 31 décembre 2015, la proportion des immeubles loués à H&M (Hennes&Mauritz) s'élève à 21,5% de l'actif consolidé de Vastned Retail Belgium. La FSMA a accordé à Vastned Retail Belgium une dérogation à la restriction de 20% conformément à l'article 30 §3 et §4 de la Loi SIR. Cet article interdit à une SIR d'investir plus de 20% de son actif dans un seul ensemble immobilier.

A la lumière de cette dérogation accordée, le taux d'endettement conformément aux stipulations de l'article 30 §4 de la Loi SIR ne peut être supérieur à 33%. Le taux d'endettement de Vastned Retail Belgium atteint 28% au 31 décembre 2015. La dérogation précitée a été obtenue pour 2 ans, jusqu'en octobre 2017.

### 1.3. Investissements

*Acquisition de quatre magasins de tout premier ordre dans le centre historique d'Anvers: Schuttershofstraat 22, l'immeuble ayant du cachet Graanmarkt 13, l'immeuble de caractère Schuttershofstraat 55 et l'immeuble situé Arme Duivelstraat 6, pour un montant total de € 18 millions.*

En ce qui concerne les nouveaux investissements Vastned Retail Belgium met l'accent sur l'immobilier commercial hautement qualitatif à des emplacements de première classe dans le centre des grandes villes en Belgique, telles qu'Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges. En 2015, Vastned Retail Belgium a acquis quatre magasins de tout premier ordre dans le cœur historique d'Anvers.

A la **Schuttershofstraat** le **numéro 22** a été ajouté au portefeuille pour un montant de € 4 millions. L'immeuble récemment acquis a une superficie commerciale totale de 272 m<sup>2</sup> répartie sur un rez-de-chaussée et un 1er étage. L'immeuble est entre-temps loué à la marque de luxe internationale Falke qui a l'intention d'ouvrir son flag ship store et showroom à cet emplacement de première classe.

En plus des numéros 22, 24, 30 et 32, loués entre autres à Terre Bleue, Manila Grace et au bijoutier Slaets, Vastned Retail Belgium a fait l'acquisition du **numéro 55** de la Schuttershofstraat. L'immeuble est situé à proximité de Hopland et Wapper, un emplacement de première classe au cœur d'Anvers. L'immeuble authentique et de caractère a été rénové par le vendeur et transformé en un immeuble doté d'une surface commerciale de 100 m<sup>2</sup> au rez-de-chaussée et d'un espace de stockage de 38 m<sup>2</sup> dans la cave. L'espace commercial est loué à 7 For All Mankind. Le montant de l'acquisition s'élève à environ € 5 millions.



▲ 7 For All Mankind - Schuttershofstraat 55 - Anvers

Au **Graanmarkt** le **numéro 13** a été acquis pour un montant d'environ € 6 millions par la reprise des actions de Tim & Ilse SA. Graanmarkt 13 est un projet architectural unique d'environ 1.000 m<sup>2</sup> réalisé par Vincent Van Duysen, où chaque étage a une destination particulière. Au-dessus du restaurant gastronomique se trouve un high-end store. Au deuxième étage il y a 'the gallery' et aux deux étages supérieurs un luxueux appartement disposant d'un service hôtelier et offrant des services sur mesure. L'exploitation du concept 'Graanmarkt 13' reste aux mains des anciens propriétaires qui continuent à développer leur concept en Belgique et à l'étranger.

Le Graanmarkt se situe derrière la Schuttershofstraat, une rue commerçante luxueuse près des rues commerçantes populaires Meir et Huidevettersstraat où la majorité du portefeuille immobilier anversois de Vastned Retail Belgium est située. Il est supposé que les environs du Graanmarkt continueront à être revalorisés et qu'ils occuperont une place importante dans le segment des détaillants de luxe.

En décembre 2015, encore un quatrième magasin de tout premier ordre a été rajouté au portefeuille, notamment l'**Arme Duivelstraat 6** pour environ € 2 millions. L'Arme Duivelstraat relie la Kelderstraat au Schuttershofstraat, la rue anversoise des boutiques de luxe avec des détaillants tels qu'Hermès, Gucci, Jimmy Choo et Chanel. L'immeuble acquis se situe dans la proximité immédiate des immeubles où sont installés Karl Lagerfeld, Ladurée et Essentiel. Le magasin est loué à 'Les Hommes', une marque belge de vêtements de luxe pour hommes. Le quartier est manifestement en vogue auprès des détaillants de luxe du segment supérieur.

Les acquisitions situées Schuttershofstraat 22, 55, Graanmarkt 13 et Arme Duivelstraat 6 sont financées au moyen des lignes de crédit disponibles. Les valeurs d'acquisition correspondent à l'évaluation de l'expert immobilier de la société.



▲ Graanmarkt 13 - Anvers



▲ Les Hommes - Arme Duivelstraat 6 - Anvers (simulation façade)

#### 1.4. Redéveloppements

En plus des extensions à Anvers, Vastned Retail Belgium est également active à **Gand**. Vastned Retail Belgium a entamé dans la **Zonnestraat** le redéveloppement important et la rénovation approfondie d'un magasin de tout premier ordre. L'immeuble était auparavant un magasin de tissus de Franchomme & Cie, construit par l'architecte Maurice Fétu en 1922.

La société a clairement pour but de rendre à l'immeuble à cet emplacement de première classe son rayonnement très caractéristique. Ainsi le vide au premier étage sera à nouveau ouvert de sorte que les magnifiques vitraux des coupoles art déco soient à nouveau visibles. La façade extérieure est également rénovée de façon approfondie et restaurée le plus possible dans son état initial. Pour ce projet Vastned Retail Belgium fait appel à Karuur Architectes d'Anvers.

Ce redéveloppement représente un montant d'investissement d'environ € 2 millions. AS Adventure sera fin 2016 le nouveau locataire de cet immeuble.

*L'acquisition des immeubles commerciaux à Anvers et le redéveloppement à Gand cadre dans la stratégie d'investissement de Vastned Retail Belgium qui consiste à mettre l'accent sur des magasins de tout premier ordre à des emplacements de première classe dans les rues commerçantes les plus populaires des grandes villes à forte activité commerciale.*

#### 1.5. Désinvestissements

*En 2015, Vastned Retail Belgium a désinvesti en totalité 14 immeubles commerciaux non stratégiques dont la juste valeur totale s'élève à € 31 millions ou approximativement 9% de l'ensemble de son portefeuille immobilier.*

La stratégie de Vastned Retail Belgium consiste à réduire à terme la proportion des autres biens immobiliers dans le portefeuille immobilier de la société et d'évoluer dans le portefeuille vers une proportion de 75% de magasins de tout premier ordre dans les grandes villes.

Etant donné la forte demande d'immobilier commercial sur le marché de l'investissement, Vastned Retail Belgium a profité de ces conditions de marché favorables pour désinvestir en 2015 au total **14 immeubles non stratégiques** pour un montant global de € 31 millions. Il s'agit de magasins de premier ordre et d'autres biens immobiliers à des emplacements secondaires, notamment à Bruges, Dilsen, Vilvorde, Borgloon, Froyennes, Heusden-Zolder, La Louvière, Mortsel, Overpelt, Sint-Niklaas, Tirlemont, Grivegnée et Hasselt. Les immeubles qui ont été vendus avaient une superficie commerciale globale d'environ 23.034 m<sup>2</sup>.

Le prix de vente net se situe en moyenne 2% au-dessous de la valeur comptable au 31 décembre 2014 (juste valeur telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant de la société). Les immeubles constituent 9% de la juste valeur totale du portefeuille immobilier de la société et représentent environ € 2,3 millions des revenus locatifs ou 11% de l'ensemble des revenus locatifs annuels de Vastned Retail Belgium.

## 1.6. Locations

En 2015, Vastned Retail Belgium a connu une année active au niveau des locations. Au total 24 transactions locatives ont été conclues, bon pour € 2,7 millions des revenus locatifs annuels ce qui représente environ 15% de l'ensemble des revenus locatifs annuels de la société. En 2015, 11 contrats de bail sont entrés en vigueur et les autres prendront cours en 2016 ou ultérieurement.

Les activités locatives montrent clairement que les locations dans les villes de premier ordre sont en vogue auprès de détaillants renommés dans le segment supérieur. Les immeubles dans le centre des villes commerçantes les plus attrayantes de Belgique restent essentiels pour les détaillants les plus importants, qui souhaitent conserver ou augmenter leur part de marché et leurs intérêts à ces emplacements.

### Nouvelles locations

En 2015, 14 transactions locatives ont été conclues avec des **nouveaux locataires** pour un volume locatif total de € 1,4 million sur base annuelle. Les nouveaux loyers de ces contrats de bail sont en moyenne 12% plus élevés que les loyers des contrats de bail précédents. Ces 14 contrats de bail représentent environ 8% de l'ensemble des revenus locatifs annuels de la société.

Les **villes de premier ordre** se maintiennent et pour les meilleurs emplacements dans ces villes les détaillants renommés payent des loyers plus élevés. A la Schuttershofstraat à Anvers, Vastned Retail Belgium a pu réaliser une belle augmentation de loyer en attirant le nouveau venu Manila Grace, une marque de vêtements féminins du segment supérieur. Ce contrat de bail a pris cours au deuxième semestre 2015 après le départ de l'ancien locataire Pain de Sucre.

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

Dans la situation de marché actuelle il n'est souvent pas possible de réaliser des augmentations de loyers substantielles pour les **magasins de premier ordre** lors de locations à de nouveaux locataires. A des emplacements secondaires des réductions des loyers sont souvent nécessaires. En 2015, Vastned Retail Belgium a conclu 5 contrats de bail dans ce segment pour un volume locatif total de € 0,3 million sur base annuelle. Cela représente en moyenne une baisse des loyers de 19% par rapport aux loyers des contrats de bail précédents.

Dans le segment des **autres biens immobiliers**, Décor Heytens a fermé au 1<sup>er</sup> janvier 2015, 4 de ses magasins le long d'axes routiers: Huy, Kuurne, La Louvière et Montignies. Entre-temps, les magasins à Huy et La Louvière sont à nouveau loués et des augmentations des loyers de 10% en moyenne ont été obtenues. Ces transactions démontrent également que les détaillants, ayant des projets d'expansion, ont confiance dans la qualité et l'emplacement des parcs de vente au détail de Vastned Retail Belgium.

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

En 2015, Vastned Retail Belgium a renouvelé 10 **contrats de bail** pour un volume locatif d'environ € 1,3 million sur base annuelle. Les nouveaux loyers sont en moyenne 17% plus élevés que les loyers actuels des contrats de bail existants. Ces 10 contrats de bail représentent environ 7% de l'ensemble des revenus locatifs annuels de la société.

La principale augmentation de loyer a été réalisée pour un **magasin de tout premier ordre** à Bruxelles où le loyer a augmenté d'environ 57%. Ce renouvellement prouve à nouveau qu'il est rentable d'investir dans les

meilleures rues commerçantes dans les plus belles villes de Belgique.

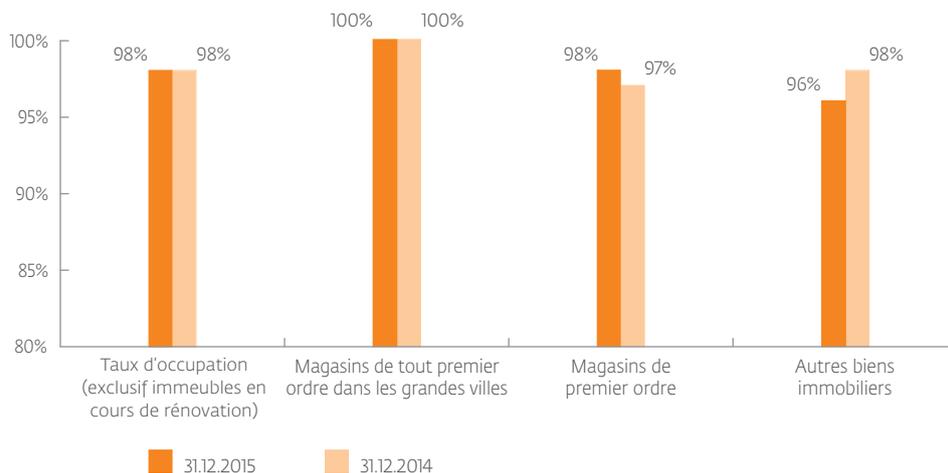
Les 9 autres renouvellements de contrats de bail se rapportent aux **autres biens immobiliers**.

Aux emplacements primaires des augmentations des loyers de plus de 20% ont encore été réalisées (Tielt-Winge, Kampenhout, Jemappes). Aux emplacements secondaires le niveau des loyers a pu être maintenu, ce qui peut éventuellement indiquer que le marché se stabilise après une période d'adaptation des loyers à la baisse.

### Taux d'occupation

Le **taux d'occupation** du portefeuille s'élève à 98% au 31 décembre 2015 et est ainsi resté stable par rapport au 31 décembre 2014. Dans le segment des magasins de tout premier ordre dans les grandes villes le taux d'occupation du portefeuille immobilier se maintient à 100%.

*Au 31 décembre 2015 le taux d'occupation du portefeuille immobilier s'élève à 98%.*



## 2. Résultats financiers 2015

### 2.1. Compte de résultats consolidés<sup>4</sup>

en milliers €	2015	2014
Revenus locatifs	19.617	22.011
Charges relatives à la location	-185	-81
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	40	43
<b>Résultat immobilier</b>	<b>19.472</b>	<b>21.973</b>
Charges immobilières	-1.844	-2.468
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-1.071	-1.223
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>16.557</b>	<b>18.282</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	-654	-1.870
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3.356	11.102
Autre résultat sur portefeuille	-393	-1.305
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>18.866</b>	<b>26.209</b>
Résultat financier (hors variations de la juste valeur - IAS 39)	-3.541	-4.191
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	197	-1.240
Impôts	-220	-290
<b>Résultat net</b>	<b>15.302</b>	<b>20.488</b>
<b>Note:</b>		
Résultat d'exploitation distribuable	12.745	13.801
Résultat sur portefeuille	2.308	7.927
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	249	-1.240
<b>RÉSULTAT PAR ACTION (en €)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Moyenne pondérée du nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	3,01	4,03
Dividende brut (€)	2,51	2,72
Dividende net <sup>5</sup> (€)	1,8323	2,0400

<sup>4</sup> Entre parenthèses: les chiffres comparatifs de l'exercice 2014.

<sup>5</sup> Le précompte mobilier sur dividendes des sociétés immobilières réglementées publiques est suite à la Loi du 26 décembre 2015 relative aux mesures concernant le renforcement de la création d'emplois et du pouvoir d'achat, publiée au Moniteur Belge du 30 décembre 2015, passé de 25% à 27% (sauf certaines exonérations) à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

Les **revenus locatifs** de Vastned Retail Belgium s'élevaient en 2015 à € 19,6 millions (€ 22,0 millions). La baisse de € 2,4 millions ou 11% par rapport à 2014 provient principalement du désinvestissement fin 2014 de 19 immeubles commerciaux non stratégiques (étant des magasins le long d'axes routiers et des magasins dans le centre des villes à des emplacements secondaires) pour approximativement 12% du portefeuille immobilier. Cette baisse est compensée partiellement par l'acquisition d'un magasin de tout premier ordre dans le centre de Gand au troisième trimestre 2014 et de quatre magasins de tout premier ordre dans le centre d'Anvers en 2015, ainsi que par les indexations des contrats de bail existants et les renouvellements réalisés.

Suite au désinvestissement de 19 immeubles commerciaux non stratégiques les **charges immobilières** ont baissé en 2015 au niveau des frais d'entretien, des frais commerciaux, des frais d'inoccupation et des frais à charges du propriétaire et s'élevaient à € -1,8 million (€ -2,5 millions).

Les **frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation** baissent en 2015 et s'élevaient à € -1,1 million (€ -1,2 million). En 2014 la société avait des frais uniques de conseil et de publications pour le changement de statut de la société de sicaif immobilière publique en société immobilière réglementée (SIR).

La baisse des revenus locatifs est compensée partiellement par la diminution des charges immobilières et des frais généraux, résultant en 2015 en une baisse de € 1,7 million du **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** qui s'élève à € 16,6 millions (€ 18,3 millions).

*La marge d'exploitation de Vastned Retail Belgium est de 84% pour l'exercice 2015 (83% en 2014).*

Le **résultat sur ventes des immeubles de placement** s'élève à € -0,7 million (€ -1,9 million) et se rapporte à la moins-value réalisée sur le désinvestissement en 2015 de 14 immeubles non stratégiques le long d'axes routiers et à des emplacements secondaires dans le centre des villes. Le prix de vente net de € 31 millions se situe en moyenne environ 2% au-dessous de la valeur comptable au 31 décembre 2014 (juste valeur telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant de la société).

En 2015, la juste valeur du portefeuille immobilier existant de Vastned Retail Belgium a augmenté de 1% par rapport à fin 2014. Les **variations de la juste valeur des immeubles de placement** sont par conséquent positives et s'élevaient à € 3,4 millions en comparaison à € 11,1 millions en 2014. Cette augmentation provient essentiellement de la hausse de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 3 millions, principalement pour les magasins de tout premier ordre suite à l'aiguillage des rendements et aux nouvelles locations.

L'**autre résultat sur portefeuille** comprend la prise en résultat immédiate de la différence de prix de € -0,4 million sur l'acquisition des actions de la société Tim & Ilse SA (propriétaire de l'immeuble de tout premier ordre situé Graanmarkt 13 à Anvers) le 31 juillet 2015. IFRS 3 ne s'applique pas à cette acquisition.

Le **résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39))** s'élève pour l'exercice 2015 à € -3,5 millions (€ -4,2 millions) et baisse ainsi de € 0,7 million par rapport à 2014, principalement par la combinaison de:

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

*Pour l'exercice 2015, le taux d'intérêt moyen des crédits en cours de la société a baissé et s'élève à 3,1% y compris les marges bancaires (3,2% en 2014).*

*Excepté l'indemnité de rupture pour le refinancement, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,8% en 2015.*

Les **variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)** comprennent en 015 la baisse de la valeur de marché négative des swaps de taux d'intérêt qui conformément à IAS 39 ne peuvent être classés comme instrument de couverture, d'un montant de € 0,2 million (€ -1,2 million).

Le **résultat net** de Vastned Retail Belgium s'élève pour l'exercice 2015 à € 15,3 millions (€ 20,5 millions) et peut être réparti en:

- le **résultat d'exploitation distribuable** de € 12,7 millions (€ 13,8 millions) ou une baisse de € 1,1 million ou presque 8% qui provient principalement du désinvestissement d'immeubles commerciaux non stratégiques, aussi bien en 2014 qu'en 2015, et résulte en une baisse des revenus locatifs; cet effet est compensé partiellement par les charges immobilières et les frais de financement moins élevés, et par les revenus provenant de l'acquisition de magasins de tout premier ordre dans les grandes villes
- le **résultat sur portefeuille** de € 2,3 millions (€ 7,9 millions) essentiellement en raison de l'augmentation de la juste valeur des immeubles de placement
- les **variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables** d'un montant de € 0,2 million (€ -1,2 million).

Pour l'exercice 2015, le **résultat d'exploitation distribuable** de Vastned Retail Belgium baisse donc et s'élève à € 12,7 millions (€ 13,8 millions). Compte tenu des 5.078.525 actions, cela signifie pour l'exercice 2015 un **dividende brut** par action de € 2,51 (€ 2,72). Le rendement brut du dividende de l'action s'élève ainsi à 4,5% sur base du cours boursier au 31 décembre 2015.

## 2.2. Bilan consolidé<sup>6</sup>

en milliers €	31.12.2015	31.12.2014
<b>ACTIF</b>		
Actifs non courants	347.196	357.023
Actifs courants	1.082	5.391
<b>Total de l'actif</b>	<b>348.278</b>	<b>362.414</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		
<b>Capitaux propres</b>	<b>244.495</b>	<b>242.967</b>
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Réserves	127.797	120.910
Résultat net de l'exercice	15.302	20.494
Intérêts minoritaires	0	167
<b>Passifs</b>	<b>103.783</b>	<b>119.447</b>
Passifs non courants	69.775	91.632
Passifs courants	34.008	27.815
<b>Total des capitaux propres et du passif</b>	<b>348.278</b>	<b>362.414</b>

<sup>6</sup> Entre parenthèses: les chiffres comparatifs de l'exercice 2014.

## Actif

Au 31 décembre 2015 la juste valeur des **immeubles de placement** de Vastned Retail Belgium s'élève à € 347 millions (€ 357 millions). Cette baisse de € 10 millions en 2015 par rapport au 31 décembre 2014 est principalement l'effet combiné:

- du désinvestissement de 14 magasins non stratégiques le long d'axes routiers et dans le centre des villes à des emplacements secondaires, ayant une juste valeur de € 31 millions au 31 décembre 2014 ou environ 9% de l'ensemble du portefeuille immobilier
- de l'acquisition de quatre magasins de tout premier ordre à Anvers, ayant une juste valeur d'environ € 18 millions
- d'une augmentation de la juste valeur du portefeuille immobilier existant de € 3 millions principalement pour des magasins de tout premier ordre dans les grandes villes en raison de l'aiguisement rendements et des nouvelles locations.

*La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à € 347 millions au 31 décembre 2015.*

## Passif

Les **capitaux propres** de la société s'élèvent à € 244 millions (€ 243 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 2015, le nombre total d'actions copartageantes s'élève à 5.078.525 unités. Les **réserves** de la société s'élèvent au 31 décembre 2015 à € 128 millions (€ 121 millions).

*En 2015 la marge libre de l'action est inchangée à 34,5%.*

Par rapport à 2014, les **passifs non courants** ont baissé, atteignant € 70 millions (€ 92 millions), et consistent essentiellement de financements à long terme de € 65 millions ainsi que de la valeur de marché négative des instruments de couverture non courants de € 4 millions. La baisse de € 22 millions provient essentiellement des ventes réalisées des immeubles de placement.

Les **passifs courants** s'élèvent à € 34 millions (€ 28 millions) et se composent principalement de € 30 millions (€ 19 millions) de dettes financières courantes (c.à.d. de € 5 millions de financements à court terme progressant chaque fois et d'un emprunt bancaire de € 25 millions ayant une échéance avant le 31 décembre 2016), de € 2 millions de dettes commerciales et autres dettes courantes et de € 1 million de comptes de régularisation.

Le **taux d'endettement** de la société s'élève à 28% au 31 décembre 2015 et a ainsi baissé de 3% par rapport au 31 décembre 2014, suite aux ventes réalisées d'immeubles de placement.

*La société a une position stable du bilan en raison de son taux d'endettement bas de 28% au 31 décembre 2015.*

Données du bilan par action	2015	2014
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Valeur nette (juste valeur) (€)	48,14	47,81
Valeur nette (valeur d'investissement) (€)	49,90	49,59
Valeur active nette EPRA <sup>7</sup> (€)	49,02	48,71
Cours boursier à la date de clôture (€)	55,97	57,97
Prime par rapport à la valeur nette (juste valeur) (%)	16%	21%
Taux d'endettement (max. 65 %)	28%	31%

La **valeur nette** (juste valeur) de l'action s'élève au 31 décembre 2015 à € 48,14 (€ 47,81). Etant donné qu'au 31 décembre 2015 le cours boursier s'élève à € 55,97, l'action Vastned Retail Belgium est cotée avec une prime d'environ 16% par rapport à cette valeur nette (juste valeur).

*Au 31 décembre 2015 le cours boursier de l'action Vastned Retail Belgium s'élève à € 55,97, offrant un rendement brut du dividende de 4,5%.*

<sup>7</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). La publication de ces données n'est pas obligatoire selon les règles d'application aux sociétés immobilières réglementées et elles ne sont pas vérifiées par les autorités publiques.

## 2.3. Structure financière

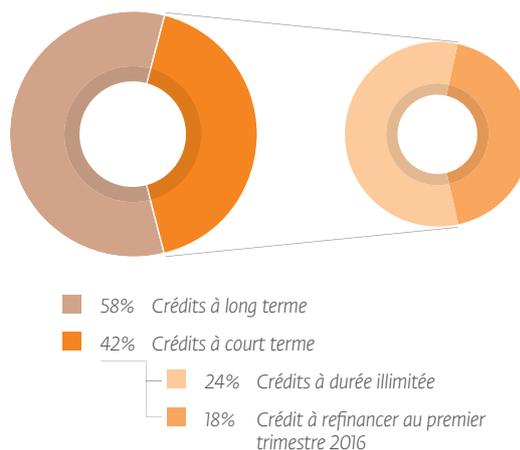
Au 31 décembre 2015, Vastned Retail Belgium a une structure financière conservatrice qui lui permet d'exercer ses activités également en 2016.

Les principales caractéristiques de la structure financière au 31 décembre 2015 sont:

- montant des dettes financières: € 95 millions
- 58% des lignes de crédit disponibles auprès des institutions financières sont des financements à long terme pour une durée moyenne pondérée restante de 3,2 ans
- dates d'échéance des crédits bien réparties entre 2016 et 2021
- répartition des crédits auprès de 5 institutions financières européennes
- € 42 millions de lignes de crédit disponibles non-utilisées auprès d'institutions financières
- 66% des crédits utilisés ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixés au moyen de swaps de taux d'intérêt, 34% un taux d'intérêt variable; des crédits utilisés cela est respectivement 94% et 6%
- les taux d'intérêt fixes sont fixés pour une période restante de 3,3 ans en moyenne
- taux d'intérêt moyen pour 2015: 3,1% y compris les marges bancaires (3,2% en 2014)
- valeur de marché des dérivés financiers: € 4,1 millions en négatif
- taux d'endettement limité de 28% (maximum légal: 65%) (31% au 31 décembre 2014)

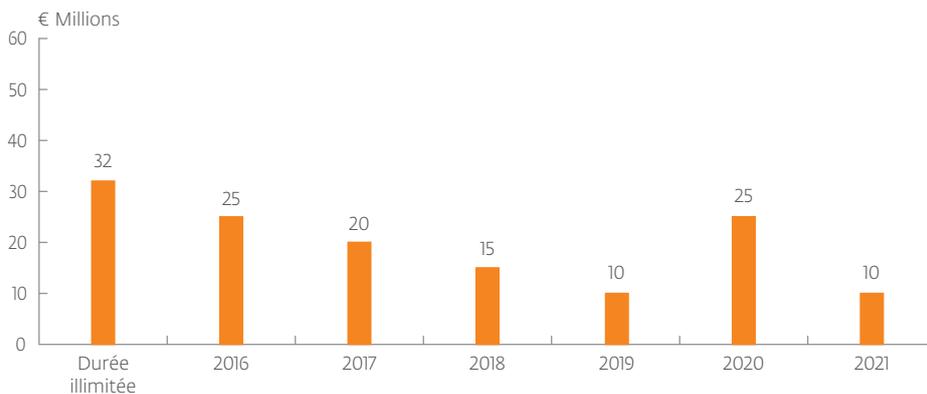
Au 31 décembre 2015, 58% des lignes de crédit disponibles auprès des institutions financières sont des financements à long terme. 42% des lignes de crédit sont des financements à court terme, dont 24% avec une durée illimitée (€ 32 millions) et 18% une facilité de crédit qui doit être refinancée au premier semestre 2016 (€ 25 millions). Pour le refinancement de ce dernier crédit des négociations sont en cours avec plusieurs institutions financières.

Proportion des financements à long terme et à court terme



▲ H&M - Veldstraat 23-27 - Gand

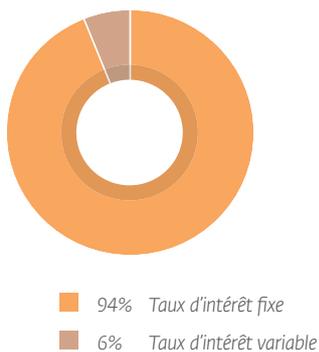
## Calendrier des échéances des lignes de crédit



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.

En 2015, la société a acheté des swaps de taux d'intérêt d'un montant notionnel de € 20 millions pour des durées de 5 ans et 6 ans. Au 31 décembre 2015, Vastned Retail Belgium dispose d'un montant notionnel de € 90 millions de swaps de taux d'intérêt actifs pour une durée restante de 3,3 ans en moyenne.

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



*La société a un taux d'endettement limité de 28%.*



▲ 7 For All Mankind - Schuttershofstraat 55 - Anvers

### 3. Prévisions 2016

Les villes devront redéfinir et démarquer clairement leurs zones commerciales et rues commerçantes. Les villes de premier ordre doivent veiller à conserver leur dynamisme en maintenant l'attrait général (offre de magasins, culture, tourisme, hôtels, cafés et restaurants). Les villes sensibles s'accommodent parfaitement de magasins locaux et de quelques grands agglomérats de vente au détail. C'est principalement les détaillants, constituant la moyenne, qui devront voir ce qu'ils peuvent réaliser en mettant l'accent sur des emplacements de premier ordre. Les petits commerçants locaux peuvent être un atout important dans les villes secondaires et dans les quartiers secondaires des grandes villes. De plus, une forte inoccupation est attendue pour les emplacements 'c'. Comme ils ont l'avantage de se situer près de quartiers d'habitation, ils offrent plus de possibilités de reconversion. C'est le rôle des autorités de réaffecter ces immeubles inoccupés.

La formation d'agglomérats est l'avenir. Un nombre croissant de projets combinent différentes fonctions: loisirs, vivre, travailler et faire du shopping. Le redéveloppement de sites existants va dans ce sens, tout comme la tendance de vivre au-dessus de magasins. L'agglomérat est un must, non seulement dans la périphérie, mais aussi dans le centre des villes. L'habitat linéaire est dépassé et ne favorise pas la mobilité.

Il est supposé que les détaillants importants continueront à intégrer leurs canaux de vente et que le consommateur jouera le rôle central. Vente en ligne et vente offline seront synchronisées et ne seront plus considérées comme des concurrents.

En 2016, Vastned Retail Belgium souhaite poursuivre la voie empruntée en mettant explicitement l'accent sur une qualité de tout premier ordre pour les emplacements commerciaux et les immeubles commerciaux. Vastned Retail Belgium a aiguisé début 2015 sa **stratégie d'investissement**. L'objectif initial d'investir au moins 75% dans des magasins de premier ordre en Belgique a entre-temps

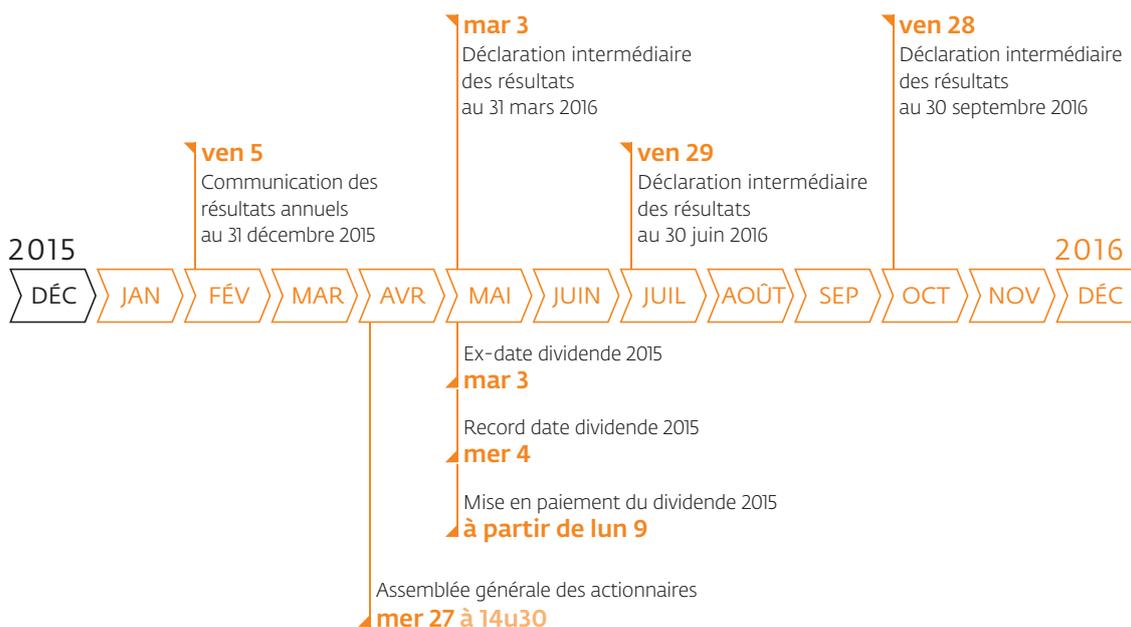
été atteint. A ces emplacements les consommateurs et les détaillants se rencontrent et les détaillants sont donc disposés à payer pour être présents à ces emplacements populaires.

La société continuera à ambitionner une prépondérance des **magasins de tout premier ordre** dans les grandes villes, étant le meilleur immobilier commercial dans les rues commerçantes les plus populaires des grandes villes Anvers, Bruxelles, Gand et Bruges étant donné qu'à long terme elle souhaite investir 75% dans ce type de biens immobiliers. Vastned Retail Belgium possède entre-temps plusieurs magasins de tout premier ordre dans son portefeuille. En ayant plusieurs immeubles dans un même centre urbain dans le portefeuille, il est plus aisé d'évaluer les environs et les opportunités. Ceci ressort clairement des acquisitions à Anvers.

Grâce aux **désinvestissements** en 2014 et 2015 des fonds ont été libérés pour poursuivre la stratégie qui met l'accent sur des magasins de premier ordre. Les désinvestissements supplémentaires seront surtout réalisés d'une manière opportuniste et ne se rapporteront qu'aux magasins de premier ordre 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 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. L'accent sur la qualité dans la portefeuille immobilier peut ainsi être maintenu aussi bien pour les biens immobiliers que pour les locataires.

L'amélioration de la qualité du portefeuille immobilier qui a été réalisée entraîne une baisse du profil de risque. A court terme cela donnera un résultat d'exploitation distribuable en 2016 moins élevé que celui de 2015.

## 4. Calendrier financier 2016



Le rapport annuel de l'exercice 2015 sera disponible à partir du 25 mars 2016 sur le site web de la société ([www.vastned.be](http://www.vastned.be)).

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

**Pour plus d'informations, veuillez contacter:**

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

## Etats financiers<sup>8</sup>

### 1. Compte de résultats consolidés

en milliers €	2015	2014
Revenus locatifs	19.617	22.011
Charges relatives à la location	-185	-81
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	<b>19.432</b>	<b>21.930</b>
Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.462	1.506
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.462	-1.506
Autres revenus et dépenses relatifs à la location	40	43
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>	<b>19.472</b>	<b>21.973</b>
Frais techniques	-432	-582
Frais commerciaux	-156	-319
Charges et taxes sur immeubles non loués	-48	-219
Frais de gestion immobilière	-1.270	-1.223
Autres charges immobilières	62	-125
<b>Charges immobilières</b>	<b>-1.844</b>	<b>-2.468</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>17.628</b>	<b>19.505</b>
Frais généraux	-1.145	-1.248
Autres revenus et charges d'exploitation	74	25
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>16.557</b>	<b>18.282</b>
Résultat sur ventes des immeubles de placement	-654	-1.870
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3.356	11.102
Autre résultat sur portefeuille	-393	-1.305
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>18.866</b>	<b>26.209</b>
Revenus financiers	5	6
Charges d'intérêt nettes	-3.536	-4.187
Autres charges financières	-10	-10
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39)	197	-1.240
<b>Résultat financier</b>	<b>-3.344</b>	<b>-5.431</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>15.522</b>	<b>20.778</b>
Impôt de société	-220	-290
<b>Impôts</b>	<b>-220</b>	<b>-290</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>15.302</b>	<b>20.488</b>

8 Le commissaire a confirmé que son contrôle plénier, qui a été terminé quant au fond, n'a pas révélé de corrections significatives qui devraient être apportées aux informations comptables reprises dans ce communiqué de presse et qu'une attestation sans réserve sera délivrée.

Résultats annuels 2015

en milliers €	2015	2014
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>15.302</b>	<b>20.488</b>
<b>Note:</b>		
Résultat d'exploitation distribuable	12.745	13.801
Résultat sur portefeuille	2.308	7.927
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et autres éléments non distribuables	249	-1.240
<b>Attribuable aux:</b>		
Actionnaires de la société mère	15.302	20.494
Intérêts minoritaires	0	-6
<b>RÉSULTAT PAR ACTION (en €)</b>		
<b>2015</b>		
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Moyenne pondérée du nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Résultat net (€)	3,01	4,03
Résultat net dilué (€)	3,01	4,03
Résultat d'exploitation distribuable (€)	2,51	2,72

## 2. Résultat global consolidé

en milliers €	2015	2014
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>15.302</b>	<b>20.488</b>
<b>Autres composants du résultat global (recyclable dans le compte de résultats)</b>		
Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie	207	297
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>15.509</b>	<b>20.785</b>
<b>Attribuable aux:</b>		
Actionnaires de la société mère	15.509	20.791
Intérêts minoritaires	0	-6

Résultats annuels 2015

## 3. Bilan consolidé

ACTIF en milliers €	31.12.2015	31.12.2014
<b>Actifs non courants</b>	<b>347.196</b>	<b>357.023</b>
Immobilisations incorporelles	1	3
Immeubles de placement	346.674	356.536
Autres immobilisations corporelles	519	477
Créances commerciales et autres actifs non courants	2	7
<b>Actifs courants</b>	<b>1.082</b>	<b>5.391</b>
Actifs détenus en vue de la vente	0	4.156
Créances commerciales	151	163
Créances fiscales et autres actifs courants	106	213
Trésorerie et équivalents de trésorerie	272	339
Comptes de régularisation	553	520
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>348.278</b>	<b>362.414</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF en milliers €	31.12.2015	31.12.2014
<b>Capitaux propres</b>	<b>244.495</b>	<b>242.967</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>	<b>244.495</b>	<b>242.800</b>
Capital	97.213	97.213
Primes d'émission	4.183	4.183
Reserves	127.797	120.910
Résultat net de l'exercice	15.302	20.494
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>0</b>	<b>167</b>
<b>Passif</b>	<b>103.783</b>	<b>119.447</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>69.775</b>	<b>91.632</b>
Dettes financières non courantes	65.200	86.906
<i>Etablissements de crédit</i>	65.200	86.900
<i>Location-financement</i>	0	6
Autres passifs financiers non courants	4.149	4.552
Autres passifs non courants	131	174
Passifs d'impôts différés	295	0
<b>Passifs courants</b>	<b>34.008</b>	<b>27.815</b>
Provisions	278	205
Dettes financières courantes	30.280	19.256
<i>Etablissements de crédit</i>	30.280	2.250
<i>Location-financement</i>	0	6
<i>Autres dettes financières courantes</i>	0	17.000
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.038	7.209
Autres passifs courants	630	136
Comptes de régularisation	782	1.009
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>348.278</b>	<b>362.414</b>

Résultats annuels 2015

## 4. Bilan de mutation des capitaux propres consolidés

en milliers €	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Bilan au 31 décembre 2013</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>121.877</b>	<b>12.194</b>	<b>0</b>	<b>235.467</b>
Résultat global 2014			297	20.494	-6	20.785
Transfert 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
Intérêts minoritaires Gent Veldstraat 23-27 SA					173	173
Dividende exercice 2013				-13.458		-13.458
<b>Bilan au 31 décembre 2014</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>120.910</b>	<b>20.494</b>	<b>167</b>	<b>242.967</b>
Résultat global 2015			207	15.302		15.509
Transfert par l'affectation du résultat 2014:						
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			7.935	-7.935		0
Transfert des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers			-1.240	1.240		0
Autres mutations			-15	15		0
Intérêts minoritaires Gent Veldstraat 23-27 SA					-167	-167
Dividende exercice 2014				-13.814		-13.814
<b>Bilan au 31 décembre 2015</b>	<b>97.213</b>	<b>4.183</b>	<b>127.797</b>	<b>15.302</b>	<b>0</b>	<b>244.495</b>