

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Information réglementée

Sous embargo jusqu'au 26/08/2015 7h30

2015



Profil de l'entreprise

SCA investit dans des immeubles de qualité bien situés : immeubles retail, bureaux et immeubles logistiques au Grand-duché de Luxembourg, en Belgique et en Suisse.

A présent la juste valeur totale du portefeuille immobilier détenu en direct de Leasinvest s'élève à € 748,5 millions et est réparti dans le Grand-duché de Luxembourg (60%), La Belgique (34%) et la Suisse (6%). Leasinvest est en outre le plus grand investisseur immobilier au Luxembourg.

Le portefeuille total est investi en retail (47%), bureaux (35%) et logistique (18%).

La SIR est cotée sur Euronext Bruxelles et affiche une capitalisation boursière d'environ € 420 millions (valeur 21 août 2015).

Déclaration conformément à l'AR relatif aux SIR

Monsieur J. L. Appelmans, Représentant permanent du gérant statutaire de Leasinvest Real Estate, déclare, au nom et pour le compte du gérant statutaire, qu'à sa connaissance :

(i) les états financiers résumés, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Leasinvest Real Estate et des entreprises comprises dans la consolidation ;
(ii) le rapport de gestion intermédiaire donne une image fidèle du développement et des résultats de Leasinvest Real Estate et de la position de la société et des entreprises comprises dans la consolidation, et comprend une description des principaux risques et incertitudes auxquels celles-ci sont confrontées.

Jean-Louis Appelmans
Administrateur Délégué
Leasinvest Real Estate Management SA
Schermerstraat 42
BE-2000 Anvers
Gérant statutaire

Chiffres clés

CHIFFRES CLÉS DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER ⁽¹⁾

	30/06/2015	30/06/2014
Juste valeur du portefeuille immobilier (€ 1.000) ⁽²⁾	748.498	708.818
Juste valeur du portefeuille immobilier, incl. participation Retail Estates (€ 1.000) ⁽²⁾	810.222	755.677
Valeur d'investissement du portefeuille immobilier (€ 1.000) ⁽³⁾	762.650	722.050
Rendement locatif sur base de la juste valeur ^{(4) (5)}	7,26%	7,28%
Rendement locatif sur base de la valeur d'investissement ^{(4) (5)}	7,13%	7,15%
Taux d'occupation ^{(5) (6)}	99,04%	96,32%
Durée moyenne des baux (ans)	5,20	5,03

(1) Le portefeuille immobilier comprend tant les immeubles en exploitation que les projets de développement, les actifs détenus en vue de la vente et les immeubles présentés comme leasing financier selon IFRS.

(2) Juste valeur ('fair value') : la valeur d'investissement telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation ont été déduits. La juste valeur est la valeur comptable sous IFRS. La juste valeur de Retail Estates a été définie sur base du cours de bourse au 30/06/2015.

(3) La valeur d'investissement est la valeur telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation n'ont pas encore été déduits.

(4) La juste valeur et la valeur d'investissement telles qu'estimées par les experts immobiliers Cushman & Wakefield / Winsinger et Associés / Stadim.

(5) Pour le calcul du rendement locatif et du taux d'occupation, uniquement les immeubles en exploitation sont pris en compte, hormis les actifs détenus en vue de la vente.

(6) Le taux d'occupation a été calculé sur base de la valeur locative estimée.

CHIFFRES CLÉS DES RÉSULTATS

	30/06/2015	30/06/2014
Revenus locatifs (€ 1.000)	25.123	25.233
Résultat locatif net par action (€)	5,09	5,11
Résultat net courant (€ 1.000) ⁽¹⁾	11.105	12.452
Résultat net courant par action (€) ⁽¹⁾	2,25	2,52
Résultat net part du groupe (€ 1.000)	13.443	13.474
Résultat net part du groupe par action (€)	2,72	2,73
Résultat global part du groupe (€ 1.000) ⁽²⁾	25.346	9.118
Résultat global part du groupe par action (€)	5,13	1,85

(1) Le résultat net courant se compose du résultat net à l'exclusion du résultat sur portefeuille et des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (ajustements de la juste valeur).

(2) Cette augmentation s'explique par des mark-to-markets positifs sur les instruments dérivés.

CHIFFRES CLÉS DU BILAN

	30/06/2015	31/12/2014
Valeur de l'actif net, part du groupe (€ 1.000) ⁽¹⁾	339.312	336.410
Valeur de l'actif net, part du groupe, par action ⁽¹⁾	68,7	68,1
Valeur de l'actif net, part du groupe, par action < valeur d'investissement ⁽¹⁾	71,6	71,0
Valeur de l'actif net, part du groupe, par action < EPRA ⁽¹⁾⁽²⁾	75,6	75,5
Total des actifs (€ 1.000)	859.220	836.914
Dette financière	464.148	441.155
Taux d'endettement financier ⁽³⁾	55,52%	54,27%
Durée moyenne des crédits (ans)	3	3,2
Coût de financement moyen (excl. variations juste valeur instruments financiers)	3,50%	3,63%
Durée moyenne des couvertures (ans)	6,50	6,13

(1) La valeur de l'actif net conformément à l'IFRS est celle avant la distribution du dividende. La valeur de l'actif net par action est calculée sur base du nombre d'actions ayant droit au résultat de la période.

(2) Ces données sont communiquées à titre informatif en ne sont pas requises par la réglementation sur les SIR, ni soumises au Contrôle d'un organisme public, ni auditées.

(3) Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les SIR.

ANNEXE: INDICATEURS DE PERFORMANCE SELON LE RÉFÉRENTIEL EPRA ⁽¹⁾

Ces données sont communiquées à titre informatif en ne sont pas requises par la réglementation sur les SIR, ni soumises au Contrôle d'un organisme public.

Ces chiffres n'ont pas été audités par le commissaire.

CALCUL DE L'EPRA NAV (X € 1.000)

	30/06/2015	30/06/2014
NAV selon les états financiers	339.312	324.207
NAV par action selon les états financiers (en €)	68,7	65,6
A exclure		
(i) Passif net juste valeur des instruments financiers	34.157	26.644
EPRA NAV	373.469	350.851
Nombre d'actions	4.938.870	4.938.870
EPRA NAV par action (en €)	75,6	71,0

(1) Source : EPRA Best Practices (www.epra.com). Les définitions sont en Anglais telles que définies à l'origine par l'EPRA. EPRA: European Property Research Association.

Contenu

Déclaration des personnes responsables

Chiffres clés

Rapport de gestion intermédiaire	2
Rapport d'activités	2
Leasinvest Real Estate en bourse	8
Rapport immobilier	10
Marché immobilier	10
Détail du portefeuille immobilier	14
Rapport d'expertise	18

Etats financiers résumés 20

Rapport du commissaire 39

Rapport d'activités

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2015

Augmentation du taux d'occupation à 99,04% à fin juin 2015 en comparaison avec 96,32% fin 2014 suite aux locations réussies

Location à 100% de l'immeuble Monnet avant la fin de sa rénovation et le projet de bureaux en construction Royal 20 évolue comme prévu

Résultat net comparable à celui de la même période de l'année passée de € 13,4 millions fin juin 2015 (juin 2014 : € 13,5 millions), soit de, par action, € 2,73 fin juin 2014 à € 2,72 fin juin 2015

Légère diminution du résultat net courant de € 12,50 millions fin juin 2014 à € 11,10 millions fin juin 2015, soit de € 2,52 par action fin juin 2014 à € 2,23 par action fin juin 2015

Taux d'occupation

99,04%

Juste valeur du portefeuille immobilier

€ 748,5 millions

Rendement locatif (juste valeur)

7,26%

Durée des contrats locatifs

5,20 ans

PÉRIODE 01/01/2015- 30/06/2015

DÉSINVESTISSEMENTS

Vente Kiem au Grand-duché de Luxembourg

Le 16 mars 2015 Leasinvest Real Estate a vendu l'immeuble de bureaux Kiem situé rue Kiem à Strassen au Grand-duché de Luxembourg à un investisseur privé pour un montant de € 6,3 millions (hors frais)¹. L'immeuble comprend 1.700 m² et 50 emplacements de parking.

L'immeuble est localisé dans la périphérie et fait partie d'un complexe de 3 immeubles de bureaux similaires situés entre la route d'Arlon et la rue Kiem. L'immeuble n'était entre-temps loué que pour 20% et n'était pas considéré comme étant stratégique de par sa taille.

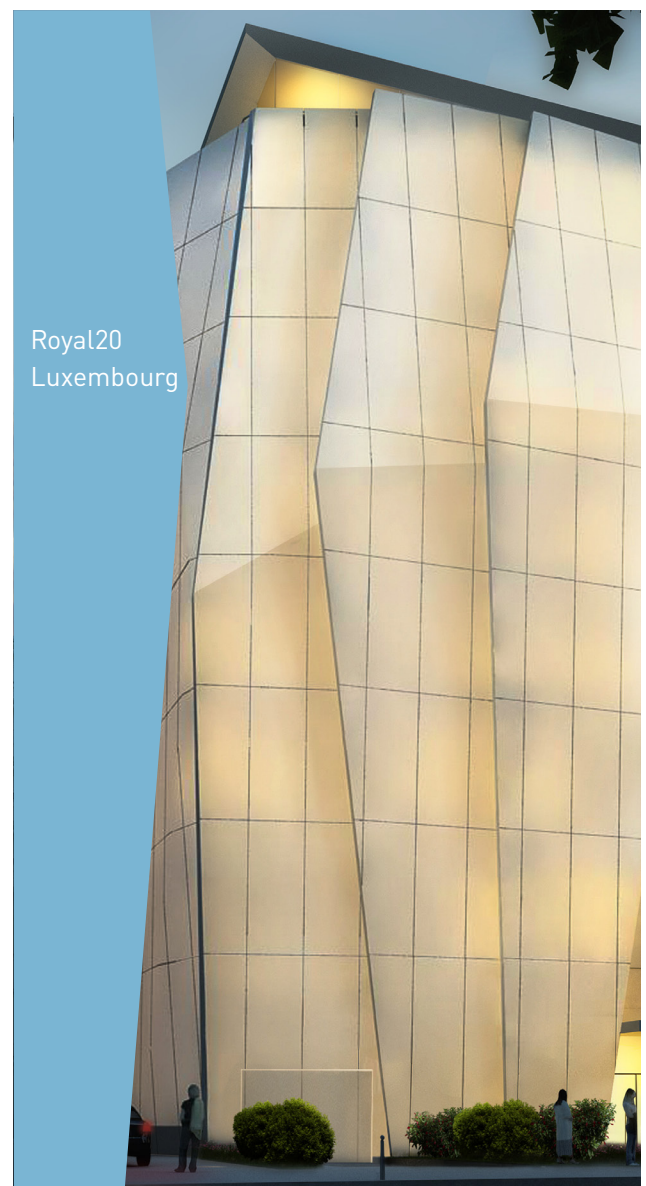
Compromis de vente pour le projet de bureaux en construction Royal 20 au Grand-duché de Luxembourg

Le 20 avril 2015 Leasinvest Real Estate, via sa filiale luxembourgeoise à 100%, Leasinvest Immo Lux, a conclu un compromis de vente à terme, lequel fut réitéré dans un acte notarié daté le 18 mai 2015, sous réserve de réception, pour le projet de bureaux en construction Royal20, situé boulevard Royal dans le centre de la ville de Luxembourg au Grand-duché de Luxembourg, pour un montant de € 62,5 millions (hors TVA)¹. L'acquéreur est un fonds dédié familial, de droit luxembourgeois, piloté par Banque Privée Edmond de Rothschild (Europe). La réception finale prévue de l'immeuble de bureaux et le transfert de la propriété sont attendus au cours du deuxième trimestre de 2016. Fin 2014 un contrat locatif a été conclu avec la China Merchants Bank pour une période fixe de 10 ans.

Vente Phase 2 de Canal Logistics Brussels

Comme déjà annoncé dans le communiqué de presse sur les résultats annuels 2014, publié le 13 février 2015, un compromis de vente a été signé le 31 décembre 2014 relatif à la phase 2 de l'immeuble logistique Canal Logistics à Nederover-Heembeek pour un montant de € 16,75 millions net¹.

Le 29 juin 2015 a eu lieu la passation de l'acte notarié. L'immeuble comprend 20.664 m² d'entrepôts et 1.250 m² de bureaux et est très bien localisé le long du canal Bruxelles-Charleroi, à juste 10 minutes du centre-ville et de Brussels Airport.



¹ La valeur conventionnelle respecte le prescrit de l'article 40 §1 de la Loi du 12 mai 2014 relative aux SIR.

DÉVELOPPEMENTS

Extension de 6.800 m² pour SKF Logistics Services à Tongres

A la demande du locataire SKF à Tongres un nouvel entrepôt logistique d'une superficie de 6.800 m² à été édifié sur le site SKF.

SKF Logistics Services soutient toute la chaîne d'approvisionnement et de distribution du SKF groupe, producteur et leader en matière de roulements, solutions d'étanchéité, mécanique, services et systèmes de lubrification. Le centre de distribution Européen à Tongres s'occupe de la distribution des pièces de réserves dans la région EMEA et il joue un rôle plus important dans le réseau puissant de transport SKF.

Le contrat locatif pour ce nouvel immeuble a été conclu pour une période fixe de 9 ans qui entre en vigueur à partir de la date du procès-verbal de réception provisoire, prévue au plus tard le 31/12/2015.

Début du redéveloppement de Square de Meeûs au CBD de Bruxelles

Comme déjà annoncé dans le communiqué de presse du 13/02/2015 concernant les résultats annuels 2014, l'immeuble Square de Meeûs localisé dans le central business district de Bruxelles est devenu vacant. Leasinvest utilise cette opportunité pour entièrement reconstruire cet immeuble de 5.500 m² comme immeuble « Triple A » qui répondra aux normes les plus strictes en termes de durabilité et de technologie. Cet immeuble, avec sa localisation unique au centre du Quartier européen, sera commercialisé en 2017, quand l'offre de nouveaux immeubles sera limitée. La demande de permis pour cet immeuble a été introduite.



Canal
Logistics
Brussels
Belgique



LOCATIONS

The Crescent Anderlecht: taux d'occupation augmente à plus de 90%

Le 9 mars 2015 un nouveau contrat de services a été conclu pour l'immeuble The Crescent à Anderlecht, ce qui fait que le taux d'occupation de l'immeuble a augmenté à plus de 90% entretemps. Par le grand nombre d'utilisateurs des services offerts (catering, fitness, salles de réunion), ceci résulte en un taux d'occupation financier encore plus élevé.

L'immeuble Monnet au Luxembourg déjà loué à 100% avant la fin de sa rénovation

Pour l'immeuble Monnet de 3.847 m² situé sur le Kirchberg au Grand-duché de Luxembourg 5 locations ont encore été conclues avant la fin de la rénovation de l'immeuble, qui entrent en vigueur entre début mai et octobre 2015.

Avec la China Merchants Bank, futur locataire du projet de bureaux Royal20 à partir de la réception de l'immeuble en 2016, qui loue en attendant 1 étage dans l'immeuble Monnet, l'immeuble est actuellement déjà loué à 100%, ce qui dépasse largement notre objectif de fin 2015.

Nouveaux contrats locatifs pour Canal Logistics Brussels Phase 1

Pour la Phase 1 de l'immeuble logistique Canal Logistics situé à Neder-over-Heembeek le long du canal Bruxelles-Charleroi, à juste 10 minutes du centre de Bruxelles et de Brussels Airport, 2 nouveaux contrats locatifs ont été conclus, remplaçant un contrat locatif qui prend fin le 3/12/2015.

Avec ces nouveaux contrats locatifs l'immeuble Canal Logistics Brussels Phase 1 reste pratiquement entièrement loué.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS PÉRIODE 01/01/2015-30/06/2015

Le deuxième trimestre de 2015 correspond aux prévisions pour Leasinvest Real Estate.

Les revenus locatifs sont environ identiques à ceux de la même période de l'année passée et s'élèvent à € 25.123 mille fin juin 2015 en comparaison avec € 25.223 mille fin juin 2014. A portefeuille constant les revenus locatifs diminuent de 3,80% ou € 957 mille en comparaison avec la même période de l'année passée (gratuités locatives exclues). Cette diminution s'explique par la vacance temporaire dans l'immeuble Monnet qui est en rénovation et par Square de Meeus, immeuble pour lequel la demande de permis de construire a été introduite dans le cadre du redéveloppement.

Les rendements locatifs bruts ont légèrement augmenté en comparaison avec 2014 et s'élèvent à 7,26% (fin 2014 : 7,23%) sur base de la juste valeur et à 7,13% (fin 2014 : 7,10%) sur base de la valeur d'investissement.

Le taux d'occupation¹ s'élève à 99,04% (fin 2014 : 96,24%), une augmentation qui s'explique par la vente de l'immeuble Kiem et par l'occupation plus élevée de The Crescent.

La juste valeur² du portefeuille immobilier direct a légèrement diminué et s'élève à € 748,50 millions fin juin 2015 comparé aux € 756,32 millions fin décembre 2014 par les ventes réalisées (valeur comptable € 22 millions), compensées par l'évolution du résultat sur portefeuille (€ 8 millions y inclus l'effet du taux de change) et les investissements réalisés principalement dans les immeubles Monnet et Royal 20 (€ 6 millions).

Le résultat net courant³ fin juin 2015 s'élève à € 11,1 millions (soit € 2,25 par action) en comparaison avec un résultat net courant de € 12,45 millions (soit € 2,52 par action) fin juin 2014. Cette diminution est principalement la suite de charges immobilières plus élevées en comparaison avec la même période de l'année passée.

Le résultat net, part du groupe s'élève à € 13,44 millions fin juin 2015 par rapport aux € 13,47 millions fin juin 2014. En termes de résultat net par action ceci représente € 2,72 fin

juin 2015 par rapport aux € 2,73 fin juin 2014. Le résultat net est par conséquent comparable. L'augmentation des charges immobilières a été compensée par un résultat sur portefeuille plus élevé (avant effets de taux de change de € 1,2 million).

Le résultat financier se monte à - € 13,37 millions fin juin 2015 en comparaison avec - € 7,56 millions pour la même période de l'année passée. Cette évolution s'explique par l'évolution négative de la juste valeur des actifs et passifs, principalement par la partie taux de change du cross currency swap (- € 5,99 millions). Cet effet est intégralement compensé par un écart de conversion positif sur les immeubles en Suisse à concurrence de € 6 millions, présenté sous le résultat sur portefeuille, ce qui fait que l'impact sur le résultat net courant est nul.

Le coût de financement moyen a diminué fin juin 2015 (3,5%). Fin juin 2015 le taux d'endettement s'élève à 55,52% en comparaison avec 54,27% fin juin 2014.

Cette hausse est temporaire et due au revenu de la vente de l'immeuble Canal Logistics Phase 2 de € 16,75 millions fin juin 2015. Le taux d'endettement net était de 52,99%.

A la fin du deuxième trimestre de l'exercice 2015 les capitaux propres, part du groupe (basés sur la juste valeur des immeubles de placement) s'élèvent à € 339,3 millions (2014 : € 336,4 millions).

Fin juin 2015 la valeur de l'actif net par action se montait à € 68,7 (31/12/14 : € 68,1) et le cours de clôture de l'action Leasinvest Real Estate à € 79,88, soit 16,27% plus élevé que la valeur de l'actif net. L'actif net par action hormis l'impact des ajustements de la juste valeur sur les instruments financiers (EPRA) augmente également et s'élève à € 75,6 fin juin 2015 en comparaison avec € 75,5 fin 2014.

¹ Dans le calcul du taux d'occupation les projets en cours de développement ne sont pas repris.

² Juste valeur ('fair value') : la valeur d'investissement telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation ont été déduits. La juste valeur est la valeur comptable sous IFRS.

³ Le résultat net courant se compose du résultat net à l'exclusion du résultat sur portefeuille, d'une part, et des variations de la juste valeur des couvertures inefficaces, d'autre part.

EVÉNEMENTS IMPORTANTS APRÈS LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE 01/01/2015-30/06/2015

Aucun événement important ne s'est produit après la clôture du premier semestre de 2015.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Renouvellement du mandat du commissaire pour une période de 3 ans

L'assemblée générale a décidé, sur la proposition du comité d'audit, de prolonger le mandat du commissaire ERNST & YOUNG BEDRIJFSREVISOREN – REVISEURS D'ENTREPRISES, ayant son siège à 1831 Diegem, De Kleetlaan 2, représentée par Mr Pierre Vanderbeek, pour une période de 3 ans, i.e. pour les exercices 2015, 2016 et 2017. Son mandat prend fin après l'assemblée annuelle qui se tiendra en 2018. La rémunération annuelle du commissaire pour l'audit des comptes annuels pour l'exercice 2015 sera définie compte tenu de conditions similaires, soit un montant de € 32.907 (hors TVA).

Composition du conseil d'administration du Gérant



Sonja Rottiers

Au niveau du gérant statutaire de Leasinvest Real Estate, soit Leasinvest Real Estate Management SA, Madame Sonja Rottiers, CFO de AXA Belgium a été nommée administrateur de Leasinvest Real Estate Management SA (administrateur non-exécutif) le 18 mai 2015, pour une période de 2 ans, i.e. jusqu'à l'assemblée annuelle qui se tiendra en 2017. Elle fera également partie du comité d'audit.

A cette même date, le mandat de Monsieur Thierry Rousseau (administrateur non-exécutif et membre du comité d'audit) a pris fin.

APERÇU DES TRANSACTIONS PRINCIPALES AVEC DES PARTIES LIÉES

Au cours de la période 01/01/2015-30/06/2015, aucune transaction n'a eu lieu avec des parties liées, qui a influencé significativement la situation financière ou les résultats de Leasinvest Real Estate.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LES MOIS RESTANTS DE L'EXERCICE

Pour un aperçu des principaux risques et incertitudes, nous renvoyons à la gestion des risques financiers dans les états financiers résumés.

RACHAT/VENTE D'ACTIONS PROPRES

Au cours de la période 01/01/2015-30/06/2015 Leasinvest Real Estate n'a ni acheté, ni vendu d'actions propres. Le nombre total d'actions émises s'élève à 4.938.870 et correspond par conséquent au nombre d'actions cotées.

PRÉVISIONS DE L'EXERCICE

A l'exception de circonstances extraordinaires et de nouveaux investissements, la société prévoit réaliser en 2015 un résultat net et un résultat net courant moins élevés qu'en 2014 dû à l'impact de l'évolution des loyers suite aux redéveloppements de Monnet et de Square de Meeûs planifiés. Nonobstant cette évolution, la société s'attend à pouvoir maintenir le dividende sur 2015, au minimum, au même niveau.

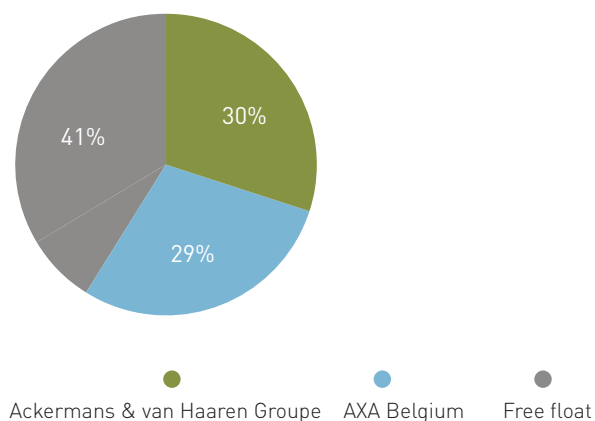
Leasinvest Real Estate en bourse

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

Les actions de Leasinvest Real Estate sont cotées sur Euronext Brussels (Bel Small), en Belgique.

Extensa Group SA (Groupe Ackermans & van Haaren) est la fondatrice et le promoteur de la SIR, et détient 100% des actions du gérant statutaire Leasinvest Real Estate Management SA.

NOMBRE D' ACTIONS COTÉES (4.938.870)



CHIFFRES CLÉS

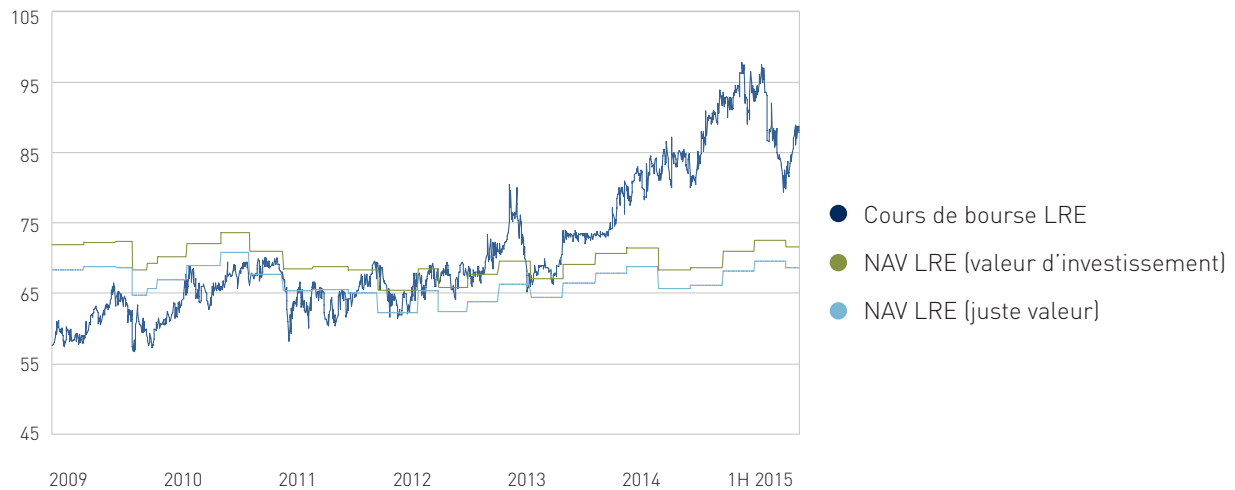
	30/06/2015	30/06/2014
Nombre d'actions cotées (#)	4.938.870	4.938.870
Nombre d'actions émises (#)	4.938.870	4.938.870
Capitalisation boursière sur base du cours de clôture (€ millions)	394,5	404,5
Free float (%)	41,00%	41,00%
Cours de clôture (€) (1)	79,88	81,75
Cours le plus élevé (€) (1)	97,85	84,50
Cours le plus bas (€) (1)	79,40	73,00
Volume mensuel moyen (#) (1)	40.685	44.397
Vélocité (%) (1) (2)	9,89%	10,97%
Vélocité free float (%) (1) (3)	24,11%	26,31%
Prime sur base du cours de clôture vs NAV (juste valeur)	16,27%	24,80%

(1) Pour l'exercice 31/12/2014 les données sont calculées pour une période de 12 mois et pour le 30/06/15 pour une période de 6 mois.

(2) Nombre d'actions traitées / nombre total d'actions cotées.

(3) Nombre d'actions traitées / (nombre total d'actions cotées x free float).

PRIME/DÉCOTE DU COURS DE L'ACTION LEASINVEST REAL ESTATE PAR RAPPORT À LA VALEUR DE L'ACTIF NET



Au cours du premier semestre de 2015 le cours de bourse de l'action Leasinvest Real Estate a continué l'augmentation enregistrée depuis début 2014 pour atteindre un record absolu de € 97,85 fin février, suivi d'une diminution fin avril jusqu'au cours le plus bas de € 79,40, sous l'influence des taux d'intérêts croissants et de l'incertitude sur les marchés financiers relatifs à un Grexit éventuel. La prime par rapport à la valeur de l'actif net (sur base de la juste valeur) a diminué de +34,5% au 31/12/2014 à +16,27% au 30/06/2015.

Le volume mensuel moyen traité de l'action sur le premier semestre de 2015 a légèrement diminué et s'élevait à 40.685 actions (31/12/2014 : 44.397). La vélocité moins élevée pour 6 mois (9,89% sur le premier semestre de 2015) s'explique principalement par le volume de transactions légèrement moins élevé qui est également relativement limité par le free float limité de l'action (41,0%). Si nous tenons uniquement compte des actions négociables librement, la vélocité free float pour six mois s'élève à 24,11% au cours du premier semestre de 2015.

Rapport immobilier

MARCHÉ IMMOBILIER SUR LE PREMIER SEMESTRE DE 2015

L'information sur le marché immobilier présentée ci-après contient des extraits des rapports sur le marché immobilier de Cushman & Wakefield et JLL pour le Grand-duché de Luxembourg et la Belgique et de SPG Intercity pour la Suisse, qui ont été reproduits avec leur consentement, et dont le contenu n'a pas été vérifié.

GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Marché d'investissement

Marché de bureaux : marché performant et stable

Les investissements en bureaux étaient stables, soutenus par les taux d'intérêts bas offerts au Luxembourg et par le marché porteur liquide. Le secteur de bureaux en particulier est une option attrayante pour des investisseurs étrangers et locaux, bien que l'activité soit encore toujours stimulée par des produits prime dans les meilleurs marchés. La plus ample disponibilité de financement devrait cependant accroître l'intérêt pour des actifs secondaires ou ceux à plus grand risque. L'activité soutenue en 2015 a contribué à une diminution lente des rendements prime dans les segments de marché les plus importants au Luxembourg avec 5,10% pour le CBD et 6% pour le Kirchberg. Le volume d'investissement à la présente date atteint € 466 millions, soit 46% plus élevé que l'année passée. 38% du volume au cours du premier semestre de 2015 concernait des bureaux, 4% du retail et 58% mixte (Royal Hamilius). Les investisseurs à long terme traditionnels dans le marché de bureaux luxembourgeois doivent actuellement faire face à des fonds internationaux qui ont une stratégie plus opportuniste ou qui visent plus la valeur ajoutée / les investissements de premier plan. L'origine des investisseurs est par conséquent plus diversifiée que jamais : tandis que les investisseurs belges, allemands et locaux réalisent en général la plus grande partie des transactions, Le Moyen-Orient a contribué pour 58% au volume à cette date avec l'accord de financement très important pour Royal Hamilius, et les Etats-Unis pour 15%, ce qui augmentera probablement encore. Les investisseurs belges n'ont contribué que pour 5% par rapport à 34% en 2014 et les investisseurs locaux représentent une part de 22%. Si nous évaluons le pipeline de transactions, 2015 sera probablement la meilleure année depuis 2007 pour les

investissements en immobilier au Luxembourg, avec un objectif réalisable de € 1 milliard par rapport aux € 2.6 milliards en 2007. Le pipeline de réceptions spéculatives à court terme est limité, avec uniquement 23.000 m² au cours du deuxième semestre de 2015 et uniquement 64.000 m² en 2016.

Pour le projet de bureaux Royal20 de Leasinvest Real Estate situé dans le CBD au boulevard Royal dans le centre de la ville de Luxembourg (loué pour une période fixe de 10 ans depuis fin 2014 à la China Merchants Bank) un compromis de vente à terme, sous réserve de réception, a été conclu le 20 avril 2015 pour un montant de € 62,5 millions (hors TVA) avec un fonds dédié familial, de droit luxembourgeois, piloté par Banque Privée Edmond de Rothschild (Europe). La réception finale prévue de l'immeuble de bureaux prestigieux signé Christian de Portzamparc, architecte de renom français, et le transfert de la propriété sont prévus au cours du deuxième trimestre de 2016.

Marché retail : marché dominé par les investisseurs locaux

L'activité dans le marché d'investissement était limitée, une continuation de la tendance au cours des 18 derniers mois. La plupart de la demande est générée par des institutions locales et des associations d'investisseurs privés, mais les acquéreurs étrangers s'éloignent du marché, principalement à cause de l'offre limitée de grands actifs ou portefeuilles. Des opportunités de petite ou moyenne taille dans les rues commerçantes et en parcs retail sont dominées par des particuliers très fortunés. Les rendements prime se sont maintenus inchangés au cours du deuxième trimestre, avec des rendements pour les rues commerçantes principales qui ont atteint 4,75% à la fin du trimestre, ceux des centres commerciaux 5,50% et ceux des parcs retail 6,15%.

Marché locatif

Marché de bureaux : forte activité avec une demande élevée des entreprises

Les bases du marché de bureaux luxembourgeois étaient positives au cours du premier semestre de 2015, avec un nombre de transactions significatives qui soutenaient l'activité. Le take-up total en bureaux pour 2015 battra probablement des records sur base de ces transactions. Tandis que les loyers prime sont en général stables (CBD : € 45/

m²/mois), certains segments du marché bénéficiant d'une localisation centrale – comme le Kirchberg (€ 33/m²/mois) – pourraient enregistrer une hausse des loyers prime pour la fin de l'année.

La Commission Européenne a finalement conclu deux transactions importantes dans le district Cloche d'Or, qui représentent au total environ 25.000 m². Ces transactions importantes mèneront les volumes totaux de take-up à un niveau record pour l'année qui dépasse n'importe quel total annuel précédent. En outre, la demande continue des institutions financières et du secteur de services aux entreprises soutiendront davantage l'activité et aideront à maintenir l'équilibre du marché. Par les transactions de la Commission Européenne, la disponibilité dans le district Cloche d'Or a substantiellement diminué (3,8%) et une demande soutenue de la part d'autres types de locataires a maintenu la pression à la baisse sur le taux de vacance (CBD : 2,8% et Kirchberg a descendu en-dessous de 1%, soit à 0,9%). Par conséquent, les espaces de qualité deviennent de plus en plus rares, ce qui mènera probablement à plus de projets de développement afin de répondre à la demande, une augmentation éventuelle du taux de vacance restant contrôlée. Nous étions de témoins de cette évolution par la location particulièrement rapide de notre immeuble Monnet situé au Kirchberg, qui était loué à 100% déjà avant la fin des travaux de rénovation.

Marché retail : marché stable à moyen terme

Les rues commerçantes de premier plan ont continué à enregistrer une forte demande de la part des marques de luxe et de mode internationales qui étendent leurs activités. Les taux de vacance y sont bas et les loyers restent inchangés. Dans les autres segments la demande est plus sélective et certains districts ressentent une pression à la baisse continue sur les loyers. En ce qui concerne l'offre, le pipeline de centre commerciaux prévus est étendu, mais la plupart de ces projets doit encore recevoir les permis nécessaires, ce qui mène à une incertitude sur leurs dates de réception. Aucune réception importante en retail n'est prévue au cours du deuxième semestre de 2015. En 2016 la réception de la rénovation du centre commercial Auchan Kirchberg est prévue, où Leasinvest Real Estate détient 2.270 m² d'espace de bureaux dans l'immeuble Kennedy) vers une destination shopping de luxe, tandis qu'en 2017 tant la réception de 16.000 m² du Royal Hamilius et l'extension de 5.000 m² du City Concorde sont attendus. Les indices en matière de confiance et dépenses des consommateurs ont enregistré une légère diminution au cours du deuxième trimestre suite à l'impact de la politique fiscale plus stricte, mais l'on prévoit que ces effets ne joueront qu'à court terme.

BELGIQUE

Marché d'investissement

Marché de bureaux : marché fort avec possibilité de pression sur les rendements

Le marché d'investissement en bureaux en Belgique était soutenu malgré un marché plus tempéré dans d'autres régions – les bureaux ne pouvant pour autant pas égaler la performance forte du marché retail. Il existe un intérêt fort de la part d'acteurs internationaux pour le marché belge – notamment d'investisseurs asiatiques – tant que d'institutions nationales et de compagnies d'assurances. La forte activité sur le marché immobilier total a contribué à une légère diminution des rendements prime au cours du deuxième trimestre dans les segments district Léopold (6%), Pentagon (6,10%) et périphérie (8,5%).

Les rendements prime pour des immeubles clés avec des conditions de location conventionnelles à Bruxelles se sont maintenus à 5,75% dans le CBD. Nous prévoyons une diminution des rendements prime à 5,5% à court terme.

Les immeubles Montoyer 63 et Square de Meeûs de Leasinvest Real Estate, qui seront entièrement reconstruits avec pour objectif d'atteindre une attestation BREEAM 'excellent', sont également situés dans le district CBD. La réception de Square de Meeûs et celle de l'immeuble Montoyer 63 sont prévues pour 2017.

Marché retail : année record grâce à la méga-transaction relative aux centres commerciaux Wijnegem et Waasland

Avec la vente des centres commerciaux Wijnegem et Waasland, le volume d'investissement en retail pour 2015 s'élève déjà à plus que € 1,3 milliard, la meilleure performance jamais enregistrée (à l'exception de la vente du portefeuille GIB à Redevco en 2001). Les volumes étaient également stimulés par la finalisation d'autres transactions significatives, y inclus la vente du portefeuille de parcs retail Rockspring à Retail Estates pour € 129 millions. Il existe une forte demande de tant des investisseurs nationaux qu'étrangers pour des actifs retail, mais le manque d'actifs et portefeuilles importants en matière de centres commerciaux offerts empêche la mobilisation de capital par les investisseurs. On prévoit que ceci s'améliore au cours des mois à venir avec la finalisation d'un nombre de transactions importantes en portefeuilles de centres commerciaux. Un nombre croissant d'investisseurs vise actuellement des opportunités en parcs retail, ce qui a mené à une activité accrue dans ce segment de marché.

Logistique et semi-industriel : activité faible à cause du manque de produits prime

Avec un peu moins que € 22 millions de chiffre d'affaires au cours du deuxième trimestre de 2015, ce trimestre a enregistré un des volumes d'investissement les plus bas en immobilier industriel depuis début 2011. Tandis que l'intérêt des investisseurs est resté inchangé, le ralentissement quasi à l'arrêt du marché par un manque de produits prime n'a pas vraiment répondu à cette demande, avec par conséquent des niveaux d'activité limités.

Tandis que les « hotspots » logistiques traditionnels seront probablement toujours préférés – soit Anvers et l'axe Anvers-Bruxelles – les régions autour de Limbourg-Liège occuperont probablement également le devant de la scène pour les grands centres de distribution. En ce qui concerne les tendances continues qui dominent le marché, l'industrie en matière de commerce électronique stimule la demande pour plus d'espaces logistiques et de quais de chargement pour la distribution.

Le marché locatif

Marché de bureaux : le taux de vacance descend en-dessous des 10%

Le take-up à Bruxelles au cours du deuxième trimestre s'est clôturé à juste moins de 62.000 m², soit une diminution par rapport aux niveaux enregistrés au cours des trimestres récents. Le marché locatif a légèrement diminué par rapport à l'augmentation enregistrée au cours du trimestre précédent, soutenu par l'incertitude sur le futur de l'euro. Par conséquent, la demande a diminué au cours du deuxième trimestre, avec beaucoup de locataires potentiels qui ont reporté leurs décisions de déménager jusqu'à ce que le marché des entreprises redevienne plus stable. L'activité du trimestre comprenait des transactions de moins de 5.000 m², avec des locataires visant des marchés périphériques de Bruxelles à cause de leur plus grande disponibilité en espace. Nonobstant une demande tempérée de locataires potentiels, le taux de vacance à Bruxelles a diminué au cours du trimestre à environ 9,80%, le chiffre le plus bas depuis 2013. Ceci est cependant dû, dans une grande mesure, à la tendance croissante de la transformation d'anciens immeubles de bureaux en logements (+/- 1 million m² au cours de la période 2007-2017) ; la population à Bruxelles est une de celles en Europe qui croît le plus rapidement, et la demande en matière de logements, d'écoles et maisons de repos dépasse celle des bureaux. Le pipeline de développements spéculatifs reste limité. Au 30/06/2015 454.000 m² est en construction ou sous

rénovation. 80% de ce volume concerne des constructions nouvelles dont uniquement 25% est spéculatif. 77% des développements spéculatifs sont situés dans le CBD, où nous retrouvons également les immeubles Square de Meeûs et Montoyer 63 de Leasinvest Real Estate qui seront actuellement entièrement reconstruits avec réception prévue en 2017.

Au cours du deuxième semestre de 2015 113.000 m² seront livrés, dont uniquement 37.000 m² spéculatifs. 2016 sera une autre année de livraisons spéculatives limitées (+/- 50.658 m²), dont 50% dans le Pentagon, opposé aux 228.000 m² importants de livraisons non spéculatives. A cause de cette raison, le taux de vacance continuera inévitablement à diminuer à court terme, certainement quand les transactions prévues de la Commission européenne seront conclues. Dans le CBD il est prévu que le taux de vacance diminuera à un niveau historiquement bas sur une période de 13 ans de 5% (5,5% est actuellement disponible, en comparaison avec 5,7% il y a 3 mois et 6,2% l'année passée).

A Bruxelles les loyers prime se sont en général maintenus à € 275/m²/an, soit le niveau enregistré place Schuman dans le Quartier européen. De nouveaux projets dans le Quartier européen sont loués à entre € 245 et € 275/m²/an. Les incentives dans le Quartier européen et à un certain niveau dans le Pentagon sont moins généreux qu'en 2014 avec un à deux mois par année de loyer pour un contrat locatif 6/9 (en comparaison avec un minimum de 2 mois il y a un an).

Les entreprises sont les plus actives sur le marché de bureaux bruxellois, avec une contribution de 82% pour 181 transactions jusqu'à présent.

Marché retail : la demande excède l'offre dans les meilleurs parcs retail

Le sentiment des locataires était retenu au cours des trimestres récents, et ceci est reflété dans une activité de location et des volumes de take-up relativement limités. Le secteur des parcs retail a enregistré une meilleure performance qu'au cours des trimestres précédents, mais l'activité était clairement plus limitée au cours du deuxième trimestre, principalement par un manque de stock de qualité dans le marché. La demande excède toujours l'offre dans les meilleurs parcs retail, et l'activité devrait augmenter au fur et à mesure que plus d'espace devient disponible. Le même est valable pour le secteur des centres commerciaux.

Logistique et semi-industriel : activité limitée à cause du manque de produit prime

Le take-up dans le marché industriel de Belgique au cours du deuxième trimestre de 2015 était faible, le sentiment des entreprises et l'intérêt de la part de locataires potentiels pour prendre des décisions de déménagement tant que l'incertitude règne tempérés, par les soucis sur le futur de la zone euro. Les loyers prime sont restés inchangés au cours du trimestre avec des conditions tempérées. Des transactions de taille moyenne étaient préférées avec un nombre de transactions réalisées par des PME pour compte propre. Le manque soutenu dans le marché de stock logistique moderne avec de grandes surfaces empêche l'activité des utilisateurs. Juste une poignée de transactions concernaient des espaces de plus de 5.000 m², dont une location dans notre site logistique ultramoderne Canal Logistics Brussels phase 1.

SUISSE (MARCHÉ RETAIL)

L'économie suisse subit l'impact tant de la croissance modérée dans la zone euro que de la déconnexion du franc suisse de l'euro

L'économie suisse a stagné fin 2014. Le ralentissement paraît être engendré par une activité économique modérée dans les marchés d'exportation principaux de la Suisse, plus particulièrement en Allemagne. A titre d'exemple, les investissements se sont arrêtés au cours du deuxième trimestre et l'exportation nette est devenue négative, avec des prévisions qui indiquent une stagnation de l'activité économique à court terme. La croissance positive devrait pourtant reprendre, stimulée par la croissance saine des dépenses des consommateurs suite à une migration nette importante et une pression inflationniste tempérée. La décision récente de la Banque Nationale Suisse sur la déconnexion du cours du franc suisse par rapport à l'euro a cependant complètement changé les prévisions économiques pour la Suisse, et les dernières prévisions de Seco démontrent l'impact négatif attendu de cette décision sur l'économie suisse globale.

Pendant des années la Suisse était connue comme un refuge pour beaucoup de distributeurs avec les développements qui en suivaient. Les 12 derniers mois présentent par contre une toute autre image du marché. En outre de la mutation profonde du secteur stimulée par le commerce électronique et une récession substantielle dans le lancement de nouveaux projets retail, le fait le plus marquant pour les distributeurs fut le franc suisse fort qui a mis les

prix de vente et les chiffres d'affaires sous pression. Tous ces facteurs économiques et structurels ont eu un impact direct sur le marché retail suisse, avec beaucoup d'incertitudes, tant pour les investisseurs que pour les locataires. En ligne avec la taille limitée du marché immobilier suisse (en comparaison avec d'autres marchés européens), le marché d'investissement en retail est relativement limité. La plupart des gros immeubles retail, tels que les centres commerciaux sont souvent la propriété de chaînes suisses importantes, telles que Coop et Migros, qui ne sont pas prêtes à vendre leurs actifs et préfèrent rester propriétaire de leurs immeubles clés. Historiquement les investisseurs étrangers ont été des acteurs importants sur le marché d'investissement, plus spécifiquement en matière de parcs retail et d'immeubles situés à des endroits secondaires. Ils ont fortement contribué au développement du marché retail en Suisse.

Un des phénomènes les plus significatifs dans le développement du marché retail en Suisse au cours des 10 dernières années est l'extension de ces chaînes de banlieues vers différentes localisations du pays. La plupart se concentre autour des localisations clés dans la périphérie des centres de ville, où ils sont facilement accessible en voiture. Il est important de constater que les plus grandes chaînes dans ces secteurs sont les suivants : des magasins de meubles (Ikea, Pfister, Top Tip, Conforama, Interio, Micasa) et de bricolage (Hornbach, Coop Bau+Hobby, Jumbo, Migros Do It + Garden, Obi) ; des études récentes démontrent que le développement des parcs retail a été soutenu par l'installation de ce type de chaînes à ces endroits. D'autres locataires importants sont ceux de la nourriture pour animaux (Fressnapf, Qualipet), les articles de sport (Ochsner Sport, Decathlon, SportXX, Athleticum) et l'électronique (Media Markt, Interdiscount, M-Electronics) ; ces marques sont représentées dans environ 2/3 des parcs retail suisses. Nous remarquons également la présence accrue des « hard discounters » comme Lidl et Aldi et les chaînes « fast food ». Ce marché enregistre actuellement une situation spécifique que la demande excède l'offre, plus spécifiquement pour des localisations attrayantes comme Genève et le Vaud, où Leasinvest Real Estate est devenue propriétaire en novembre 2014 d'un portefeuille retail entièrement loué composé de 2 immeubles retail dans des parcs retail importants dans les régions d'Etoy (Littoral Park) et Villeneuve (Pré Neuf). Le troisième immeuble est situé dans la rue commerçante principale d'Yverdon-les-Bains, la deuxième ville la plus importante du canton du Vaud, le long du lac de Neuchâtel.

COMPOSITION & ANALYSE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG – BELGIQUE – SUISSE

	Juste valeur (€ mio)	Valeur d'investissement (€ mio)	Part du portefeuille (%) (JV)	Loyer contractuel (€ mio/an)	Rendement locatif (JV) (%)	Rendement locatif (VI) (%)	Taux d'occupation (%)	Durée
Grand-duché de Luxembourg	386,6	392,1	51,6	27,18	7,03	6,93	99,67	5,74
Belgique	238,1	243,5	31,8	18,77	7,88	7,70	97,91	4,20
Suisse	45,7	46,9	6,1	2,73	5,97	5,83	100,00	6,10
Immobilier disponible à la location	670,4	682,5	89,6	48,68	7,26	7,13	99,04	5,20
Belgique	1,5	1,7	0,2	0,18				
Actifs détenus en vue de la vente	1,5	1,7	0,2	0,18				
Projets Luxembourg	64,9	66,6	8,7	3,58				
Projets Belgique	11,7	12,0	1,6	1,19				
Total immeubles de placement	748,5	762,7	100,0	53,63				

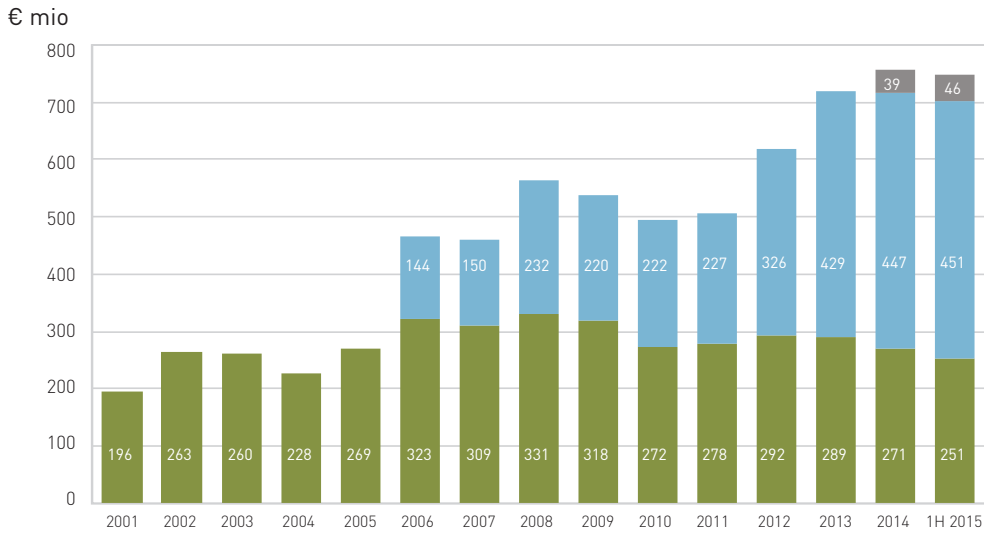
The Crescent
Belgique

RÉPARTITION SELON LE TYPE D'IMMEUBLES

	Juste valeur (€ mio)	Valeur d'investissement (€ mio)	Part du portefeuille [%] (JV)	Loyer contractuel (€ mio/an)	Rendement locatif (JV) [%]	Rendement locatif (VI) [%]	Taux d'occupation [%]	Durée
Retail								
Retail Grand-duché de Luxembourg	272,43	275,08	36,4	19,43	7,13	7,06	99,7	6,50
Retail Suisse	45,70	46,85	6,1	2,73	5,98	5,83	100,0	6,10
Retail Belgique	32,53	33,34	4,3	2,17	6,67	6,49	100,0	2,80
Total retail	350,66	355,27	46,8	24,33	6,94	6,85	99,74	6,16
Bureaux								
Bureaux Grand-duché de Luxembourg	94,49	96,86	12,6	6,22	6,58	6,42	99,6	3,70
Bureaux Bruxelles	66,35	68,01	8,9	5,60	8,44	8,23	96,4	2,00
Bureaux reste de Belgique	23,78	24,37	3,2	2,35	9,86	9,62	100,0	1,90
Total bureaux	184,62	189,24	24,7	14,17	7,67	7,49	98,3	2,78
Logistique/Semi-industriel								
Logistique/Semi-industriel Belgique	115,47	117,83	15,4	8,65	7,49	7,34	99,3	6,50
Logistique/Semi-industriel Grand-duché de Luxembourg	19,63	20,12	2,6	1,53	7,79	7,61	100,0	2,50
Total Logistique/Semi-industriel	135,10	137,95	18,0	10,18	7,54	7,38	99,4	5,90
Immeubles de placement								
Actifs détenus en vue de la vente	670,38	682,45	89,5	48,68	7,26	7,13	99,04	5,20
Immobilier disponible à la location	1,49	1,65	0,2	0,18				
Total immeubles de placement	671,87	684,10	89,7	48,86				
Projets								
Projets Belgique	11,69	11,98	1,6	1,19				
Projets Grand-duché de Luxembourg	64,94	66,57	8,7	3,58				
Total projets	76,63	78,55	10,3	4,77				

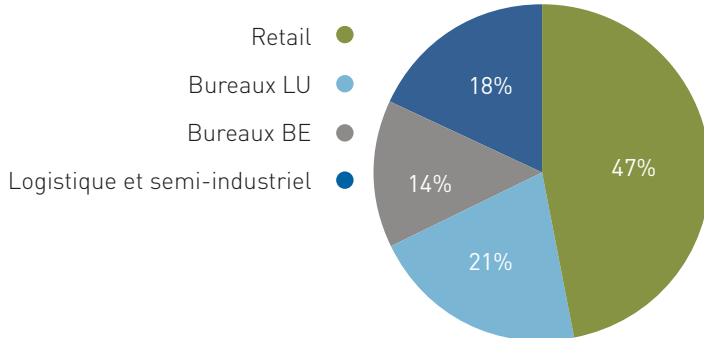
ANALYSE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

EVOLUTION DE LA JUSTE VALEUR

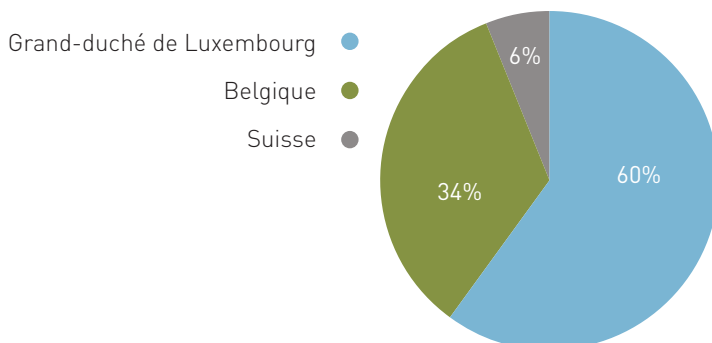


- Suisse
- Grand-duché de Luxembourg
- Belgique

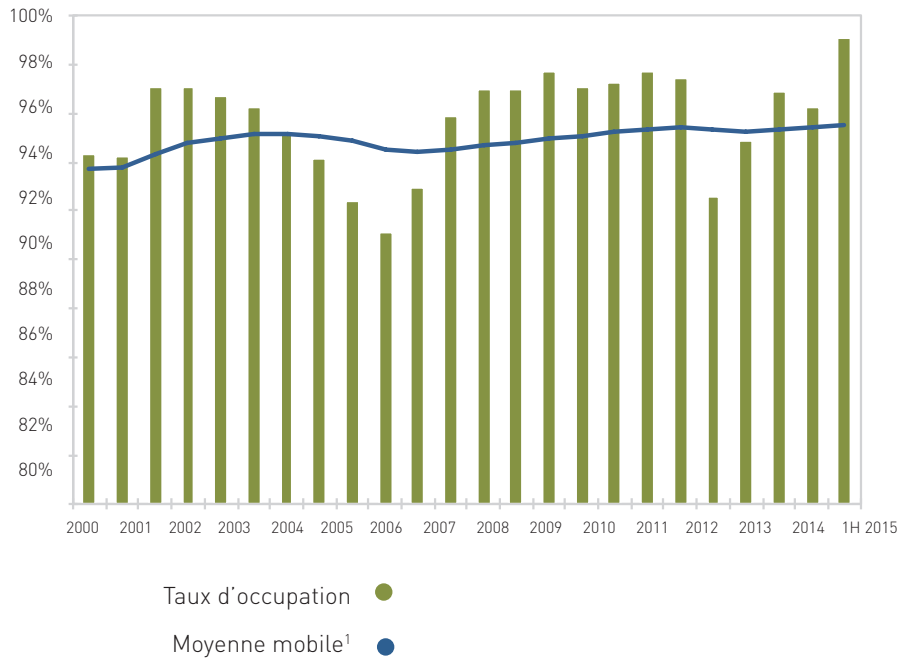
TYPE D'IMMEUBLES



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

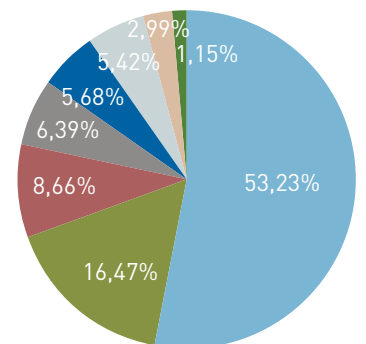


TAUX D'OCCUPATION

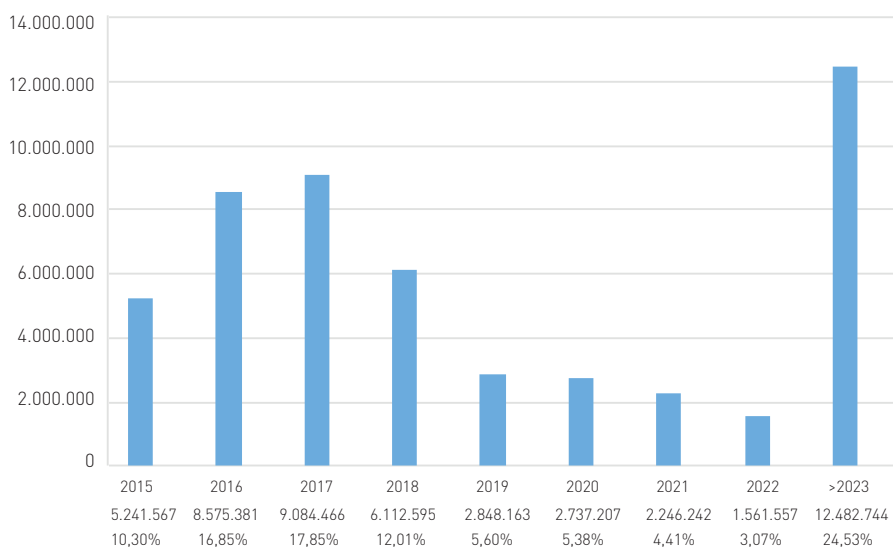


¹ Une moyenne mobile est une valeur moyenne, basée sur une pondération du taux d'occupation actuel et les taux d'occupation précédents.

TYPE DE LOCATAIRES



LOYERS VENANT À ÉCHÉANCE (PREMIÈRE POSSIBILITÉ DE RÉSILIATION)



- Détail & vente en gros ●
- Services ●
- Secteur financier ●
- Administrations & non profit ●
- Transport & distribution ●
- Industrie ●
- ICT ●
- Médical & pharma ●

RAPPORT D'EXPERTISE¹

1. ACTUALISATION AU 30 JUIN 2015 DE L'ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE DE LEASINVEST REAL ESTATE CVA

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur d'investissement et de la juste valeur du patrimoine de Leasinvest Real Estate CVA en date du 30 juin 2015.

Nos estimations ont été faites sur base des informations que vous nous avez fournies et que nous considérons comme exactes.

Notre méthode d'évaluation est basée sur la capitalisation du loyer du marché. Ensuite, nous corrigeons les valeurs ainsi obtenues en actualisant la différence entre les loyers actuels et les loyers de marché. Nous nous sommes basés sur des points de comparaison disponibles à la date de l'évaluation.

Nos valeurs tiennent compte des conditions de marché actuelles.

Nous nous permettons d'attirer votre attention sur les points suivants :

1. Le portefeuille comprend des parcs d'affaires, des bureaux et des bâtiments semi-industriels ou centres de distribution et magasins, situés en Belgique (Bruxelles, Zaventem, Malines, Anvers, Tongres et Meer), au Grand-duché de Luxembourg et en Suisse.
2. La moyenne des loyers actuels (+ les loyers de marché sur les espaces disponibles) est supérieure de 4,14% au loyer de marché estimé (respectivement 9,64%, 1,47% et -2,99% pour le portefeuille belge, le portefeuille grand-ducal luxembourgeois et celui de la Suisse.
3. Le taux d'occupation² de l'ensemble du portefeuille (y compris les projets) s'élève à 96,69% (respectivement 97,15%, 96,12% et 100% pour le portefeuille belge, le portefeuille grand-ducal luxembourgeois et celui de la Suisse.

4. En Q2 2015 l'immeuble Canal Logistics Brussels (phase 2) a été définitivement vendu via acte notarié pour un montant de € 16,75 millions net. Cet immeuble comprend 20.664 m² d'entrepôts et 1.250 m² de bureaux.
5. En Q1 2015 l'immeuble de bureaux Kiem au Luxembourg a été vendu pour une valeur estimée nette de € 6.020.000.
6. Trois magasins ont été acquis en Suisse et ajoutés au portefeuille en date du dernier trimestre de 2014, et ce pour une valeur nette estimée de € 39.050.000.
7. Le contrat pour le projet complet 'R20' a été signé lors du dernier trimestre de 2014 et ce pour une période fixe de 10 ans.

Nous avons déterminé les valeurs suivantes pour l'ensemble des bâtiments appartenant à Leasinvest Real Estate CVA en date du 30 juin 2015 :

1. une valeur d'investissement de € 762.650.000 (sept cent soixante-deux millions six cent cinquante mille euros), avec respectivement une valeur d'investissement de € 257.170.000, € 458.630.000 et € 46.850.000 pour les portefeuilles belge, luxembourgeois et suisse ; et
2. 2. une juste valeur de € 748.500.000 (sept cent quarante-huit millions cinq cent mille euros), avec respectivement une juste valeur de € 251.310.000, € 451.490.000 et € 45.700.000 pour les portefeuilles belge, luxembourgeois et suisse.

Sur cette base, le rendement initial du portefeuille global (projets inclus) en termes de valeur d'investissement est de 7,03% (respectivement 7,83%, 6,71% et 5,83% pour les portefeuilles belge, luxembourgeois et suisse) et le rendement initial du portefeuille global en termes de juste valeur est de 7,16% (respectivement 8,01%, 6,82% et 5,98% pour les portefeuilles belge, luxembourgeois et suisse.

Jérôme LITS
Associate
Valuation & Advisory
Au nom de Cushman & Wakefield

Koen NEVENS MRICS
Managing Partner
Au nom de Cushman & Wakefield

¹ Les conclusions du rapport d'expertise ont été reprises avec l'accord de Cushman & Wakefield et Winssinger & Associés.

² Le taux d'occupation est valable à la date de l'évaluation et ne tient donc ni compte de la disponibilité future (déjà connue ou non) ni des nouveaux contrats futurs (déjà signés ou non). Ce chiffre est calculé sur base de la formule suivante : (le loyer de marché de toutes les surfaces louées) / (loyer de marché du portefeuille complet).

Tongres
Belgique



Etats financiers résumés

Les états financiers consolidés résumés de Leasinvest Real Estate ont été approuvés pour publication par le conseil d'administration le 19 août 2015.

Le rapport annuel du conseil d'administration doit être lu ensemble avec les états financiers résumés de Leasinvest Real Estate.

Les états financiers résumés ont fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire.

Yverdon-
les-bains
Suisse



ETAT CONSOLIDÉ RÉSUMÉ DES RÉSULTATS RÉALISÉS ET NON RÉALISÉS

(en € 1.000)	30/06/15	30/06/14
(+) Revenus locatifs	25.123	25.223
(+) Reprises de loyers cédés et escomptés	0	0
(+/-) Charges relatives à la location	-31	0
RESULTAT LOCATIF NET	25.092	25.223
(+) Récupération de charges immobilières	50	38
(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	2.577	1.703
(-) Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	0	0
(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-2.577	-1.703
(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	-931	-773
RESULTAT IMMOBILIER	24.211	24.487
(-) Frais techniques	-981	-637
(-) Frais commerciaux	-344	-180
(-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-471	-142
(-) Frais de gestion immobilière	-2.121	-2.020
(-) Autres charges immobilières	-309	-201
CHARGES IMMOBILIERES	-4.226	-3.180
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	19.985	21.307
(-) Frais généraux de la société	-1.239	-1.303
(+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	-152	-113
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	18.594	19.891
(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	456	1.767
(+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8.041	-431
RESULTAT D'EXPLOITATION	27.091	21.227
(+) Revenus financiers	82	553
(-) Charges d'intérêts nettes	-6.855	-6.940
(-) Autres charges financières	-607	-862
(+/-) Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-5.994	-314
RESULTAT FINANCIER	-13.374	-7.563
RESULTAT AVANT IMPOT	13.717	13.664
(+/-) Impôts des sociétés	-274	-190
(+/-) Exit tax	0	0
IMPOT	-274	-190
RESULTAT NET	13.443	13.474

AUTRES ÉLÉMENTS DES RÉSULTATS RÉALISÉS ET NON RÉALISÉS

(en € 1.000)	30/06/15	30/06/14
Impact sur la juste valeur des frais et des droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	156	151
Variations de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture, autorisés comme couverture des flux de trésorerie, tels que définies dans IFRS	8.762	-11.089
Variations de la juste valeur des actifs financiers destinés à la vente	2.985	6.584
Autres éléments des résultats réalisés et non réalisés	11.903	-4.354
Intérêts minoritaires	0	0
Autres éléments des résultats réalisés et non réalisés – part du groupe	11.903	-4.354
Résultat global	25.346	9.120
Attribuable à :		
Intérêts minoritaires	1	-1
Résultat global – part du groupe	25.345	9.121
Résultat net	13.443	13.474
A exclure		
- Résultat sur vente d'immeubles de placement	456	1.767
- Impôts différés	-165	
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8.041	-431
- Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-5.994	-314
RÉSULTAT NET COURANT EXCL. MTM	11.105	12.452
	30/06/15	30/06/14
Résultats par action (en €)	(6 mois)	(6 mois)
Résultat global par action, part du groupe	5,13	1,85
Résultat global par action diluée, part du groupe	5,13	1,85
Bénéfice par action, part du groupe	2,72	2,73
Bénéfice par action diluée, part du groupe	2,72	2,73
Résultat net courant par action	2,25	2,52

BILAN CONSOLIDÉ

(en € 1.000)	30/06/15	31/12/14
ACTIF		
I. ACTIFS NON COURANTS	823.780	804.790
Immobilisations incorporelles	30	80
Immeubles de placement	729.100	720.801
Autres immobilisations corporelles	1.217	1.266
Actifs financiers non courants	75.533	64.743
Créances de leasing financier	17.900	17.900
II. ACTIFS COURANTS	35.440	32.124
Actifs détenus en vue de la vente	1.498	17.626
Actifs financiers courants	0	0
Créances commerciales	8.877	8.207
Créances fiscales et autres actifs courants	1.389	1.010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21.728	3.654
Comptes de régularisations	1.948	1.627
TOTAL DE L'ACTIF	859.220	836.914
PASSIF		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	339.316	336.414
I. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	339.312	336.410
Capital	54.315	54.315
Primes d'émission	121.091	121.091
Réserves	150.436	128.432
écarts de change	27	0
Résultat net de l'exercice	13.443	32.572
II. INTERETS MINORITAIRES	4	4
PASSIF	519.904	500.500
I. PASSIFS NON COURANTS	378.702	357.650
Provisions	0	0
Dettes financières non courantes	343.032	319.423
- Etablissements de crédit	244.327	222.029
- Autres	98.705	97.394
Autres passifs financiers non courants	35.670	38.227
Autres passifs non courants		
II. PASSIFS COURANTS	141.202	142.850
Provisions		
Dettes financières courantes	121.386	121.910
- Etablissements de crédit	21.011	32.919
- Autres	100.375	88.991
Dettes commerciales et autres dettes courantes	9.520	8.631
- Exit tax		
- Autres	9.520	8.631
Autres passifs courants	2.300	3.250
Comptes de régularisation	7.996	9.059
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	859.220	836.914

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(en € 1.000)	30/06/15 (6 mois)	30/06/14 (6 mois)
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	3.655	2.254
1. Cash-flow d'activités de l'entreprise	15.861	19.143
Résultat net	13.443	13.474
Adaptation du bénéfice pour les éléments non monétaires et non opérationnels	5.001	6.730
<i>Amortissements, réductions de valeur et taxes</i>	339	209
- Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles (+/-)	65	39
- Réductions de valeur sur actifs courants (+/-)	30	0
- Impôts	274	190
- Impôts payés	-30	-20
<i>Autres éléments non monétaires</i>	-2.264	1.039
- Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-8.041	431
- Mouvement des provisions (+/-)	0	0
- Etalement des gratuités (+/-)	-243	294
- Augmentation (+) / Réduction (-) de la juste valeur des actifs et passifs financiers	5.993	314
- Autres transactions de nature non courante	27	0
<i>Eléments non opérationnels</i>	6.926	5.482
Plus-values sur la réalisation d'actifs non courants	-456	-1.767
Dividendes perçus	0	0
Reprise de produits et charges financiers	7.382	7.249
Variation du besoin en fonds de roulement	-2.583	-1.061
<i>Mouvement des éléments de l'actif</i>	-1.401	-1.504
- Autres actifs non courants	0	0
- Actifs financiers courants	0	0
- Créances commerciales	-701	-1.796
- Créances fiscales et autres actifs courants	-379	160
- Comptes de régularisation	-320	132
<i>Mouvement des éléments du passif</i>	-1.182	443
- Autres dettes non courantes	0	0
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	890	-131
- Impôts	-244	-170
- Autres passifs courants	-950	160
- Comptes de régularisation	-878	584

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ (SUITE)

(en € 1.000)	30/06/15 (6 mois)	30/06/14 (6 mois)
2. Cash flow d'activités d'investissement	8.637	9.136
Investissements	0	0
Immeubles de placement en exploitation	-14.083	-2.769
Projets de développement	-264	-145
Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	-5.668	-1.151
Actifs financiers non courants et autres actifs non courants	-30	-23
Actifs détenus en vue de la vente	-8.121	0
	0	-1.450
Désinvestissements	22.720	11.906
Immeubles de placement en exploitation	6.178	1.598
Projets de développement	0	0
Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	64	0
Actifs financiers non courants	0	0
Actifs détenus en vue de la vente	16.478	
Effet en consolidation de nouvelles participations	0	10.308
		0
3. Cash flow d'activités de financement	-6.424	-27.889
Variation des passifs financiers et dettes financières	23.610	1.407
Augmentation (+) / Réduction (-) des dettes financières	23.610	1.407
Augmentation (+) / Réduction (-) des autres passifs financiers	0	0
Dividendes perçus	0	0
Produits financiers reçus	86	256
Charges financières payées	-7.649	-7.800
Variation des autres passifs	0	-1.510
Augmentation (+) / Réduction (-) des autres passifs	0	-1.510
Variation des capitaux propres	-22.471	-20.242
Variations du capital et des primes d'émissions (+/-)	0	0
Variations des réserves	0	0
Augmentation (+) / Réduction (-) des actions propres	0	0
Dividende de l'exercice précédent	-22.471	-20.242
Dividende intérimaire du présent exercice	0	0
Dividende de clôture de l'exercice précédent	0	0
Augmentation (+) / Réduction (-) de la juste valeur des actifs et passifs financiers	0	0
Augmentation (+) / Réduction (-) sur instruments de couverture	0	0
Augmentation (+) / Réduction (-) des frais de mutation	0	0
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE LA PÉRIODE	21.728	2.644

TABLEAU CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DU CAPITAL ET DES RÉSERVES

(en € 1.000)	Capital	Prime d'émission	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations de la juste valeur de l'immobilier (+/-)	Réserve pour l'impact sur la juste valeur des frais et des droits de mutation estimés inter- venant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)
Bilan selon IFRS au 31/12/2014	54.315	121.091	5.431	39.837	-9.055
Résultat global pour la période					156
Ecart de change					
Transferts					
Dividendes aux actionnaires					
Bilan selon IFRS au 30/06/2015	54.315	121.091	5.431	39.837	-8.899

Fin juin 2015 les capitaux propres, part du groupe (basé sur la juste valeur des immeubles de placement) s'élevaient à € 339,3 millions (31/12/2014 : € 336,4 millions) ou € 68,7 par action (2014 : € 68,10).

L'augmentation des capitaux propres comparée à fin 2014 est attribuable à l'évolution du résultat global qui est plus élevé à concurrence de € 16,2 millions qu'au 30 juin 2014 et s'élève à € 25,4 millions, compensée par le paiement du dividende de € 22,5 millions.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

1 BASE DE PRÉSENTATION

Ces états financiers consolidés résumés intérimaires ont été établis conformément aux « International Financial Reporting Standards » (IFRS) tels qu'adoptés par l'Union Européenne. Ces états financiers consolidés résumés intérimaires sont rédigés conformément à la norme IAS 34 « Interim financial reporting ».

Pour l'établissement de ces états financiers consolidés résumés intérimaires les mêmes normes et méthodes comptables ont été utilisées que pour les états financiers au 31 décembre 2014. Un nombre de nouvelles normes et interprétations sont entrées en vigueur à partir de janvier 2015. Aucune de ces nouvelles normes n'a eu un impact sur les états financiers consolidés intérimaires.

Normes IFRS modifiées :

- Améliorations à l'IAS 19 Avantages du personnel. Régimes à prestations définies : contributions des employés, en vigueur à partir du 1^{er} février 2015
- IFRIC prélèvements imposés par une autorité publique, en vigueur à partir du 17 juin 2014
- Améliorations annuelles IFRSs, cycle 2010-2012 [publiées en décembre 2013], en vigueur à partir du 1^{er} février 2015
- Améliorations annuelles IFRSs, cycle 2011-2013 [publiées en décembre 2013], en vigueur à partir du 1^{er} février 2015

Les normes précitées n'ont eu aucun impact sur les états financiers semestriels résumés fin juin 2015.

Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés, soumis à une comptabilité de couverture, telle que définie dans IFRS	Réserve pour actions propres	Réserve pour le solde des variations de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	Ecart de change	Résultats reportés	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
-37.191	-11	17.422		111.998	32.572	336.409	4	336.414
8.762		2.986			13.443	25.347	0	25.347
			27			27		27
				10.101	-10.101	0		0
					-22.471	-22.471		-22.471
-28.429	-11	20.408	27	122.099	13.443	339.312	4	339.316

2 INFORMATION SECTORIELLE**COMPTE RÉSUMÉ DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS (SEGMENTATION GÉOGRAPHIQUE)**

	Belgique		Suisse		Luxembourg		Corporate		TOTAL	
(en € 1.000)	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14
(+) Revenus locatifs	10.302	10.977	1.101		13.719	14.246			25.122	25.223
(+) Reprises de loyers cédés et escomptés										
(+/-) Charges relatives à la location					-30				-30	0
RESULTAT LOCATIF NET	10.302	10.977	1.101	0	13.689	14.246	0	0	25.092	25.223
(+) Récupération de charges immobilières	15	27			34	10			49	37
(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	2.550	1.667			28	36			2.578	1.703
(-) Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	0	0							0	0
(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	-802	-731	-62		-67	-42			-931	-773
RESULTAT IMMOBILIER	9.516	10.273	1.039	0	13.656	14.213	0	0	24.211	24.486
(-) Frais techniques	-934	-588			-47	-49			-981	-637
(-) Frais commerciaux	-74	-89	-10		-259	-91			-343	-180
(-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-354	-124			-118	-17			-472	-141
(-) Frais de gestion immobilière (1)	-1.942	-1.863			-179	-157			-2.121	-2.020
(-) Autres charges immobilières	-152	-124			-157	-76			-309	-201
CHARGES IMMOBILIERES	-3.456	-2.789	-10		-760	-389	0	0	-4.226	-3.179
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	6.060	7.484	1.029	0	12.896	13.824	0	0	19.985	21.307
(-) Frais généraux de la société	-873	-921			-365	-382			-1.238	-1.303
(+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	63	-40			-216	-73	0	0	-153	-113
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	5.250	6.522	1.029	0	12.315	13.368	0	0	18.594	19.891

(1) Les frais de gestion immobilière se composent entre autres de la rémunération payée par Leasinvest Real Estate et ses filiales belges au gérant statutaire Leasinvest Real Estate Management SA. De la rémunération totale payée par Leasinvest Real Estate pour les premiers 6 mois de l'exercice 2015 (€ 1,7 million) € 1,1 million se rapporte au portefeuille luxembourgeois. La rémunération est néanmoins intégralement reprise dans le segment belge, parce que Leasinvest Real Estate est le débiteur effectif.

COMPTE RÉSUMÉ DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS (SEGMENTATION GÉOGRAPHIQUE) (SUITE)

	Belgique		Suisse		Luxembourg		Corporate		TOTAL	
(en € 1.000)	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14
(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	297	1.767			159	0			456	1.767
(+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-3.711	-1.133	6.425		5.327	702			8.041	-431
RESULTAT D'EXPLOITATION	1.836	7.156	7.454	0	17.801	14.071	0	0	27.091	21.227
(+) Revenus financiers							81	553	81	553
(-) Charges d'intérêts nettes							-6.855	-6.940	-6.855	-6.940
(-) Autres charges financières							-607	-862	-607	-862
(+/-) Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers							-5.993	-314	-5.993	-314
RESULTAT FINANCIER	0	0			0	0	-13.374	-7.562	-13.374	-7.562
RESULTAT AVANT IMPOT	1.836	7.156	7.454	0	17.801	14.071	-13.374	-7.562	13.717	13.665
(+/-) Impôts des sociétés							-274	-190	-274	-190
(+/-) Exit tax							0	0	0	0
IMPOT	0	0			0	0	-274	-190	-274	-190
RESULTAT NET	1.836	7.156	7.454	0	17.801	14.071	-13.648	-7.752	13.443	13.475
Attribuable à :										
Intérêts minoritaires									-1	-1
Part du groupe									13.444	13.475

BILAN CONSOLIDÉ RÉSUMÉ (SEGMENTATION GÉOGRAPHIQUE)

(en € 1.000)	Belgique		Suisse		Luxembourg		Corporate		TOTAL	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
ACTIFS										
Immobilisations incorporelles	30	80	0	0	0	0	0	0	30	80
Immeubles de placement (incl. projets de développement)	249.818	235.345	45.707	38.689	451.474	446.767	0	0	746.999	720.801
Actifs détenus en vue de la vente	1.498	17.626							1.498	17.626
Autres actifs	92.590	83.058	954	1.047	17.149	14.302			110.693	98.407
ACTIFS PAR SEGMENT	343.936	336.109	46.661	39.736	468.623	461.069	0	0	859.220	836.914
PASSIFS										
Passifs financiers non courants							343.032	319.423	343.032	319.423
Passifs financiers courants							121.386	121.910	121.386	121.910
Autres passifs							55.486	59.167	55.486	59.167
PASSIFS PAR SEGMENT	0	0			0	0	519.904	500.500	519.904	500.500
CAPITAUX PROPRES									339.316	336.414

INFORMATION SECTORIELLE PAR TYPE D'IMMEUBLE (PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS)

Le portefeuille immobilier comprend tant les immeubles en exploitation que les projets de développement.

Pour le calcul des chiffres clés (les revenus locatifs, le rendement locatif, le taux d'occupation et la durée moyenne pondérée des baux) uniquement les immeubles en exploitation sont pris en compte.

(en € 1.000)	Bureaux		Logistique (et semi-industriel)		Retail		TOTAL	
	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14
Portefeuille immobilier								
Juste valeur du portefeuille immobilier (hors projets)	185.120	251.278	135.100	154.390	350.660	303.150	670.880	708.818
Valeur d'investissement du portefeuille immobilier (hors projets)	189.240	257.570	137.950	157.840	355.260	306.640	682.450	722.050
Chiffres clés								
Revenus locatifs	10.568	9.742	3.789	5.758	9.896	9.682	24.253	25.182
Rendement (en juste valeur)	7,67%	7,51%	7,74%	7,26%	6,94%	7,12%	7,26%	7,28%
Rendement (en valeur d'investissement)	7,49%	7,33%	7,57%	7,11%	6,85%	7,04%	7,13%	7,15%
Taux d'occupation	98,30%	91,20%	97,27%	97,50%	99,74%	100%	99,04%	96,32%
Durée moyenne pondérée jusqu'à la première possibilité de résiliation (# années)	2,8	2,4	4,8	6,1	6,2	6,3	5,2	5,0

3 RÉSULTAT LOCATIF NET

Les revenus locatifs sont environ stables par rapport à ceux de l'année passée et s'élèvent à € 25.123 mille fin juin 2015 en comparaison avec € 25.223 mille fin juin 2014. A portefeuille constant les revenus locatifs diminuent de 3,8% ou € 957 mille en comparaison avec la même période de l'année passée (gratuités locatives exclues). Cette diminution s'explique par la vacance temporaire dans l'immeuble Monnet qui est en rénovation et par Square de Meeus, immeuble pour lequel la demande de permis à construire a été introduite dans le cadre du redéveloppement.

(en € 1.000)	30/06/2015	30/06/2014
Revenus locatifs		
Loyers	24.253	24.849
Revenus garantis		0
Gratuités locatives	243	-294
Concessions accordées aux locataires (incentives)		0
Indemnités perçues pour résiliation anticipée des contrats de location		41
Redevances de location-financement et similaires	627	627
TOTAL	25.123	25.223
Reprises de loyers cédés et escomptés	0	0
Charges relatives à la location		
Loyers à payer sur actifs loués		0
Réductions de valeur sur créances commerciales	-31	0
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales		0
TOTAL	-31	0
RÉSULTAT LOCATIF NET	25.092	25.223

4 IMMEUBLES DE PLACEMENT ET ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

La juste valeur¹ du portefeuille immobilier direct a diminué et s'élève à € 748,5 millions fin juin 2015 par rapport aux € 756,3 millions fin décembre 2014.

[en € 1.000]	Immobilier disponible à la location		Projets de développement	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
Solde à la fin de l'exercice précédent	686.942	669.511	33.860	20.680
Investissements	268	38.259	5.668	3.513
Désinvestissements	-6.020	0	0	0
Effets de change	6.001	0	0	0
Transferts des/(aux) autres rubriques	-33.571	-17.807	33.571	0
Etalement des gratuités	169	-591	78	0
Augmentation/(diminution) de la juste valeur	-1.318	-2.430	3.452	9.667
Solde à la fin de la période	652.472	686.942	76.628	33.860
Portefeuille immobilier	748.498	756.327		

(1) Juste valeur ('fair value') : la valeur d'investissement telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation ont été déduits. La juste valeur est la valeur comptable sous IFRS.

Le tableau ci-après donne un aperçu des techniques d'évaluation appliquées par classe d'actifs ainsi que des principaux variables utilisés :

Classe d'actifs	Juste valeur 06/2015 (€ 000)	Technique d'évaluation	Données d'entrée importantes	Fourchette (VLE par mois)
Retail Grand-duché de Luxembourg & Belgique	304.960	Actualisation des revenus locatifs estimés	a. Moyenne pondérée de la valeur locative estimée b. Taux de capitalisation	a. [€ 14,60/m ²] b. [6,7% -> 7,5%]
Retail Suisse	45.707	Actualisation des revenus locatifs estimés	a. Moyenne pondérée de la valeur locative estimée b. Taux de capitalisation	a. [€ 16,01/m ² - > € 23,89/m ²] b. [5,76% -> 6,38%]
Bureaux Grand-duché de Luxembourg	94.490	Actualisation des revenus locatifs estimés	a. Moyenne pondérée de la valeur locative estimée b. Taux de capitalisation	a. [€ 27,74/m ²] b. [5,4% -> 6,85%]
Bureaux Belgique	90.130	Actualisation des revenus locatifs estimés Evaluation résiduelle	a. Valeur locative estimée b. Taux de capitalisation a. Valeur locative estimée b. Taux de capitalisation c. Coût de construction	a. [€ 8/m ² -> € 11/m ²] b. [6,90% -> 7,96%] a. [€ 20/m ² -> € 20,5/m ²] b. [5,6%->5,7%] c. 1.650 €/m ²
Logistique	136.581	Méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles (Discounted cash flow method)	a. Taux d'escompte moyen b. Durée de vie économique	a. [5,61% -> 6,15%] b. 20 ans
Projets Grand-duché de Luxembourg & Belgique	76.630	Méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles (Discounted cash flow method)	a. Valeur locative moyenne b. Taux de capitalisation c. Période de construction	a. [€ 20,4/m ² - > € 43,30/m ²] b. [5,15%->9,93%] c. 3-15 mois
Total immeubles de placement	748.498			

Total Immeubles de placement		Créances location-financement		Total		Actifs détenus en vue de la vente	
30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
720.802	690.191	17.900	17.900	738.702	708.091	17.626	10.144
5.936	41.772	0	0	5.936	41.772	0	1.222
-6.020	0	0	0	-6.020	0	-16.024	-9.988
6.001	0	0	0	6.001	0		
0	-17.807	0	0	0	-17.807	0	17.807
247	-591	0	0	247	-591	-5	-10
2.134	7.236	0	0	2.134	7.236	-99	-1.550
729.100	720.802	17.900	17.900	747.000	738.702	1.498	17.626

L'inflation à long terme prévue, appliquée aux techniques d'évaluation, s'élève à 1,0%.

Sur base du bilan au 30 juin 2015 une augmentation du rendement moyen de 0,10% aurait eu un impact de - € 10,3 millions sur le résultat net et de € 2,10 sur la valeur de l'actif net par action, et aurait entraîné une augmentation du taux d'endettement de 0,68% (notamment de 55,52% à 56,20%).

Sur base du même bilan, une diminution de la valeur locative estimée moyenne de 10% aurait un impact d'environ € - 74,9 millions sur le résultat net. L'influence potentielle du coût de construction sur la juste valeur et sur le résultat net est considérée comme étant moins significative.

5 INFORMATION SUR LA DETTE FINANCIÈRE

Les dettes financières ont augmenté de € 23.085 mille en comparaison avec fin 2014 et s'élèvent à € 464.418 mille. La rubrique trésorerie et équivalents de trésorerie est exceptionnellement élevée fin juin 2015 par le planning inattendu de la vente d'une partie de Canal Logistics au 29 juin 2015.

La rubrique autres emprunts contient à concurrence de € 98.705 mille les emprunts obligataires placés par Leasinvest en 2013.

Les lignes de crédit confirmées (exclus les € 98,7 millions d'emprunts obligataires et le commercial paper) s'élèvent à € 433,7 millions fin juin 2015 (fin 2014 : € 448,7 millions).

Les 'autres dettes financières courantes' comprennent uniquement le commercial paper émis à moins d'un an.

Compte tenu de la politique de couverture de la société comme décrite dans les facteurs de risque, pour laquelle la société vise à un pourcentage de couverture de 75%, soit la relation entre la dette à taux fixe augmentée de la dette à taux variable échangée contre une dette à taux fixe par des swaps de taux d'intérêt, par rapport à la dette totale, pour une partie, soit € 35 millions, de l'emprunt obligataire public un fair value hedge ou une couverture de la juste valeur a été conclue par un IRS receiver en 2013. La partie correspondante, soit € 35 millions de l'emprunt obligataire public n'a pas été comptabilisé au coût amorti, mais à la juste valeur et a été reconnue dans le résultat financier (impact résultat € 524 mille, en comparaison avec € -894 mille l'année passée).

Les emprunts obligataires, à l'exception de la partie pour laquelle une couverture à la juste valeur a été conclue, ont été comptabilisés au coût amorti.

La juste valeur des emprunts portant intérêts hormis la juste valeur pour les emprunts obligataires public et privé excède la valeur comptable et s'élève à € 378.481 mille fin juin 2015.

La juste valeur des emprunts obligataires public et privé s'élève à € 100,6 millions fin juin 2015 en comparaison avec € 101,4 millions fin 2014.

Fin juin 2015 la partie des crédits à taux fixe s'élève à 35% ou € 161 millions du total de la dette financière de € 464 millions, en comparaison avec 36,35% fin 2014.

6 CALCUL ET COMMENTAIRE DU TAUX D'ENDETTEMENT

Suite à l'article 24 de l'AR du 13 juillet 2014 la SIR publique doit établir un plan financier avec un schéma d'exécution si le taux d'endettement consolidé dépasse 50%, dans lequel elle présente un aperçu des mesures qui seront prises pour éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse 65% des actifs consolidés.

Sur ce plan financier un rapport spécial est établi par le commissaire, dans lequel ce dernier confirme avoir vérifié la manière dont ce plan a été établi, notamment en ce qui concerne ses bases économiques, et que les chiffres repris dans ce plan correspondent à ceux de la comptabilité de la SIR publique.

Les directives générales du plan financier sont reprises dans les rapports financiers annuels et semestriels. Dans ces rapports financiers annuels et semestriels il est décrit et justifié comment le plan financier a été exécuté au cours de la période concernée et comment la SIR publique exécutera le plan dans le futur.

Le taux d'endettement de Leasinvest Real Estate est en général resté en-dessous des 50% dans le passé, comme démontré par le tableau ci-dessous, avec des seuls dépassements en 2008, 2012 et 2013, 2014 et 2015 dans le cadre du développement et de la vente consécutive de l'immeuble de bureaux Bian au Luxembourg et l'investissement dans les certificats immobiliers émis par Porte des Ardennes Schmiede SA et Porte des Ardennes Pommerlach SA pour le refinancement du centre commercial Knauf situé à Schmiede et à Pommerloch.

Taux d'endettement

2015 1S	55,52%
2014	54,27%
2013	53,53%
2012	56,19%
2011	47,29%
2010	44,13%
2009	47,61%
2008	52,06%
2007	40,93% (*)
2006	44,15% (*)
2005	32,23% (*)
2004	41,06% (*)
2003	41,38% (*)
2002	44,94% (*)

(*) Clôture au 30/6

Le taux d'endettement de Leasinvest Real Estate a dépassé les 50% depuis septembre 2012 et s'élève à 55,52 % fin juin 2015. Cette augmentation à fin juin 2015 s'explique par une position de trésorerie relativement élevée suite à la vente d'un immeuble au 29 juin pour environ € 17 millions. Par conséquent le taux d'endettement net s'élève à 52,99% au 30 juin 2015.

1. Evolution du taux d'endettement à long terme

Le conseil d'administration considère un taux d'endettement de maximum 50%-55% comme étant optimal pour et dans l'intérêt des actionnaires de Leasinvest Real Estate et ceci, tant au niveau du rendement et du résultat net par action, que pour tempérer les risques de liquidité et de solvabilité.

Avant chaque investissement l'impact sur le taux d'endettement est examiné, et le projet n'est éventuellement pas retenu s'il influencerait unilatéralement de façon trop négative le taux d'endettement.

Sur base du taux d'endettement de 55,52% fin juin 2015, Leasinvest Real Estate a un potentiel d'investissement sur base de financement par dettes de € 232 millions sans pour autant dépasser le taux d'endettement de 65%, et un potentiel d'investissement de € 96 millions sans dépasser le taux d'endettement de 60%.

2. Evolution du taux d'endettement à court terme

Chaque trimestre la projection du taux d'endettement est présentée au conseil d'administration lors de la présentation du budget en fonction des résultats estimés et des acquisitions et désinvestissements prévus. Le conseil d'administration considère un taux d'endettement de maximum 50%-55% comme étant optimal pour et dans l'intérêt des actionnaires de Leasinvest Real Estate et ceci, tant au niveau du rendement, du résultat net par action, ou en ce qui concerne le fait de mitiger le risque lié à la liquidité et à la solvabilité.

Sur base de ces éléments une projection est faite fin 2015. Cette projection tient également compte des opérations de (dés-)investissement potentielles.

Compte tenu de ces suppositions et de la concrétisation oui ou non des opérations de désinvestissement potentielles tels que mentionnées ci-dessus, le taux d'endettement s'élèvera à entre 52% à 55% fin décembre 2015, soit toujours endéans la fourchette de 50%-55%.

3. Autres éléments qui influencent le taux d'endettement

L'évaluation du portefeuille immobilier a un impact direct sur le taux d'endettement.

A présent aucune indication d'une évolution fort négative n'existe dans le marché. Le risque est également tempéré par la diversification géographique et sur base du type d'immeubles du portefeuille de Leasinvest Real Estate.

S'ils se produisaient quand-même des diminutions de valeurs substantielles dans une certaine classe d'actifs ou en Belgique, qui causeraient un dépassement du taux d'endettement de 65%, Leasinvest Real Estate pourrait passer à la vente d'un nombre de ses immeubles.

Le conseil d'administration ne juge pas nécessaire de prévoir des mesures additionnelles afin d'éviter que le taux d'endettement dépasse 65%. L'intention est de maintenir le taux d'endettement entre à environ 50%-55%.

7 DÉFINITION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS PAR NIVEAU

Les actifs et passifs évalués à la juste valeur après leur comptabilisation initiale, peuvent être présentés sous trois niveaux (1-3) qui correspondent chacun à un niveau de données observables de la juste valeur :

- Les évaluations de la juste valeur du **Niveau 1** sont définies sur base des cours (non ajustés) observables sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques ;
- Les évaluations de la juste valeur du **Niveau 2** sont définies sur base des données observables concernant l'actif ou le passif évalué autres que les données de niveau 1, tant directement (c.à.d. comme des prix) qu'indirectement (c.à.d. qui découlent des prix) ;
- Les évaluations de la juste valeur du **Niveau 3** sont définies sur base de techniques d'évaluation qui comprennent des données pour l'actif ou le passif qui ne sont pas basées sur des données d'entrée observables (données non observables).

Concrètement la société fait appel pour l'évaluation des crédits sur des données de marché comparables telles qu'une approximation du taux de référence appliqué et une approximation de l'évolution de la marge sur les crédits sur base de données observables comparables récentes.

En ce qui concerne les instruments financiers dérivés, les évaluations des différentes contreparties bancaires ont été reprises, ce qui fait qu'une description détaillée telle que requise sous le niveau 3 n'est pas possible. Cependant, ces instruments ont été classifiés sous le niveau 3 vu que nous calculons un « CVA » ou un « DVA » sur ces évaluations reçues, et ceci, sur base de données qui sont une approximation du risque de crédit. L'évaluation de l'emprunt obligataire privé s'est faite sur base d'une approximation d'un spread CDS observable et de l'évolution de l'Euribor 6M.

Le leasing financier est évalué sur base d'un « discounted cash flow » qui tient compte de la valeur locative indexée (2% d'index sur la valeur locative d'environ € 1,2 millions), un taux d'intérêt effectif (3,7%) et la période (25 ans).

Informations sur la juste valeur :

Il n'y a pas de transferts entre les rubriques en 2015, comparé à 2014.

Informations sur la juste valeur :

(en € 1.000) fin juin 2015	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	valeur comptable
Immeubles de placement			729.100	729.100
Actifs financiers non courants				75.533
- Actifs financiers	61.884	12.136		
- Autres instruments dérivés non qualifiés comme couverture du flux de trésorerie			5	
- Instruments dérivés qualifiés comme couverture du flux de trésorerie			1.507	
Créances de location-financement			17.900	17.900
Actifs détenus en vue de la vente			1.498	1.498
Actifs financiers courants				
Créances commerciales		8.877		8.877
Créances fiscales et autres actifs courants		1.389		1.389
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21.728			21.728
Comptes de régularisation		1.948		1.948
Dettes financières non courantes				
- Etablissements de crédit			256.672	244.327
- Autre	79.425		21.167	98.705
Autres passifs financiers non courants				35.670
- Instruments financiers dérivés via le compte de résultats				5.721
- Instruments financiers dérivés via d'autres composants des capitaux propres				29.949
Dettes financières courantes				121.386
- Etablissements de crédit			21.434	21.011
- Autre			100.375	100.375
Dettes commerciales et autres dettes courantes				
- Exit tax		0		0
- Autre		9.520		9.520
Autres passifs courants		2.300		2.300
Comptes de régularisation		7.996		7.996

(en € 1.000) fin 2014	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Valeur comptable
Immeubles de placement			720.801	720.801
Actifs financiers non courants				64.743
- Actifs financiers	51.859	10.955		
- Autres instruments dérivés non qualifiés comme couverture du flux de trésorerie			11	11
- Instruments dérivés qualifiés comme couverture du flux de trésorerie			1.819	1.819
Créances de location-financement			17.899	17.899
Actifs détenus en vue de la vente			17.626	17.626
Actifs financiers courants				
Créances commerciales		8.207		8.207
Créances fiscales et autres actifs courants		1.010		1.010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.654			3.654
Comptes de régularisation		1.627		1.627
Dettes financières non courantes				
- Etablissements de crédit			229.697	222.029
- Autre	79.875		21.511	97.394
Autres passifs financiers non courants				38.227
- Instruments financiers dérivés via le compte de résultats			1.780	1.780
- Instruments financiers dérivés via d'autres composants des capitaux propres			36.447	36.447
Dettes financières courantes				121.910
- Etablissements de crédit			33.116	32.919
- Autre			88.991	88.991
Dettes commerciales et autres dettes courantes				
- Exit tax		8.631		8.631
- Autre		3.250		3.250
Autres passifs courants				
Comptes de régularisation		9.059		9.059

8 EVÉNEMENTS IMPORTANTS APRÈS LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE 01/01/2015-30/06/2015

Aucun événement important ne s'est produit après la clôture du premier semestre de 2015.

9 APERÇU DES TRANSACTIONS PRINCIPALES AVEC DES PARTIES LIÉES

Au cours de la période 01/01/2015-30/06/2015, aucune transaction n'a eu lieu avec des parties liées, qui a influencé significativement la situation financière ou les résultats de Leasinvest Real Estate.

10 RISQUES ET INCERTITUDES

Concernant les risques et incertitudes, le management réfère au Rapport financier annuel 2014, et plus spécifiquement aux pages p 8-21.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX ACTIONNAIRES DE LEASINVEST REAL ESTATE SCA SUR LA REVUE LIMITÉE DES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS ET CONSOLIDÉS CLOS LE 30 JUIN 2015 ET POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS SE TERMINANT À CETTE DATE

Introduction

Nous avons procédé à la revue limitée du bilan intermédiaire résumé et consolidé de Leasinvest Real Estate SCA (la "Société"), et de ses filiales (communément, le « Groupe »), ci-joint, arrêté au 30 juin 2015, ainsi que de l'état consolidé résumé des résultats réalisés et non-réalisés, de l'état autres éléments des résultats réalisés et non-réalisés, du tableau consolidé des variations du capital et des réserves, et du tableau des flux de trésorerie consolidé y afférent pour la période de six mois se terminant à cette date, ainsi que des notes explicatives, communément, les « Etats Financiers Intermédiaires Résumés et Consolidés ». Ces états montrent un total du bilan consolidé s'élève à € 859.220 milliers et un bénéfice consolidé pour la période de 6 mois de € 13.443 milliers. La préparation et la présentation des Etats Financiers Intermédiaires Résumés et Consolidés conformément à l'International Financial Reporting Standard IAS 34 Information Financière Intermédiaire ("IAS 34") approuvé par l'Union Européenne, relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à d'exprimer une conclusion sur ces Etats Financiers Intermédiaires Résumés et Consolidés, basé sur notre revue limitée.

Etendue de notre revue

Nous avons effectué notre revue limitée conformément à la norme internationale ISRE 2410 « Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité » relative aux revues limitées. Une revue limitée de l'information financière intermédiaire comprend la réalisation d'entretiens, essentiellement avec le personnel de la société responsable des matières financières et comptables, l'application de revues analytiques ainsi que d'autres travaux. L'étendue de ces travaux est largement moins importante que celle d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit (ISA's) et, en conséquence, fournit donc moins d'assurance de découvrir tous les éléments importants qui seraient révélés par un contrôle plénier. Par conséquent, nous nous abstenons d'exprimer une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre revue limitée, aucun élément n'a été révélé qui nous laisse à penser que les Etats Financiers Intermédiaires Résumés et Consolidés ci-joints ne donnent pas une image fidèle de la situation financière du Groupe au 30 juin 2015, ainsi que de sa performance financière et des flux de trésorerie pour la période de six mois se terminant à cette date, conformément à l'IAS 34, approuvé par l'Union Européenne.

Bruxelles, le 20 août 2015

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL
Commissaire
représentée par

Pierre Vanderbeek

Associé*

*Agissant au nom d'une SPRL

Carte d'identité

Leasinvest Real Estate

Société immobilière réglementée publique de droit belge	Leasinvest Real Estate SCA
Forme légale	Société en commandite par actions
Siège social	Route de Lennik 451, 1070 Bruxelles, Belgique
Siège administratif	Schermersstraat 42, 2000 Anvers, Belgique
Contact	T +32 3 238 98 77 - F +32 3 237 52 99
E-mail	investor.relations@leasinvest.be
Web	www.leasinvest.be
RPM	Bruxelles
TVA	BE 0436.323.915
Date de constitution	8 juin 1999, publication MB 26 juin 1999 (transformation en sifafi) (nr. 990626-330) 6 novembre 2014, publication MB 3 décembre 2014 (transformation en société immobilière réglementée) (n° 20141203-14216372)
Durée	Illimitée
Exercice	1 janvier - 31 décembre
Cotation	NYSE Euronext Brussels, Bel Small
Liquidity provider	Banque Degroof
Service financier	Agent principal de paiement Banque Delen
Commissaire	Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises, représentée par réviseur d'entreprises agréé Pierre Vanderbeek
Experts immobiliers	Cushman & Wakefield - Winssinger & Associés - Stadim - SPG Intercity Geneva
Surveillance	FSMA

Calendrier financier

26/08/2015	Rapport financier semestriel 2015
17/11/2015	Déclaration intermédiaire Q3 (30/09/2015)
18/02/2016	Résultats annuels 2015 (31/12/2015)
31/03/2016	Rapport financier annuel 2015
17/05/2016	Déclaration intermédiaire Q1 (31/03/2016)
17/05/2016	Assemblée annuelle des actionnaires
23/05/2016	Mise en paiement du dividende
25/08/2016	Rapport financier semestriel 2016
17/11/2016	Déclaration intermédiaire Q3 (30/09/2016)

Ce rapport financier semestriel est disponible sur www.leasinvest.be.

Vous pouvez commander un exemplaire imprimé en vous enregistrant sur www.leasinvest.be.



Siège social
The Crescent
Route de Lennik 451
BE-1070 Bruxelles

Siège administratif
Schermersstraat 42
BE-2000 Anvers
T +32 3 238 98 77
F +32 3 237 52 99
E investor.relations@leasinvest.be
W www.leasinvest.be



RPM : 0436.323.915
Code ISIN BE0003770840