






Rapport semestriel 2016





Orf est une société immobilière réglementée publique de droit belge (SIR ou B-REIT), spécialisée dans le secteur de niche de l'immobilier commercial.. Elle est active dans l'acquisition, le réaménagement et la mise en location d'immobilier commercial, tout particulièrement dans le segment du commerce de détail urbain situé dans les « Golden Miles », les rues des centres-villes dominantes pour leur zone de chalandise.

Au 30 juin 2016 :

 245 MEUR d'immeubles commerciaux	 142 sites commerciaux	 89.000 m <sup>2</sup> de surface commerciale	 >70% du portefeuille situé dans 10 villes importantes en Belgique	 Taux d'occupation de 98,4%	 Part de centre-ville de 84%
--	--	--	---	--	--

# Sommaire

1 Chiffres clés consolidés.....	3
2 Commentaires sur les résultats consolidés pour le premier semestre 2016.....	7
3 Transactions et réalisations .....	13
4 Qrf en Bourse.....	19
5 Rapport immobilier.....	25
6 États financiers consolidés simplifiés du premier semestre de 2016.....	33
7 Lexicon.....	57



2

Gand  
Lange Munt 61-63

# 1

## Chiffres clés consolidés





# 1 Chiffres clés consolidés

Le premier semestre de 2016 couvre la période du 31 décembre 2015 au 30 juin 2016.

## CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS

<b>Portefeuille immobilier</b>		<b>30/06/2016</b>	<b>30/12/2015</b>
Juste Valeur des immeubles de placement <sup>1</sup>	(KEUR)	245.014	218.844
Superficie brute totale	(m²)	89.720	86.957
Loyers contractuels annuels (y compris les Garanties locatives sur les biens vacants)	(KEUR)	14.293	12.910
Loyers contractuels annuels (y compris les Garanties locatives sur les biens vacants) + valeur locative estimée des biens vacants sur lesquels aucune Garantie locative ne s'applique	(KEUR)	14.530	13.115
Rendement locatif brut <sup>2</sup>		5,83%	5,90%
Taux d'occupation <sup>3</sup>		98,37%	98,44%
Taux d'occupation (hors Garanties locatives sur les biens vacants) <sup>4</sup>		97,23%	97,18%
<b>Bilan</b>		<b>30/06/2016</b>	<b>30/12/2015</b>
Fonds propres (hors intérêts minoritaires)	(KEUR)	110.742	104.541
Taux d'endettement (loi SIR) <sup>5</sup>		51,05%	49,27%
<b>Compte de résultat</b>		<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
Résultat locatif net	(KEUR)	6.514	4.320
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	(KEUR)	5.055	3.379
Marge d'exploitation		77,6%	78,2%
Résultat sur portefeuille	(KEUR)	268	33
Résultat financier	(KEUR)	-1.292	-861
Résultat net (part du groupe)	(KEUR)	3.888	2.550
Correction Résultat sur portefeuille	(KEUR)	-268	-33
Correction Variations de la Juste Valeur d'actifs et de passifs financiers (couvertures d'intérêt non effectives - IAS 39)	(KEUR)	0	0
Résultat net courant (part du groupe) <sup>6</sup>	(KEUR)	3.623	2.517
<b>Chiffres clés par action</b>		<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
Nombre d'actions en circulation en fin de période		4.808.517	3.466.008
Nombre moyen pondéré d'actions <sup>7</sup>		4.483.051	3.279.277
Résultat net par action	(EUR)	0,87	0,78
Résultat net courant par action <sup>8</sup>	(EUR)	0,81	0,77
Cours de clôture de l'action en fin de période	(EUR)	27,14	25,04
Valeur de l'actif net par action (IFRS)	(EUR)	23,03	22,71
Prime/décote par rapport à la valeur de l'actif net selon IFRS (fin d'exercice)		17,8%	10,3%
Valeur de l'actif net par action (EPRA)	(EUR)	23,70	23,21 <sup>9</sup>
Prime/décote par rapport à la valeur de l'actif net EPRA (fin d'exercice)		14,5%	6,2%

1 La Juste Valeur (Fair Value) des immeubles de placement est la valeur d'investissement déterminée par un expert immobilier indépendant, déduction faite des frais de mutation. La Juste Valeur correspond à la valeur comptable selon les IFRS.

2 Rendement locatif brut = (Loyers contractuels annuels y compris les Garanties locatives sur les biens vacants) / (Juste Valeur des placements immobiliers).

3 Taux d'occupation = (Loyers contractuels annuels y compris les Garanties locatives sur les biens vacants) / (Loyers contractuels annuels y compris les Garanties locatives sur les biens vacants, majorés de la valeur locative estimée des biens vacants qui ne sont pas couverts par une Garantie locative).

4 Taux d'occupation (hors Garanties locatives sur les biens vacants) = (Loyers contractuels annuels) / (Loyers contractuels annuels y compris les Garanties locatives sur les biens vacants majorés de la valeur locative estimée des biens vacants qui ne sont pas couverts par une Garantie locative).

5 Calculé selon l'A.R. du 13 juillet 2014, en exécution de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées.

6 Le résultat net courant (part du groupe) est le résultat net (part du groupe), à l'exclusion du résultat du portefeuille et hors variations de la Juste Valeur des couvertures d'intérêt non effectives.

7 Les actions sont prises en considération pro rata temporis à partir de l'émission. Le moment de l'émission peut différer de celui de la participation bénéficiaire.

8 Calculé sur la base du nombre d'actions moyen pondéré.

9 Le rapport semestriel 2015 faisait état au 30 juin 2015 d'une valeur d'actif nette par action (EPRA) de 23,58 EUR. Le chiffre a été corrigé à 23,21 EUR. La correction résulte de la non-prise en compte des provisions pour les taxes de sortie dans EPRA Valeur d'actif nette par action.



Anvers  
Meir 107



# 2

Commentaires sur  
les résultats consolidés pour  
le premier semestre 2016

2.1	Résultats .....	9
2.2	Bilan .....	9
2.3	Structure financière .....	9
2.3.1	Composition des dettes .....	9
2.3.2	Couverture des taux d'intérêt .....	10

## 2 Commentaires sur les résultats consolidés pour le premier semestre 2016

Résultats semestriels 30 juin 2016 : hausse du résultat net courant (part du groupe) de 44,0 % par comparaison au premier semestre de 2015 – augmentation de la Juste Valeur du portefeuille immobilier (jusqu'à 245,01 MEUR).

### 2.1 Résultats

Le **résultat locatif net** a augmenté de 50,8 % et est passé de 4,32 MEUR (30 juin 2015) à 6,51 MEUR (30 juin 2016). Cela est dû principalement à l'acquisition d'immeubles supplémentaires depuis le 30 juin 2015 et à la pleine contribution au premier semestre 2016 d'immeubles que Qrf a acquis dans la première moitié de l'année 2015.

Le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** s'élève à 5,06 MEUR au premier semestre 2016, soit une augmentation de 49,6 % par rapport au premier semestre 2015 (3,38 MEUR). La marge d'exploitation s'élève à 77,6 %.

Le **résultat sur portefeuille** sur les six premiers mois de 2016 s'élève à 0,27 MEUR.

Le **résultat financier** a diminué et est passé de -0,86 MEUR au premier semestre de 2015 à -1,29 MEUR au premier semestre de 2016. Cette baisse peut être attribuée à une augmentation des lignes de crédit tirées. Le coût de financement moyen de Qrf s'est élevé à 2,33 % au premier semestre de 2016. Qrf n'a enregistré aucune variation négative de la Juste Valeur des actifs et passifs financiers dans le compte de résultat, étant donné que tous les instruments de couverture sont admissibles comme couvertures effectives conformément aux objectifs IFRS.

Le **résultat net** (part du groupe) (IFRS) atteint 3,89 MEUR, soit 0,87 EUR par action.

Après correction pour le résultat sur portefeuille et la variation de la Juste Valeur des actifs et passifs financiers, Qrf enregistre un **résultat net courant** de 3,62 MEUR pour le premier semestre de 2016, soit une augmentation de 44,0 % par rapport au premier semestre de 2015 (2,52 MEUR). Le **résultat net courant par action** augmente de 5,3 % et passe de 0,77 EUR à 0,81 EUR.

### 2.2 Bilan

Au 30 juin 2016, la **Juste Valeur du portefeuille immobilier**, calculée par l'expert immobilier indépendant Cushman & Wakefield, s'élève à 245,01 MEUR, soit une augmentation de 12,0 % par rapport au 30 décembre 2015 (218,84 MEUR). Cette hausse de 26,17 MEUR est principalement due à l'acquisition du site situé à Hasselt

(Demerstraat 21-25) et à la vente de deux immeubles non stratégiques situés à Geraardsbergen (Oudenaardsestraat 17) et Maasmechelen (Pauwengraaf 69-71). Globalement, l'expert immobilier évalue le rendement locatif brut du portefeuille à 5,83 % (contre 5,90 % au 30 décembre 2015).

Les **fonds propres du groupe** (IFRS), hors intérêts minoritaires, ont augmenté de 5,9 %, de 104,54 MEUR au 30 décembre 2015 à 110,74 MEUR au 30 juin 2016.

Le **Taux d'endettement** passe de 49,27 % au 30 décembre 2015 à 51,05 % au 30 juin 2016.

La **Valeur de l'actif net par action (IFRS)** a augmenté de 1,4 % et est passée de 22,71 EUR au 30 juin 2015 à 23,03 EUR au 30 juin 2016. La **valeur de l'actif net par action (EPRA)** a augmenté de 2,1 % au cours de la même période et est passée de 23,21 EUR à 23,70 EUR. Par rapport au 30 décembre 2015, la valeur de l'actif net par action (IFRS) a diminué de 0,29 EUR, principalement à la suite de la distribution du dividende en mai 2016.

### 2.3 Structure financière

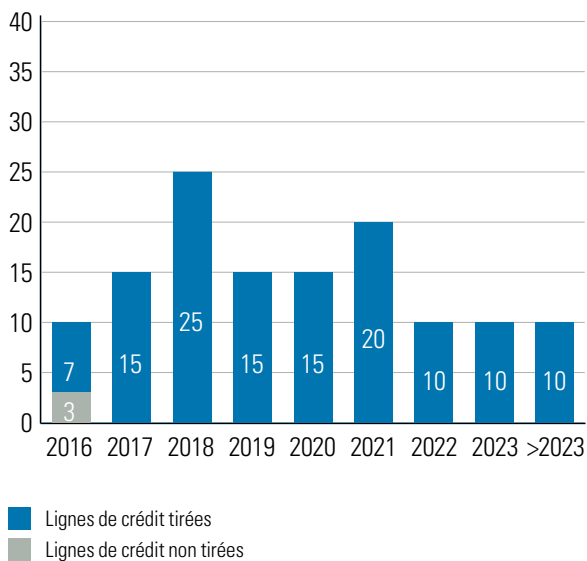
#### 2.3.1 Composition des dettes

Le 30 juin 2016, les dettes financières de Qrf s'élevaient à 123 MEUR. Il s'agit principalement de dettes à long terme (120 MEUR). Seuls 3 MEUR sont des dettes à court terme arrivant à échéance dans une période de douze mois. Les dettes financières sont exclusivement constituées de lignes de crédit bilatérales tirées auprès de six organismes financiers avec des échéances bien étalées entre 2016 et 2026 et une durée résiduelle moyenne pondérée de 4,4 ans.

Qrf disposait, à la fin du premier semestre 2016, de 130 MEUR de lignes de crédit. La partie non tirée des lignes de crédit s'élève à 7 MEUR.



**Graphique 1.** Échéances des lignes de crédit tirées et non tirées au 30 juin 2016 (en MEUR)



La valeur totale des couvertures à la date de clôture était négative pour un montant de 3,07 MEUR en raison d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt après la clôture des couvertures. La direction de Qrf souligne qu'elle souhaite, de la sorte, procurer un niveau de sécurité maximal à la société contre une éventuelle hausse des taux.

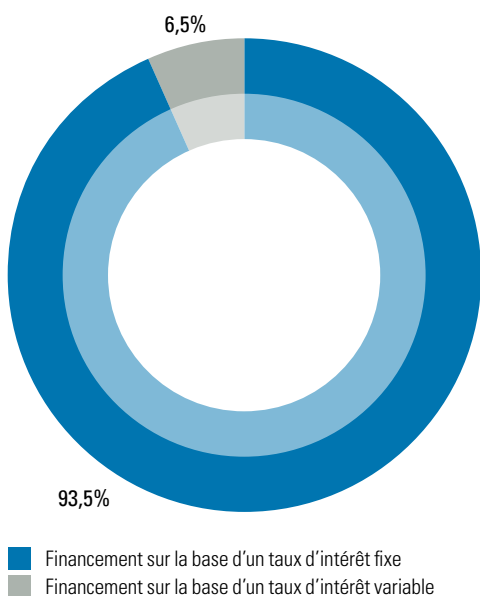
Qrf vise un Taux d'endettement conservateur de 55 % au maximum, même si le Taux d'endettement maximal autorisé par la loi SIR est de 65 %. Au 30 juin 2016, Qrf avait un Taux d'endettement de 51,05 % (par rapport à 49,27 % au 30 décembre 2015). Qrf peut encore prendre des crédits supplémentaires pour un montant de 29,5 MEUR sans dépasser le Taux d'endettement prédéfini de 55 %.

Le coût de financement pour le premier semestre de 2016 s'est élevé à 2,33 %, y compris les marges de crédit et le coût des instruments de couverture.

### 2.3.2 Couverture des taux d'intérêt

Au 30 juin 2016, les lignes de crédit tirées avaient dans une proportion de 93,5 % (soit un montant de 115 MEUR) un taux d'intérêt fixe, entre autres grâce à l'utilisation d'*Interest Rate Swaps* comme instruments de couverture. Les instruments de couverture ont la même durée que les facilités de crédit sous-jacentes. Du fait que ces couvertures, en termes de montant notionnel et de maturité, correspondent aux facilités de crédit sous-jacentes, elles sont admissibles comme couvertures effectives conformément à l'IAS 39.

**Graphique 2.** Rapport entre un financement sur la base d'un taux d'intérêt fixe et variable









12

Liège

Rue de la Cathédrale 87-93



# 3

## Transactions et réalisations

3.1	Durant le premier semestre de 2016 .....	15
3.1.1	Acquisitions et désinvestissements .....	15
3.1.2	Activité de location .....	15
3.1.3	Augmentations de capital .....	15
3.1.4	Autres événements majeurs au cours du semestre écoulé .....	16
3.1.5	Activités de marketing au cours du semestre écoulé .....	16
3.2	Perspectives pour la suite de 2016 .....	16

## 3 Transactions et réalisations

### 3.1 Durant le premier semestre de 2016

#### 3.1.1 Acquisitions et désinvestissements

Pendant le premier semestre de 2016, Qrf a repris la société RIGS SA, ce qui lui a permis d'obtenir deux unités retail à Hasselt, qui ont été entièrement louées à H&M et The Sting. L'immeuble bénéficie d'une situation excellente dans la Demerstraat, dans le *Golden Mile* de Hasselt, et s'inscrit donc dans la stratégie d'investissement de Qrf.

L'acquisition a été réalisée grâce à la reprise et l'apport en nature partiel des actions de la société RIGS SA. Le prix d'acquisition des actions repose sur une valeur d'investissement du bien immobilier de 27,8 MEUR. Cet immeuble génère un Revenu locatif annuel de 1.374 KEUR.

**Tableau 1.** Aperçu des acquisitions de Qrf au premier semestre de 2016

DATE DE TRANSACTION	VILLE	ADRESSE	LOCATAIRE(S)	SUPERFICIE BRUTE TOTALE	REVENUS LOCATIFS ANNUELS
30 juin 2016	Hasselt	Demerstraat 21-25	H&M, The Sting	3.903 m <sup>2</sup>	1.374 KEUR

Pendant la même période, Qrf a vendu deux immeubles non stratégiques plus petits à Geraardsbergen (Oudenaardsestraat 17) et Maasmechelen (Pauwengraaf 69-71). Le prix de vente net a atteint 1,83 MEUR, soit un montant supérieur à la Juste valeur la plus récente au 30 décembre 2015.

atteindre 245,01 MEUR au 30 juin 2016. Le portefeuille de Qrf est investi dans une proportion de plus de 70 % dans dix villes importantes en Belgique (Anvers, Bruxelles, Liège, Gand, Hasselt, Bruges, Louvain, Alost, Namur et Malines). La part de l'immobilier de centre-ville s'élève au total à 84 % du portefeuille.

À la suite des transactions ci-dessus, la Juste valeur totale du portefeuille immobilier de Qrf augmente pour

#### 3.1.2 Activité de location

Dans son portefeuille comptant au total 142 unités réparties sur 41 sites, Qrf est parvenue au premier semestre de 2016 à maintenir globalement un Taux d'occupation élevé. Au 30 juin 2016, le Taux d'occupation du portefeuille s'élevait à 98,37 % (par rapport à 98,44 % au 30 décembre 2015). Le Taux d'occupation (hors Garanties locatives sur les biens vacants) s'élevait à 97,23 % (par rapport à 97,18 % au 30 décembre 2015).

Les Garanties locatives sur les biens vacants qui ont été accordées à Qrf par d'anciens vendeurs, et auxquelles Qrf fait appel au 30 juin 2016, expirent en grande partie

fin décembre 2016. Il s'agit d'un montant d'environ 166 KEUR.

Au premier semestre de 2016, Qrf a accueilli « The Sting » en tant que nouveau locataire au sein de son portefeuille. The Sting - Network of Brands - est une chaîne de magasins de vêtements d'origine néerlandaise qui possède des filiales dans les grandes villes belges, allemandes, anglaises et néerlandaises. La part de H&M dans le portefeuille a augmenté pour passer à 17,7 %, répartis sur cinq sites, H&M devenant le locataire le plus important de Qrf.

#### 3.1.3 Augmentations de capital

À la suite de l'apport en nature partiel effectué dans les limites du capital autorisé, Qrf a renforcé au premier semestre de 2016 ses fonds propres à hauteur de

7,94 MEUR. En conséquence, 325.466 nouvelles actions Qrf ont été émises et le capital social a augmenté pour atteindre 111,79 MEUR au 30 juin 2016.

DATE	APPORT EN NATURE DE	SITUÉ À	VALEUR D'APPORT	AUGMENTATION RUBRIQUE « CAPITAL »	AUGMENTATION RUBRIQUE « PRIMES D'ÉMISSION »
30 juin 2016	Part des actions de la société RIGS NV, propriétaire d'un immeuble commercial	Hasselt (Demerstraat 21-25)	7,94 MEUR	7,57 MEUR	0,37 MEUR



### 3.1.4 Autres événements majeurs au cours du semestre écoulé

#### 3.1.4.1 Assemblée générale du 17 mai 2016

L'Assemblée générale des actionnaires de Qrf s'est tenue le 17 mai 2016.

L'ordre du jour a été traité et approuvé à l'unanimité. Vous trouverez de plus amples informations sur la page dédiée de notre site web, <http://investor.qrf.be/fr/actionnaires/assemblees-generales>.

#### 3.1.4.2 Création de la BE-REIT Association

Le 18 janvier 2016, Qrf a annoncé la création de la BE-REIT Association qui, en tant qu'association professionnelle, représente et promeut les intérêts du secteur des REIT belges auprès des différentes parties prenantes. Cette fédération fournira un forum pour développer et soutenir toutes les initiatives pour le secteur des BE-REIT, telles que la représentation et la promotion de ses intérêts, le rassemblement et le partage d'informations et d'études pertinentes, ainsi que la formation.

L'association interagira avec les institutions publiques, les associations professionnelles et d'autres acteurs du secteur immobilier au niveau local, régional, fédéral et international. Qrf est cofondatrice et membre du conseil d'administration de la BE-REIT Association.

#### 3.1.4.3 Fusion LeDi137 SA

Suite à l'acquisition le 13 août 2014 de 100 % des actions de la société LeDi137 SA, avec comme actif principal le bâtiment commercial sis à Louvain, Diestsestraat 137, une proposition a été déposée pour une opération assimilée à une fusion par absorption. Le Conseil d'administration du Gérant statutaire de Qrf a approuvé le 18 février 2016, en application des articles 676, 1° juncto 719 à 727 du Code des sociétés, l'absorption par opération assimilée à une fusion. Des informations supplémentaires à propos de cette transaction sont disponibles sur le site Internet de Qrf ([www.qrf.be](http://www.qrf.be)) dans la rubrique spécifique Investor Relations (<http://investor.qrf.be>), Actionnaires - Information particulière transactions.

### 3.1.5 Activités de marketing au cours du semestre écoulé

#### 3.1.5.1 Sponsoring Retailer of the Year

En mai 2016, Qrf est partie à la recherche de la « Meilleure Chaîne de Magasins de Belgique de 2016 ». Ce prix est décerné depuis 2006 sur la base d'une enquête indépendante réalisée auprès de consommateurs. Cette année, Qrf a décidé d'associer son nom à cet événement et de le sponsoriser.

Les vainqueurs par catégorie seront révélés le 22 septembre 2016 à l'occasion du RetailDetailDay. Viendra

ensuite, le 8 décembre 2016, la désignation du lauréat toutes catégories « Retailer of the Year 2016 ».

Le prix « Retailer of the Year » est décerné dans neuf pays européens et en Russie. ABN-AMRO est le sponsor principal de l'édition néerlandaise.

L'enquête sera effectuée en collaboration avec Q&A, l'organisateur de cette élection.

De cette manière, Qrf espère pouvoir cerner davantage les dernières tendances européennes et internationales en ce qui concerne le service retail, le niveau des prix, les innovations, les compétences du personnel, l'assortiment, etc. Qrf sera ainsi en mesure d'intégrer les idées les plus actuelles dans sa stratégie d'investissement.

#### 3.1.5.2 Lancement d'un nouveau site Internet

Qrf a lancé un nouveau site Internet au premier semestre de 2016. Ce site a été spécialement conçu pour que les différentes parties prenantes de Qrf (retailers, investisseurs, fournisseurs, autorités, etc.) puissent rester informées de manière optimale. La page d'accueil [www.qrf.be](http://www.qrf.be) est principalement axée sur son activité principale, à savoir la location d'immeubles commerciaux dans les centres-villes à des retailers, et permet d'accéder à [investor.qrf.be](http://investor.qrf.be), une rubrique destinée aux investisseurs.

## 3.2 Perspectives pour la suite de 2016

Bien que le marché du retail reste difficile, Qrf est parvenu au premier semestre de 2016 à réaliser des résultats solides. Dernièrement, plusieurs détaillants ont demandé la faillite. Ces récents événements n'ont cependant pas eu d'effet notable sur les résultats de Qrf.

Compte tenu de cette évolution, Qrf souhaite maintenir la ligne stratégique. En d'autres termes, Qrf entend poursuivre sa croissance en acquérant des sites commerciaux établis dans le *Golden Mile*, les rues des centres-villes dominantes en ce qui concerne leur zone de chalandise.

Qrf accorde sa confiance aux retailers présentant des concepts forts, qui offrent à leurs clients une expérience unique. L'intégration parfaite du shopping en ligne et hors ligne occupe à cet égard une place primordiale.

Des contacts étroits avec les retailers et les villes restent pour Qrf un baromètre important. Malgré sa vision du retail à long terme, Qrf reste prudente dans le cadre d'un climat économique et géopolitique incertain à court et à moyen terme.

Sur la base du portefeuille existant et des informations actuellement connues, la société escompte pouvoir verser pour 2016 un dividende brut de 1,32 à 1,34 EUR par action (par rapport à 1,32 EUR pour 2015).







# 4

## Qrf en Bourse



4.1	L'action Qrf .....	21
4.2	Évolution du cours de l'action et volume négocié .....	21
4.3	Actionnariat .....	22
4.4	Calendrier financier pour 2016 et 2017 .....	22

## 4 Qrf en Bourse

### 4.1 L'action Qrf

Qrf donne la possibilité aux investisseurs particuliers et institutionnels d'accéder, d'une manière diversifiée, à une large gamme d'actifs immobiliers, sans devoir se soucier de la gestion, qui est assurée par des équipes professionnelles.

L'action Qrf (Euronext Bruxelles : Qrf, code ISIN BE0974272040) est cotée depuis le 18 décembre 2013 sur le marché continu d'Euronext Brussels. Qrf fait partie de l'indice Bel Small.

Au 30 juin 2016, le capital social de Qrf s'élevait à 111.791.641,50 EUR, représenté par 4.808.517 actions entièrement libérées. Chacune de ces actions accorde un droit de vote à l'Assemblée générale. Les actions n'ont pas de valeur nominale. Qrf ni aucune de ses filiales ne détiennent d'actions de Qrf.

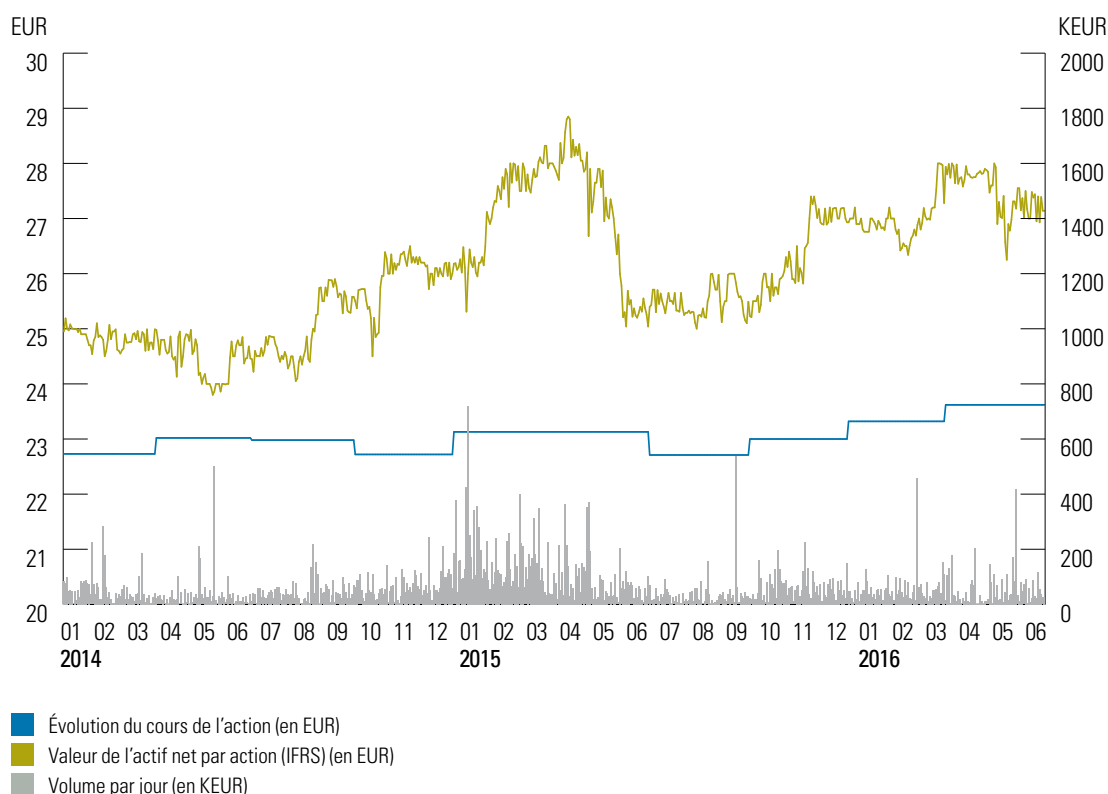
### 4.2 Évolution du cours de l'action et volume négocié

**Tableau 1.** Aperçu de l'évolution de l'action Qrf

	30/06/2016	30/06/2015
Nombre d'actions en fin de période	4.808.517	3.466.008
Actions nominatives	1.302.651	257.855
Actions dématérialisées	3.505.866	3.208.153
Capitalisation boursière en fin de période (en EUR)	130.503.151	86.788.840
Free float <sup>1</sup>	86,8%	83,3%
Cours boursier (en EUR)		
Cours maximal	28,00	28,85
Cours minimal	26,25	25,04
En fin de période	27,14	25,04
En moyenne	27,22	27,10
Volume (en nombre d'actions)		
Volume quotidien moyen	2.077	4.728

<sup>1</sup> Free float = ((nombre d'actions à la clôture de l'exercice) - (nombre total d'actions détenues par des parties qui détiennent chacune plus de 5 % des actions en circulation)) / [nombre d'actions en fin de période].

**Graphique 1.** Évolution du cours de l'action Qrf (en EUR)



### 4.3 Actionnariat

Au 30 juin 2016, Qrf avait 4.808.517 actions en circulation. Sur la base des déclarations de transparence reçues par Qrf, la structure de l'actionnariat de Qrf se présente comme suit :

**Tableau 2.** Actionnaires de référence de Qrf

ACTIONNAIRES	ACTIONS	POURCENTAGE
AXA SA	633.680	13,2%
Free float <sup>2</sup>	4.174.837	86,8%
<b>TOTAL</b>	<b>4.808.517</b>	<b>100,0%</b>

### 4.4 Calendrier financier pour 2016 et 2017

**Tableau 3.** Calendrier financier Qrf pour 2016 et 2017

	DATE
Publication des résultats du 3 <sup>e</sup> trimestre 2016	10/11/2016
Publication du communiqué de presse - résultats annuels 2016	22/02/2017
Publication du rapport annuel - exercice 2016	14/04/2017
Publication des résultats du 1 <sup>er</sup> trimestre 2017	10/05/2017
Assemblée générale des actionnaires	16/05/2017
Dividende 2016 - date de détachement	18/05/2017
Dividende 2016 - date de clôture des registres	19/05/2017
Dividende 2016 - date de mise en paiement	22/05/2017
Publication des résultats semestriels et du rapport semestriel 2017	23/08/2017
Publication des résultats du 3 <sup>e</sup> trimestre 2017	15/11/2017

Les éventuelles modifications apportées au calendrier seront publiées dans le calendrier financier sur le site Internet [www.qrf.be](http://www.qrf.be).

Les éventuelles modifications seront également annoncées par communiqué de presse.

<sup>2</sup> Free float = [(nombre d'actions à la clôture de l'exercice) - (nombre total d'actions détenues par des parties qui détiennent chacune plus de 5 % des actions en circulation)] / [nombre d'actions en fin de période].







# 5

## Rapport immobilier

5.1	Examen du portefeuille immobilier consolidé .....	27
5.1.1	Examen du portefeuille immobilier au 30 juin 2016 .....	27
5.1.2	Taux d'occupation .....	28
5.1.3	Gestion opérationnelle .....	28
5.2	Examen de la situation sur le marché belge de l'immobilier commercial .....	29
5.2.1	Take-up : légère baisse par rapport à l'année record 2015 - le centre-ville continue à enregistrer des performances stables .....	29
5.2.2	Volume d'investissement : les emplacements du centre-ville prêts pour un nouveau record .....	29
5.2.3	Prime rents: pression latente limitée sur les loyers – stabilité aux emplacements de prestige .....	29
5.2.4	Prime yields : l'immobilier commercial au centre-ville reste un investissement convoité .....	30
5.3	Conclusions de l'expert immobilier .....	31

## 5 Rapport immobilier

### 5.1 Examen du portefeuille immobilier consolidé

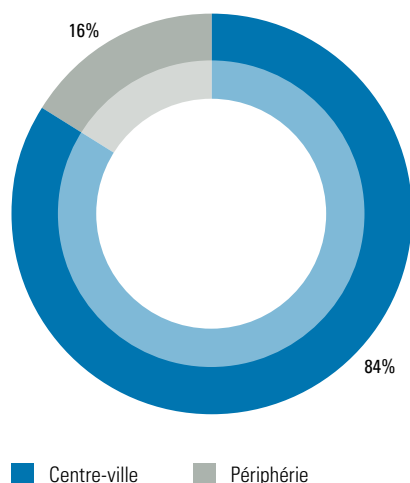
#### 5.1.1 Examen du portefeuille immobilier au 30 juin 2016

Au premier semestre de 2016, Qrf a continué à développer son portefeuille grâce à une acquisition d'environ 27,8 MEUR. Pendant la même période, Qrf a vendu deux immeubles non stratégiques plus petits pour un montant de 1,8 MEUR. À la suite de ces transactions, le portefeuille immobilier consolidé était constitué au 30 juin 2016 de 41 sites d'une superficie brute totale de 89.720 m<sup>2</sup> et d'une Juste valeur de 245,01 MEUR. Le portefeuille génère des Recettes locatives annuelles d'un montant de 14,29 MEUR.

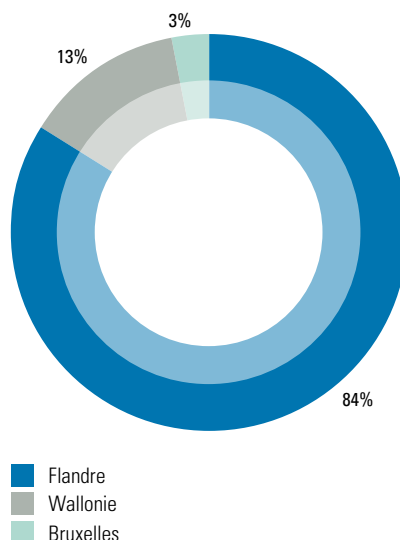
Le rendement locatif brut en fonction des revenus locatifs contractuels (y compris les garanties locatives sur les biens vacants) s'élève au 30 juin 2016 à 5,83 %.

Le pourcentage de l'immobilier de centre-ville dans l'ensemble du portefeuille, exprimé sous forme de pourcentage de la Juste valeur, est passé de 74,5 % au 30 juin 2015 à 84,2 % au 30 juin 2016<sup>1</sup>. Cette évolution résulte de la mise en œuvre systématique de la stratégie d'investissement de Qrf.

**Graphique 1.** Répartition du type d'immobilier commercial exprimée en pourcentage de la Juste valeur au 30 juin 2016

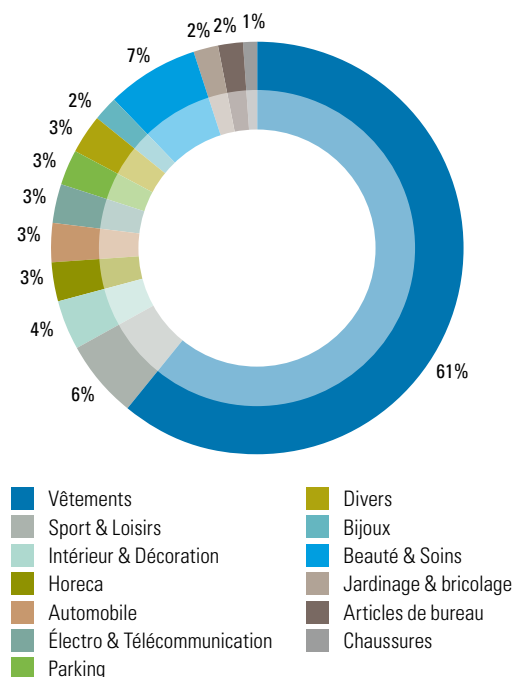


**Graphique 2.** Répartition géographique du portefeuille immobilier exprimée en pourcentage de la Juste valeur au 30 juin 2016



En pourcentage de la Juste valeur au 30 juin 2016, 84 % du portefeuille sont situés en Flandre, 13 % en Wallonie et 3 % à Bruxelles.

**Graphique 3.** Répartition sectorielle du portefeuille immobilier exprimée en pourcentage des Recettes locatives au 30 juin 2016

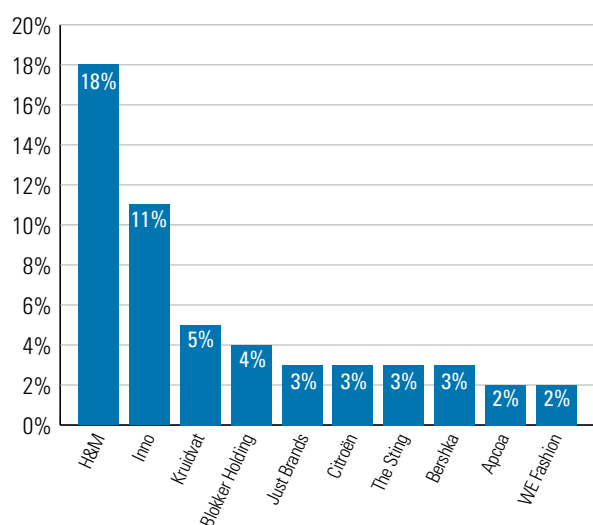


<sup>1</sup> La Juste Valeur est toujours calculée en tenant compte de la participation minoritaire dans la SPRL Century Center Freehold.



Dans le graphique ci-dessous, les Recettes locatives sont encore ventilées en fonction des principaux clients de Qrf. Les retailers actifs dans le segment de la mode y occupent les principales positions. L'omniprésence des retailers du segment de la mode dans la clientèle de Qrf découle du fait que ces commerçants s'établissent souvent sur des emplacements stratégiques urbains. La présence massive de ces retailers dans la clientèle de Qrf est donc le reflet de la stratégie d'investissement de Qrf. Le secteur Vêtements est suivi par les segments Beauté & Soins (7 %) et Sport & Loisirs (6 %).

**Graphique 4.** Répartition du portefeuille immobilier en fonction des locataires, exprimée en pourcentage des Recettes locatives au 30 juin 2016

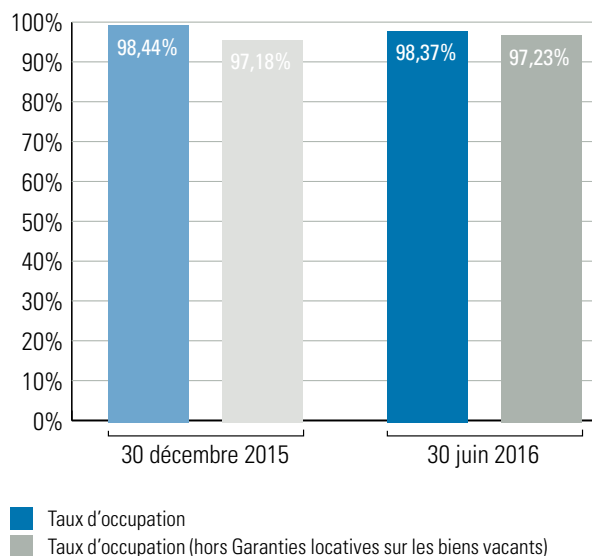


Le locataire le plus important de Qrf est Hennes & Mauritz (H&M). H&M représente 17,7 % des Recettes locatives, répartis sur cinq sites. Vient ensuite, en deuxième position, Galeria Inno, qui représente 11,3 % des Recettes locatives.

## 5.1.2 Taux d'occupation

Le taux d'occupation s'élevait à 98,37 % au 30 juin 2016. Le taux d'occupation (hors garanties locatives sur les biens vacants) s'élevait à 97,23 %.

**Graphique 5.** Évolution du taux d'occupation



## 5.1.3 Gestion opérationnelle

Qrf ambitionne de générer une valeur optimale et de nouer des relations à long terme avec ses locataires en procédant à une gestion active de son patrimoine immobilier.

Pour l'assistance technique en matière de gestion de ses immeubles, Qrf fait appel à la SA Quares Property Management NV, une société qui lui est liée. Quares Property Management est placée sous la surveillance permanente du COO.

S'agissant de la gestion administrative et comptable du recouvrement des loyers, Qrf a également recours aux services de Quares Property Management. Pour ces activités, cette société est placée sous la supervision du CFO, assisté par le Finance Manager.

## 5.2 Examen de la situation sur le marché belge de l'immobilier commercial

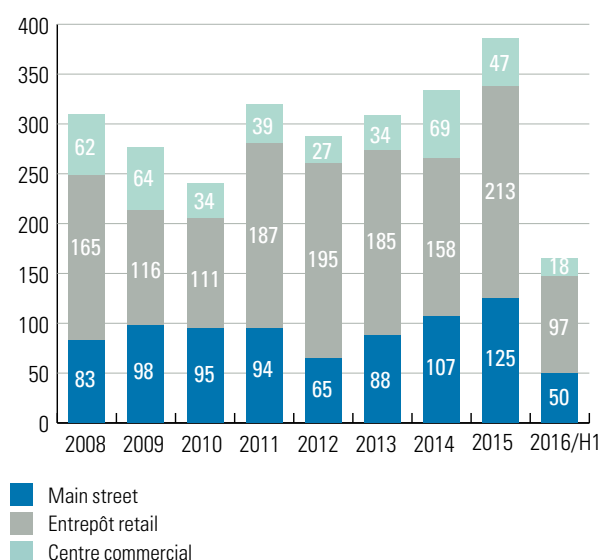
La section ci-dessous décrit l'évolution du marché belge de l'immobilier commercial sur la base des informations obtenues par Qrf auprès de son expert immobilier Cushman & Wakefield et de ses propres analyses du marché.

### 5.2.1 Take-up : légère baisse par rapport à l'année record 2015 - le centre-ville continue à enregistrer des performances stables

Le *take-up* est défini comme le nombre de mètres carrés de superficie locative qui sont obtenus chaque année dans le cadre de nouveaux contrats de location. Cela signifie que le *take-up* est calculé sans prendre en compte les superficies incluses dans des renouvellements de baux locatifs ou des acquisitions pour usage propre.

Pour le premier semestre de 2016, le *take-up* total n'est pas encore au niveau requis pour égaler 2015, l'année record absolue. Nous constatons que la légère baisse du nombre de mètres carrés loués enregistrés se poursuit dans tous les segments. Nous remarquons en outre que la diminution est légèrement inférieure en ce qui concerne les sites du centre-ville et que ces emplacements enregistrent en conséquence des résultats moyens stables.

Graphique 6. Take-up (x 1.000 m²)

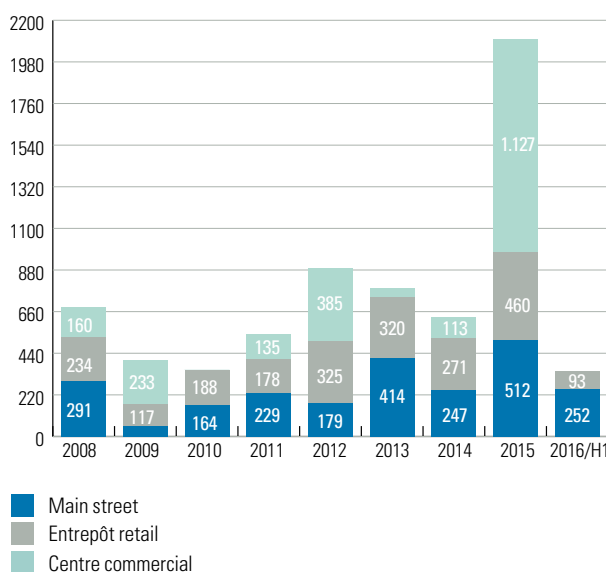


### 5.2.2 Volume d'investissement : les emplacements du centre-ville prêts pour un nouveau record

Le niveau général du volume d'investissement atteint une cote correspondant environ à celle des années précédentes (à l'exception de 2015).

Les emplacements au centre-ville restent très convoités sur le marché, comme durant l'année record absolue de 2015. Dès le premier semestre de 2016, le volume d'investissement au centre-ville dépasse la moyenne annuelle des dix dernières années, même si nous tenons compte de l'année record 2015. Les investisseurs continuent donc à avoir confiance dans les performances de l'immobilier commercial au centre-ville à moyen et à long terme.

Graphique 7. Volume d'investissement retail en Belgique (en MEUR)



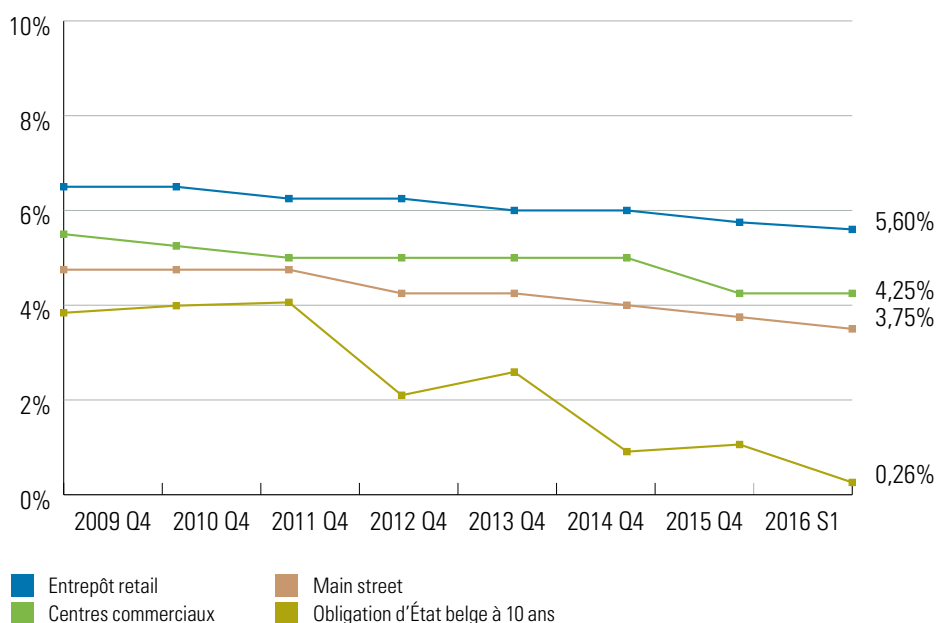
### 5.2.3 Prime rents: pression latente limitée sur les loyers – stabilité aux emplacements de prestige

Les prime rents dans les rues de prestige sont restés stables durant les années de crise, même si, ces dernières années, le chiffre d'affaires du retailer s'est replié. Résultat : on a constaté en 2014 une pression latente limitée sur les loyers. Nous constatons qu'en 2015 un certain nombre de grands acteurs de l'e-commerce ont ouvert des magasins physiques ou prévoient d'en ouvrir.

Ceci illustre l'importance marketing d'une enseigne physique dans la rue commerçante. Avec les efforts d'expansion croissants des retailers internationaux arrivés sur le marché en 2015, cette tendance soutient la demande d'un produit assez rare.

Compte tenu de ce qui précède, nous pouvons tabler sur un potentiel locatif modérément positif dans le futur, même si la pression latente sur les loyers sera probablement maintenue dans les emplacements moins bien situés.

## 5.2.4 Prime yields : l'immobilier commercial au centre-ville reste un investissement convoité



La tendance baissière des rendements immobiliers s'est poursuivie au cours du premier semestre de 2016. La cause principale de la poursuite de la baisse est la liquidité imprévue sur le marché et la faiblesse maintenue des taux d'intérêt sur les marchés financiers.

Cette évolution des rendements immobiliers est double : d'une part, elle illustre le sentiment selon lequel les immeubles commerciaux dans les main streets conserveront leur valeur et leur potentiel de plus-value, même si, d'autre part, cela se traduit par une limitation du nombre de possibilités d'investissement de qualité. La plupart des propriétaires d'immeubles optent pour un investissement relativement sûr et sont dès lors moins enclins à céder leurs immeubles commerciaux de qualité.

### 5.3 Conclusions de l'expert immobilier

#### I. VALORISATION

Compte tenu de toutes les remarques, définitions et réserves, consignées dans le présent rapport et ses annexes, et faisant intégralement partie de ces derniers, et sur la base des valeurs au 30 juin 2016, nous sommes d'avis que les valeurs du portefeuille immobilier sont :

##### Valeur d'investissement (arrondie) :

**251.400.000 EUR**

##### Juste valeur (arrondie), après déduction des droits de mutation :

**244.180.000 EUR\***

\*à l'exclusion des intérêts non contrôlés de la juste valeur de 833.571 EUR dans la SPRL Century Center Freehold. Ce calcul nous a été transmis par Qrf. Cushman & Wakefield ne peut être tenu responsable du calcul de cet intérêt.

Ce Certificat d'Expertise a été établi de manière confidentielle à l'attention de notre client. En conséquence, et conformément à la pratique en vigueur, nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis d'un tiers quant à la diffusion de tout ou partie de son contenu. Aucun élément de ce Certificat d'Expertise ne peut être, en tout ou partie, reproduit ou mentionné dans un document, ni faire l'objet d'une discussion verbale, sans avoir au préalable obtenu notre accord écrit sur la forme et le contexte dans lesquels ils pourraient apparaître. La reproduction ou mention de ces éléments ne sera pas autorisée sans y inclure également les hypothèses spécifiques auxquelles il est fait référence dans le présent rapport. Dans le doute, notre accord doit être demandé, qu'il s'agisse de citer le nom de cette société ou non, et que notre certificat et rapport d'expertise soit regroupé avec d'autres rapports ou non.

Veuillez agréer, Messieurs, nos salutations distinguées.



**Matthias GERITS**  
Associate  
Valuation & Advisory  
Cushman & Wakefield



**Kris PEETERMANS MRICS**  
Partner  
Head of Valuation & Advisory  
Cushman & Wakefield



**Koen NEVENS MRICS**  
Managing Partner  
Cushman & Wakefield





Namur  
Rue de Fer 10

# 6

États financiers consolidés  
simplifiés du premier  
semestre de 2016

6.1	Compte de résultats consolidé simplifié .....	35
6.2	Résultat par action - part du groupe .....	36
6.3	Bilan consolidé simplifié .....	37
6.4	Tableau consolidé simplifié des flux de trésorerie .....	38
6.5	État consolidé des variations des fonds propres.....	39
6.6	Détail des réserves consolidées.....	40
6.7	Commentaires.....	41
6.8	Rapport du commissaire .....	55

## 6 États financiers consolidés simplifiés du premier semestre de 2016

### 6.1 Compte de résultats consolidé simplifié

#### (a) Compte de profits et pertes consolidé simplifié

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR		Commentaire	30/06/2016	30/06/2015
(+)	I. Revenus locatifs		6.520	4.374
(+)	II. Reprises de loyers cédés et escomptés		0	0
(+/-)	III. Charges relatives à la location		-6	-54
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>			<b>6.514</b>	<b>4.320</b>
(+)	IV. Récupération des charges immobilières		0	0
(+)	V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		17	214
(-)	VI. Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail		0	0
(-)	VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		28	-180
(+/-)	VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location		0	0
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>		3	<b>6.559</b>	<b>4.354</b>
(-)	IX. Frais techniques		-112	-29
(-)	X. Frais commerciaux		-51	-40
(-)	XI. Charges et taxes d'immeubles non loués		-44	-35
(-)	XII. Frais de gestion de l'immobilier		-230	-157
(-)	XIII. Autres charges immobilières		0	0
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>			<b>-437</b>	<b>-261</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>			<b>6.122</b>	<b>4.093</b>
(-)	XIV. Frais généraux de la société		-1.067	-714
(+/-)	XV. Autres revenus et charges d'exploitation		0	0
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>			<b>5.055</b>	<b>3.379</b>
(+/-)	XVI. Résultat sur ventes d'immeubles de placement		59	0
(+/-)	XVII. Résultat sur les ventes d'autres actifs non financiers		0	0
(+/-)	XVIII. Variation de la juste valeur des immeubles de placement		209	-230
(+/-)	XIX. Autre résultat sur portefeuille		0	263
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		4	<b>268</b>	<b>33</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>5.323</b>	<b>3.412</b>
(+)	XX. Revenus financiers		9	2
(-)	XXI. Charges d'intérêt nettes		-1.238	-800
(-)	XXII. Autres charges financières		-63	-63
(+/-)	XXIII. Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers		0	0
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>		5	<b>-1.292</b>	<b>-861</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>			<b>4.031</b>	<b>2.551</b>
(+/-)	XXV. Impôt des sociétés		-142	-2
(+/-)	XXVI. Exit tax		0	0
<b>IMPÔTS</b>			<b>-142</b>	<b>-2</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>			<b>3.888</b>	<b>2.549</b>



Attribuable aux :			
Part du groupe		3.892	2.550
Intérêts minoritaires		-3	-1
Commentaire :			
<b>RÉSULTAT NET COURANT (PART DU GROUPE) *</b>		<b>3.623</b>	<b>2.517</b>
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		<b>268</b>	<b>33</b>

\* Le résultat net courant (part du groupe) est le résultat net (part du groupe) à l'exclusion du résultat sur portefeuille et des variations de juste valeur des couvertures d'intérêt non effectives.

## (b) État du résultat global (Statement of comprehensive income)

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR		Commentaire	30/06/2016	30/06/2015
<b>I</b>	<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>3.888</b>	<b>2.549</b>
<b>II</b>	<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>-1.005</b>	<b>-19</b>
(+/-)	B. Variations de la part effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés pour la couverture de flux de trésorerie selon les normes IFRS		-1.005	-19
	<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>2.883</b>	<b>2.530</b>
Attribuable aux :				
Part du groupe			2.886	2.531
Intérêts minoritaires			-3	-1

## 6.2 Résultat par action - part du groupe

		30/06/2016	30/06/2015
Nombre d'actions ordinaires en circulation en fin de période	7	4.808.517	3.466.008
Nombre moyen pondéré d'actions durant la période	7	4.483.051	3.279.277
Résultat net courant - part du groupe (en EUR)		0,81	0,77
Résultat du portefeuille par action - part du groupe (en EUR)		0,06	0,01
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION ORDINAIRE - PART DU GROUPE (en EUR)</b>		<b>0,87</b>	<b>0,78</b>
<b>RÉSULTAT DILUÉ NET PAR ACTION - PART DU GROUPE (en EUR)</b>		<b>0,87</b>	<b>0,78</b>

## 6.3 Bilan consolidé simplifié

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

Commentaire

30/06/2016

30/12/2015

**ACTIF**

<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>		<b>245.040</b>	<b>218.874</b>
A Goodwill		0	0
B Immobilisations incorporelles		0	0
C Immeubles de placement	6	245.014	218.844
D Autres immobilisations corporelles		27	31
E Actifs financiers		0	0
F Créances de location-financement		0	0
G Créances commerciales et autres immobilisations		0	0
H Impôts reportés - actifs		0	0
I Participations dans des sociétés associées et co-entreprises		0	0
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>		<b>5.785</b>	<b>4.521</b>
A Actifs détenus en vue de la vente		0	0
B Actifs financiers courants		0	0
C Créances de location-financement		0	0
D Créances commerciales		183	583
E Créances fiscales et autres actifs courants		278	227
F Trésorerie et équivalents de trésorerie		5.205	3.600
G Comptes de régularisation de l'actif		119	110
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>250.825</b>	<b>223.395</b>

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

Commentaire

30/06/2016

30/12/2015

**PASSIF**

<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>111.028</b>	<b>104.831</b>
<b>I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>		<b>110.742</b>	<b>104.541</b>
A Capital	7	111.711	104.192
B Primes d'émission		1.253	883
C Réserves		-6.113	-5.115
D Résultat net de l'exercice comptable		3.892	4.582
<b>II. Intérêts minoritaires</b>		<b>287</b>	<b>290</b>
<b>DETTES</b>		<b>139.797</b>	<b>118.564</b>
<b>I. Passifs non courants</b>		<b>131.274</b>	<b>112.997</b>
A Provisions		0	0
B Dettes financières non courantes	8	119.868	104.853
a. Établissements de crédit		119.868	104.853
b. Location-financement		0	0
c. Autres		0	0
C Autres dettes financières non courantes		3.068	2.063
D Dettes commerciales et autres dettes non courantes		0	0
E Autres passifs non courants		80	80
F Passifs d'impôts différés		8.258	6.001
<b>II. Passifs courants</b>		<b>8.523</b>	<b>5.567</b>
A Provisions		0	0
B Dettes financières courantes		3.000	1.000
a. Établissements de crédit		3.000	1.000
b. Location-financement		0	0
c. Autres		0	0
C Autres passifs financiers courants		0	0
D Dettes commerciales et autres dettes courantes		3.394	2.701
E Autres passifs courants		1.699	1.422
F Comptes de régularisation		430	444
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>250.825</b>	<b>223.395</b>

## 6.4 Tableau consolidé simplifié des flux de trésorerie

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	30/06/2016	30/06/2015
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE, DÉBUT DE PÉRIODE</b>	<b>3.600</b>	<b>2.835</b>
<b>1. Flux de trésorerie des activités d'exploitation</b>	<b>2.592</b>	<b>2.542</b>
<b>Résultat net</b>	<b>3.888</b>	<b>2.951</b>
<b>Frais bancaires et intérêts non payés</b>	<b>-114</b>	<b>0</b>
<b>Adaptation du résultat pour des transactions de nature non cash-flow</b>	<b>425</b>	<b>-24</b>
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	9	9
- Résultat sur vente d'immeubles de placement	-59	0
- Augmentation / Diminution des provisions (+/-)	743	0
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	-268	580
- Autre résultat sur portefeuille	0	-613
<b>Variation des besoins en fonds de roulement :</b>	<b>-1.608</b>	<b>433</b>
Mouvement de l'actif :	501	816
- Créances commerciales	509	408
- Créances fiscales et autres actifs courants	0	327
- Comptes de régularisation	-8	81
Mouvement du passif :	-2.108	-383
- Autres passifs non courants	0	-6
- Passifs d'impôts différés	-1.523	1
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	-647	-299
- Autres passifs courants (dettes d'impôts comprises)	-9	-94
- Comptes de régularisation	72	15
<b>2. Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>	<b>4.236</b>	<b>-9.854</b>
Achat d'immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	-5	-5
Achat d'actions de sociétés immobilières	2.412	-2.671
Acquisitions immobilières	0	-7.180
Revenus de la vente de placements immobiliers	1.829	0
Intérêts bancaires perçus	0	2
<b>3. Flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>-5.223</b>	<b>7.936</b>
Remboursements (-) / Prélèvements (+) d'emprunts à court terme (straight loan) et d'emprunts	-18.663	-498
Revenus de l'émission d'actions	0	4.727
Prélèvements de nouveaux emprunts	18.000	8.000
Païement des dividendes	-4.575	-4.255
Païement des frais de transaction	15	-38
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE, FIN DE PÉRIODE</b>	<b>5.205</b>	<b>3.867</b>

## 6.5 État consolidé des variations des fonds propres

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	Capital	Frais d'augmen- tation de capital	Prime d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
<b>BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>76.089</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-3.293</b>	<b>2.904</b>	<b>301</b>	<b>76.001</b>
Affectations du résultat 2014	-	-		-1.350	-2.905		-4 255
<i>Transfert du résultat du portefeuille aux réserves</i>				-1.172	1.172		-
<i>Transfert du résultat d'exploitation aux réserves</i>				-178	178		-
<i>Dividendes de l'exercice 2014</i>					-4.255		-4.255
Résultat net de 2015					4.582	-11	4 570
Autres éléments reconnus dans le résultat global	-	-	-	-471	-	-	-471
<i>Réserve avant l'impact sur la juste valeur des instruments financiers</i>				-471			-471
Émission publique de nouvelles actions							-
Augmentation du capital par apport en nature	28.136	-33	883				28.986
<b>BILAN AU 30 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>104.225</b>	<b>-33</b>	<b>883</b>	<b>-5 115</b>	<b>4.582</b>	<b>290</b>	<b>104.831</b>

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	Capital	Frais d'augmen- tation de capital	Prime d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
<b>BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>104.225</b>	<b>-33</b>	<b>883</b>	<b>-5.115</b>	<b>4.582</b>	<b>290</b>	<b>104.831</b>
Affectations du résultat 2015				7	-4.582		-4.575
<i>Transfert du résultat du portefeuille aux réserves</i>				-1.009	1.009		-
<i>Transfert du résultat d'exploitation aux réserves</i>				1.016	-1.016		0
<i>Dividendes de l'exercice 2015</i>					-4.575		-4.575
Résultat net de 2016					3.892	-3	3 888
Autres éléments reconnus dans le résultat global	-	-	-	-1.005	-	-	-1.005
<i>Réserve avant l'impact sur la juste valeur des instruments financiers</i>				-1.005			-1.005
Émission publique de nouvelles actions							-
Augmentation du capital par apport en nature	7.567	-48	371				7.890
<b>BILAN AU 30 JUIN 2016</b>	<b>111.792</b>	<b>-81</b>	<b>1.254</b>	<b>-6.113</b>	<b>3.892</b>	<b>287</b>	<b>111.028</b>



## 6.6 Détail des réserves consolidées

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	Réserve légale	Réserve avant le solde des fluctuations de la juste valeur de l'immobilier	Réserve avant l'impact sur la juste valeur des droits et coûts de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique de placements immobiliers	Réserve avant le solde des fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés qui sont soumis à une comptabilité de couverture telle que définie dans les normes IFRS	Réserve disponible : réserve pour pertes prévisibles	Autres réserves	Résultats reportés des exercices comptables précédents	Total des réserves
<b>BILAN AU 30 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>0</b>	<b>2.111</b>	<b>-3.896</b>	<b>-1.592</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>70</b>	<b>-3.293</b>
Affectation résultat net 2014	0	-572	-600	0	0	0	-178	-1.350
Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		-572	-600					-1.172
Transfert du résultat d'exploitation aux réserves							-178	-178
Autres éléments reconnus dans le résultat global	0	0	0	-471	0	0	0	-471
Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers				-471				-471
<b>BILAN AU 30 DÉCEMBRE 2015</b>		<b>1.539</b>	<b>-4.496</b>	<b>-2.063</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>-108</b>	<b>-5.115</b>
Affectation résultat net 2015	0	-139	-870	0	0	0	1.016	7
Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		-139	-870					-1.009
Transfert du résultat d'exploitation aux réserves							1.016	1.016
Autres éléments reconnus dans le résultat global	0			-1.005				-1.005
Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers				-1.005				-1.005
<b>BILAN AU 30 JUIN 2016</b>		<b>1.400</b>	<b>-5.366</b>	<b>-3.068</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>908</b>	<b>-6.113</b>

## 6.7 Commentaires

### Commentaire 1 - Contents

Commentaire 1 - Principes de base appliqués dans le cadre du reporting financier .....	42
Commentaire 2 - Information sectorielle .....	42
Commentaire 3 - Résultat immobilier .....	48
Commentaire 4 - Résultat sur portefeuille .....	49
Commentaire 5 - Résultat financier .....	49
Commentaire 6 - Immeubles de placement .....	50
Commentaire 7 - Capital .....	50
Commentaire 8 - Dettes financières .....	51
Commentaire 9 - Actifs et passifs financiers .....	52
Commentaire 10 - Taux d'endettement .....	53
Commentaire 11 - Acquisition de sociétés immobilières .....	54
Commentaire 12 - Périmètre de consolidation .....	54
Commentaire 13 - Droits et engagements hors bilan .....	54
Commentaire 14 - Transactions avec des parties liées au niveau du compte de résultat .....	54

## Commentaire 1 - Principes de base appliqués dans le cadre du reporting financier

### 1 Généralités

Le reporting financier de Qrf est établi conformément aux normes IFRS, telles qu'elles ont été adoptées dans l'Union européenne et conformément aux dispositions de la loi relative aux SIR.

Ces informations financières intermédiaires relatives à la période clôturée le 30 juin 2016 ont été élaborées conformément à la norme IAS 34 « Reporting financier intermédiaire ». Ce rapport financier intermédiaire doit être lu conjointement avec les comptes annuels de l'exercice

clôturé le 30 décembre 2015. Durant le premier semestre de 2016, Qrf n'a intégré aucune nouvelle norme IFRS ni interprétation dans ses principes de base et les règles d'évaluation appliquées pour l'élaboration des états financiers intermédiaires sont identiques à celles appliquées à l'exercice clôturé le 30 décembre 2015.

Aucun rapport financier semestriel statutaire n'a été établi au 30 juin. Les comptes annuels statutaires sont uniquement établis à la fin de l'année.

## Commentaire 2 - Information sectorielle

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	Flandre		Région de Bruxelles-Capitale	
	Centre-ville 30/06/2015	Périphérie 30/06/2015	Centre-ville 30/06/2015	Périphérie 30/06/2015
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	<b>2.566</b>	<b>596</b>	<b>244</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>	<b>2.637</b>	<b>589</b>	<b>244</b>	<b>0</b>
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>-161</b>	<b>-24</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>2.476</b>	<b>565</b>	<b>235</b>	<b>0</b>
(-) Frais généraux de la société				
(+/-) Autres recettes et charges d'exploitation				
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>2.476</b>	<b>565</b>	<b>235</b>	<b>0</b>
(+/-) Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-270	70	-20	0
(+/-) Autre résultat sur portefeuille	263			
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>2.469</b>	<b>635</b>	<b>215</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>				
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>2.469</b>	<b>635</b>	<b>215</b>	<b>0</b>
<b>IMPÔTS</b>				
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>2.469</b>	<b>635</b>	<b>215</b>	<b>0</b>
<b>PARTICIPATIONS MINORITAIRES</b>	<b>-1</b>			
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>2.470</b>	<b>635</b>	<b>215</b>	<b>0</b>

Wallonie		Montants non attribués	
Centre-ville 30/06/2015	Périphérie 30/06/2015	30/06/2015	TOTAL 30/06/2015
241	673	0	4.320
242	657	-15	4.354
-16	-34	-18	-262
226	623	-33	4.092
		-713	-713
			0
226	623	-746	3.379
-130	130	-10	-230
			263
96	753	-756	3.412
		-861	-861
96	753	-1.617	2.551
		-2	-2
96	753	-1.619	2.549
			-1
96	753	-1.619	2.550



	Flandre		Région de Bruxelles-Capitale	
	Centre-ville 30/06/2016	Périphérie 30/06/2016	Centre-ville 30/06/2016	Périphérie 30/06/2016
CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR				
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>	<b>4.719</b>	<b>586</b>	<b>247</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>	<b>4.769</b>	<b>583</b>	<b>247</b>	<b>0</b>
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>-281</b>	<b>-31</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>4.487</b>	<b>553</b>	<b>238</b>	<b>0</b>
(-) Frais généraux de la société	-45	-5	-4	0
(+/-) Autres recettes et charges d'exploitation	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>4.443</b>	<b>548</b>	<b>234</b>	<b>0</b>
(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement	59	0	0	0
(+/-) Variation de la juste valeur des immeubles de placement	214	200	80	0
(+/-) Autre résultat sur portefeuille	0	0	0	0
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>4.716</b>	<b>748</b>	<b>314</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>4.707</b>	<b>748</b>	<b>314</b>	<b>0</b>
<b>IMPÔTS</b>	<b>-138</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>4.569</b>	<b>748</b>	<b>314</b>	<b>0</b>
<b>PARTICIPATIONS MINORITAIRES</b>	<b>-3</b>			
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>4.572</b>	<b>748</b>	<b>314</b>	<b>0</b>

Wallonie		Montants non attribués		TOTAL
Centre-ville 30/06/2016	Périphérie 30/06/2016	30/06/2016		30/06/2016
292	670	-1		6.514
292	668	0		6.559
-27	-53	-36		-437
264	615	-35		6.122
-2	-21	-991		-1.068
0	0	1		1
262	594	-1.026		5.054
0	0	0		59
-344	60	0		209
0	0	0		0
-82	654	-1.027		5.323
0	-20	-1.263		-1.292
-82	634	-2.290		4.030
0	0	-4		-142
-82	634	-2.294		3.888
				-3
-82	634	-2.294		3.891

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	Flandre		Région de Bruxelles-Capitale	
	Centre-ville 30/12/2015	Périphérie 30/12/2015	Centre-ville 30/12/2015	Périphérie 30/12/2015
<b>ACTIF</b>				
Immeubles de placement	162.204	17.270	7.780	0
Autres actifs				
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>162.204</b>	<b>17.270</b>	<b>7.780</b>	<b>0</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>FONDS PROPRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Fonds propres du groupe	0	0	0	0
Participations minoritaires	0	0	0	0
<b>DETTES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL DES FONDS PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	Flandre		Région de Bruxelles-Capitale	
	Centre-ville 30/06/2016	Périphérie 30/06/2016	Centre-ville 30/06/2016	Périphérie 30/06/2016
<b>ACTIF</b>				
Immeubles de placement	188.374	17.470	7.860	0
Autres actifs	0	0	0	0
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>188.374</b>	<b>17.470</b>	<b>7.860</b>	<b>0</b>
<b>PASSIF</b>				
<b>FONDS PROPRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Fonds propres du groupe	0	0	0	0
Participations minoritaires	0	0	0	0
<b>DETTES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL DES FONDS PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Le Conseil d'administration est l'organe qui prend les décisions et qui mesure les performances des différents segments. Le Conseil d'administration examine les résultats au niveau du type d'immeuble (centre-ville et périphérie) et la répartition géographique (par région).

Wallonie		Montants non attribués	TOTAL
Centre-ville 30/12/2015	Périphérie 30/12/2015	30/12/2015	30/12/2015
10.330	21.260	0	218.844
		4.551	4.551
<b>10.330</b>	<b>21.260</b>	<b>4.551</b>	<b>223.395</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>104.831</b>	<b>104.831</b>
0	0	104.451	104.451
0	0	290	290
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>118.564</b>	<b>118.564</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>223.395</b>	<b>223.395</b>

Wallonie		Montants non attribués	TOTAL
Centre-ville 30/06/2016	Périphérie 30/06/2016	30/06/2016	30/12/2015
9.990	21.320	0	245.014
0	0	5.811	5.811
<b>9.990</b>	<b>21.320</b>	<b>5.811</b>	<b>250.825</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>111.028</b>	<b>111.028</b>
0	0	110.742	110.742
0	0	287	287
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>139.797</b>	<b>139.797</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>250.825</b>	<b>250.825</b>



## Commentaire 3 - Résultat immobilier

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR		30/06/2016	30/06/2015
(+)	I. Revenus locatifs	6.520	4.374
	- Loyers	6.375	4.143
	- Revenus garantis	144	231
(+)	II. Reprises de loyers cédés et escomptés	0	0
(+/-)	III. Charges relatives à la location	-6	-54
	- Réductions de valeur sur créances commerciales	-6	-69
	- Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	0	15
<b>RÉSULTAT LOCATIF NET</b>		<b>6.514</b>	<b>4.320</b>
(+)	IV. Récupération des charges immobilières	0	0
(+)	V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	17	214
	- RépercuSSION des charges locatives supportées par le propriétaire	12	186
	- RépercuSSION des précomptes et impôts sur les bâtiments loués	5	29
(-)	VI. Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	0	0
(-)	VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	28	-180
	- Charges locatives supportées par le propriétaire	33	-27
	- Précomptes et impôts sur les bâtiments loués	-5	-169
	- Autres charges locatives	0	15
(+/-)	Autres recettes et dépenses relatives à la location	0	0
<b>RÉSULTAT IMMOBILIER</b>		<b>6.559</b>	<b>4.354</b>

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR		30/06/2016	30/06/2015
<b>APERÇU DU POTENTIEL FUTUR DES REVENUS LOCATIFS À VENIR</b>			
Échéant dans l'année		10.773	1.479
Entre un et cinq ans		9.385	2.895
Plus de cinq ans		0	0
<b>TOTAL</b>		<b>20.158</b>	<b>4.374</b>

Le tableau ci-dessus indique la valeur actuelle des futures recettes locatives jusqu'à la première date d'échéance potentielle des contrats de location.

La plupart des contrats de location de Qrf sont des contrats commerciaux conclus pour une durée de neuf ans, en principe résiliables par le locataire à l'issue de la troisième et la sixième année moyennant le respect d'un délai de préavis de six mois précédant la date d'échéance. Les montants des loyers sont généralement payés anticipativement (parfois trois mois plus tôt) et sont indexés chaque année à la date d'échéance. Les impôts et taxes, y compris le précompte immobilier, et les frais communs sont en principe à la charge du locataire. En vue de garantir le respect des obligations qui incombent au locataire en

vertu du contrat, certains locataires sont tenus de constituer une Garantie locative, généralement sous forme d'une garantie bancaire d'une valeur de trois à six mois de loyer.

Au début du contrat, un état des lieux est établi par un expert indépendant. À l'expiration du contrat, le locataire est tenu de restituer les espaces loués par ses soins dans l'état tel qu'il est décrit dans l'état des lieux lors de l'entrée, sous réserve de l'usure normale. Le locataire ne peut pas céder le contrat de location ni sous-louer entièrement ou partiellement les pièces, sauf accord écrit préalable du bailleur. Le locataire est tenu d'enregistrer le contrat à ses propres frais.

## Commentaire 4 - Résultat sur portefeuille

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	30/06/2016	30/06/2015
(+/-) Résultat sur vente des immeubles de placement	59	0
- <i>Ventes nettes des biens immobiliers (prix de vente - frais de transaction)</i>	1.829	0
- <i>Valeur comptable des biens immobiliers vendus</i>	-1.770	0
(+/-) Résultat sur les ventes d'autres actifs non financiers	0	0
(+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	209	-230
- <i>Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement</i>	1.765	773
- <i>Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement</i>	-1.556	-1.003
(+/-) Autre résultat sur portefeuille	0	263
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>268</b>	<b>33</b>

## Commentaire 5 - Résultat financier

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	30/06/2016	30/06/2015
(+) XX. Revenus financiers	9	2
- <i>Intérêts et dividendes perçus</i>	9	2
(-) XXI. Charges d'intérêt nettes	-1.238	-800
- <i>Intérêts nominaux sur emprunts</i>	-801	-532
- <i>Charges résultant d'instruments de couverture autorisés</i>	-436	-267
- <i>Autres charges d'intérêts</i>	0	-1
(-) XXII. Autres charges financières	-63	-63
- <i>Frais bancaires et autres commissions</i>	-63	-63
(+/-) XXIII. Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	0	0
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-1.292</b>	<b>-861</b>

Qrf est exposée à des augmentations éventuelles des charges financières que l'on peut imputer à une augmentation des taux d'intérêt. Afin de limiter ce risque, Qrf a partiellement converti les taux d'intérêt courants en taux d'intérêt fixes par le biais d'*Interest Rate Swaps*. La durée de ces instruments financiers est adaptée à la durée des crédits de Qrf. En cas de baisse importante des taux d'intérêt à long terme, la valeur marchande de ces *Interest Rate Swaps* peut devenir largement négative. Cela n'a cependant aucune incidence sur les résultats de Qrf, étant donné qu'il s'agit de couvertures d'intérêt effectives au sens de la norme IAS 39. Une comptabilité de couverture peut en effet être appliquée à ces instruments. Les

variations de la juste valeur de ces instruments sont de ce fait directement comptabilisées dans les capitaux propres de la Société et ne sont pas visibles dans le compte de résultat.

Le coût de financement pour le premier semestre 2016 s'est élevé à 2,33 %, en ce compris les marges de crédit et le coût des instruments de couverture. Au 30 juin 2016, les lignes de crédit tirées avaient dans une proportion de 93,5 % (soit un montant de 115 MEUR) un taux d'intérêt fixe, entre autres grâce à l'utilisation d'*Interest Rate Swaps* comme instruments de couverture.

## Commentaire 6 - Immeubles de placement

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

30/06/2016

30/12/2015

### TABLEAU D'INVESTISSEMENT

<b>BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>218.843</b>	<b>139.218</b>
Acquisition par achat ou par apport de sociétés immobilières	27.731	57.606
Achat et apport d'immeubles de placement	0	22.554
Vente d'immeubles de placement	-1.770	0
Autre résultat sur portefeuille	0	0
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	209	-535
<b>BILAN AU 30 JUIN 2016</b>	<b>245.014</b>	<b>218.843</b>

## Commentaire 7 - Capital

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

### ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date	Opération	Mouvement du capital	Total de l'encours du capital	Primes d'émission	Coûts aug- mentation de capital	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
03/09/2013	Constitution	62	62			1.230	1.230
27/11/2013	Scission d'actions existantes (1 pour 2)	0	62			1.230	2.460
27/11/2013	Versements en espèces	1.139	1.200			45.540	48.000
18/12/2013	Apport Laagland	5.243	6.443			209.711	257.711
18/12/2013	Introduction en Bourse (IPO) et première cotation sur Euronext Brussel	75.380	81.823			3.015.200	3.272.911
18/12/2013	Diminution du capital afin de couvrir les pertes ultérieures	-5.734	76.089			0	3.272.911
<b>BILAN AU 30 DÉCEMBRE 2013</b>			<b>76.089</b>				<b>3.272.911</b>
<b>BILAN AU 30 DÉCEMBRE 2014</b>			<b>76.089</b>				<b>3.272.911</b>
<b>Date</b>	<b>Opération</b>						
24/06/2015	Augmentation du capital par apport en nature	4.490	80.579	238	-20	193.097	3.466.008
08/12/2015	Augmentation du capital par apport en nature	14.733	95.312	608	-8	633.680	4.099.688
09/12/2015	Augmentation du capital par apport en nature	8.913	104.225	37	-5	383.363	4.483.051
<b>BILAN AU 30 DÉCEMBRE 2015</b>			<b>104.225</b>	<b>883</b>	<b>-32</b>		<b>4.483.051</b>
<b>Date</b>	<b>Opération</b>						
29/06/2016	Augmentation du capital par apport en nature		7.567	370	-49	325.466	4.808.517
<b>BILAN AU 30 JUIN 2016</b>			<b>111.792</b>	<b>1.253</b>	<b>-81</b>		<b>4.808.517</b>

À la suite de l'apport en nature d'une partie des actions de la société RIGS SA, 325.466 nouvelles actions ont été créées le 30 juin 2016 afin d'augmenter le capital social de Qrf d'un montant de 7.567 KEUR.

## Commentaire 8 - Dettes financières

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	30/06/2016	30/12/2015
<b>DETTE FINANCIÈRES</b>		
I. B. Dettes financières non courantes	119.868	104.853
- Établissements de crédit	120.000	105.000
- Frais prélèvement emprunts	-132	-147
II. B. Dettes financières courantes	3.000	1.000
- Établissements de crédit	3.000	1.000
<b>TOTAL</b>	<b>122.868</b>	<b>105.853</b>

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	30/06/2016	30/12/2015
<b>RÉPARTITION EN FONCTION DE L'ÉCHÉANCE</b>		
Entre un et deux ans	15.000	16.000
Entre deux et cinq ans	85.000	50.000
Plus de cinq ans	20.000	40.000
<b>TOTAL</b>	<b>120.000</b>	<b>106.000</b>

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	30/06/2016	30/12/2015
<b>CRÉDITS NON PRÉLEVÉS</b>		
Venant à échéance dans l'année	7.000	9.000
Venant à échéance à plus d'un an	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>7.000</b>	<b>9.000</b>

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR	30/06/2016	30/12/2015
<b>ESTIMATION DES CHARGES D'INTÉRÊT ULTÉRIEURES</b>		
Échéant dans l'année	2.731	2.391
Entre un et cinq ans	7.093	6.897
Plus de cinq ans	1.355	1.249
<b>TOTAL</b>	<b>11.180</b>	<b>10.537</b>

Pour l'estimation des charges d'intérêt ultérieures, il a été tenu compte des dettes financières enregistrées au 30 juin 2016, des couvertures des taux d'intérêt conformément aux contrats en cours et de la marge applicable au-delà du taux d'intérêt fixe.

## Commentaire 9 - Actifs et passifs financiers

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

APERÇU DES ACTIFS ET DES OBLIGATIONS FINANCIERS		30/12/2015	30/12/2015	
	Catégorie	Valeur comptable	Juste Valeur	Niveau
<b>ACTIF</b>				
<b>Actifs financiers courants</b>				
Créances commerciales	B	583		Niveau 2
Créances fiscales et autres actifs courants	B	227		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	C	3.600		Niveau 1
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>		<b>4.410</b>		
<b>DETTES</b>				
<b>Obligations financières à long terme</b>				
Autres passifs financiers non courants	B	104.853		Niveau 2
<b>Autres dettes financières non courantes</b>				
Autres dettes financières non courantes	A	2.063	2.063	Niveau 2
<b>Obligations financières à court terme</b>				
Dettes commerciales et autres dettes courantes	B	2.701		Niveau 2
Autres passifs courants	B	1.422		Niveau 2
<b>Dettes commerciales et autres dettes courantes</b>		<b>111.039</b>	<b>2.063</b>	

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

APERÇU DES ACTIFS ET DES OBLIGATIONS FINANCIERS		30/06/2016	30/06/2016	
	Catégorie	Valeur comptable	Juste Valeur	Niveau
<b>ACTIF</b>				
<b>Actifs financiers courants</b>				
Créances commerciales	B	183		Niveau 2
Créances fiscales et autres actifs courants	B	278		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	C	5.205		Niveau 1
<b>TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS</b>		<b>5.666</b>	<b>0</b>	
<b>DETTES</b>				
<b>Obligations financières à long terme</b>				
Autres passifs financiers non courants	B	119.868		Niveau 2
<b>Autres dettes financières non courantes</b>				
Autres dettes financières non courantes	A	3.068	3.068	Niveau 2
<b>Obligations financières à court terme</b>				
Dettes commerciales et autres dettes courantes	B	3.394		Niveau 2
Autres passifs courants	B	1.699		Niveau 2
<b>TOTAL DES OBLIGATIONS FINANCIÈRES</b>		<b>128.029</b>	<b>3.068</b>	

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants :

- A. Actifs ou passifs détenus à la Juste Valeur (instruments de couverture).
- B. Actifs ou passifs financiers (y compris les créances et les prêts) détenus jusqu'à l'échéance au coût amorti.
- C. Placements de trésorerie détenus jusqu'à l'échéance au coût amorti.

Tous les instruments financiers du Groupe correspondent aux niveaux 1 et 2 dans la hiérarchie des Justes valeurs. L'évaluation à la Juste Valeur est réalisée régulièrement.

Le niveau 1 dans la hiérarchie des Justes valeurs reprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Le niveau 2 dans la hiérarchie des Justes valeurs se rapporte aux autres actifs et passifs financiers dont la Juste Valeur est basée sur d'autres données qui, directement ou



indirectement, peuvent être déterminées pour les actifs et passifs correspondants. Les techniques d'évaluation relatives à la Juste Valeur des instruments financiers du niveau 2 sont les suivantes :

- Le poste « Actifs financiers non courants » concerne les *Interest Rate Swaps* (IRS) dont la Juste Valeur est fixée au moyen des taux d'intérêt applicables sur les marchés

actifs et qui sont généralement accordés par les établissements financiers.

- La Juste Valeur des autres actifs et passifs financiers de niveau 2 est approximativement égale à leur valeur comptable, soit parce qu'ils ont une échéance à court terme (comme les créances et les dettes commerciales), soit parce qu'ils ont un taux d'intérêt variable.

## Commentaire 10 - Taux d'endettement

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

	30/06/2016	30/12/2015
Passifs	139.797	118.564
- Adaptations	-11.756	-8.508
Endettement tel que visé à l'article 13 de l'arrêté royal SIR	128.041	110.056
Total de l'actif	250.825	223.395
<b>Taux d'endettement</b>	<b>51,05%</b>	<b>49,27%</b>

L'endettement tel que visé à l'article 13 de l'arrêté royal SIR s'élève à 128.041 KEUR au 30 juin 2016. Le Taux d'endettement s'élève à 51,05 % au 30 juin 2016.

Le Taux d'endettement est calculé comme le rapport de l'endettement (soit les obligations hors provisions, comptes de régularisation et autres obligations financières à court et à long terme, comme, principalement, les fluctuations négatives de la Juste Valeur des instruments de couverture) par rapport au total des actifs.

Qrf doit continuer à respecter les ratios financiers tels qu'ils sont prescrits par la loi relative aux SIR. Sauf à la suite d'une variation de la Juste Valeur des actifs, le Taux d'endettement d'une SIR ne peut pas dépasser 65 % des actifs, déduction faite des instruments de couverture autorisés, conformément à l'article 45 de la loi relative aux SIR. Les frais financiers annuels liés à l'endettement d'une SIR et de ses filiales ne peuvent à aucun moment dépasser 80 % du résultat d'exploitation net consolidé de Qrf. Une convention est en outre convenue dans le cadre des contrats de financement conclus avec des établissements financiers en vue de maintenir le Taux d'endettement de Qrf à moins de 60 %.

Le Taux d'endettement s'élève à 51,05 % au 30 juin 2016. Qrf vise à maintenir à long terme un Taux d'endettement de 55 % au maximum.

Conformément à l'article 24 de l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, toute SIR publique doit élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution lorsque son taux d'endettement consolidé est supérieur à 50 % de l'actif consolidé. Le plan financier fournit une description des mesures qui seront prises afin d'empêcher que le taux d'endettement consolidé dépasse 65 % de l'actif consolidé. Le plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comp-

tabilité de la SIR publique. Les orientations générales du plan financier sont intégrées dans les rapports financiers annuels et semestriels. Les rapports financiers annuels et semestriels décrivent et justifient la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et la manière dont la SIR publique envisage l'exécution future du plan.

### 1 Évolution historique du Taux d'endettement

Le Taux d'endettement de Qrf Comm. SCA a dépassé 50 % au cours du premier semestre de l'exercice 2016. Au terme des exercices 2014 et 2015, le Taux d'endettement s'élevait respectivement à 45,39 % et 49,27 %.

### 2 Évolution du Taux d'endettement à long terme

Le Conseil d'administration présuppose à long terme un Taux d'endettement maximal de 55 % et estime qu'il s'agit d'un niveau optimal pour les actionnaires de la SIR en termes de rendement et de bénéfice courant par action. Pour chaque investissement, l'impact sur le Taux d'endettement est examiné et n'est éventuellement pas pris en considération s'il s'avère que cet investissement peut avoir une incidence négative sur le Taux d'endettement. Sur la base du Taux d'endettement actuel de 51,05 %, Qrf a un potentiel d'investissement de 109,43 MEUR sans dépasser un Taux d'endettement de 65 % et un potentiel d'investissement de 64,92 MEUR sans dépasser un Taux d'endettement de 60 %.

### 3 Conclusion

Qrf estime par conséquent que le Taux d'endettement ne dépassera pas 65 % et qu'il n'y a lieu de prendre à l'heure actuelle aucune mesure supplémentaire étant donné les tendances économiques et immobilières dominantes, les investissements prévus et l'évolution escomptée des fonds propres de la SIR. Si certains événements devaient nécessiter un ajustement de la politique de la SIR, cette adaptation sera effectuée directement et les actionnaires de la SIR en seront informés via le reporting périodique de la SIR.

### Commentaire 11 - Acquisition de sociétés immobilières

Le 29 juin 2016, Qrf a acquis 100 % des actions de RIGS SA. Cette acquisition a été partiellement réalisée via un apport en nature des actions. Plus spécifiquement, 641 actions RIGS SA ont été vendues à Qrf moyennant un paiement en espèces et 359 actions ont été intégrées dans le capital de Qrf en échange de nouvelles actions émises de Qrf. La totalité des 1.000 actions de la société RIGS SA a ainsi été transmise à Qrf.

L'entreprise absorbée au cours de l'exercice écoulé n'a pas été comptabilisée en tant que regroupement d'entreprises comme défini sous l'IFRS 3, mais en tant qu'acquisition d'actifs, puisque Qrf n'a repris que l'actif et le contrat de location pour ensuite les incorporer complètement dans l'organisation.

### Commentaire 12 - Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2016, le périmètre de consolidation se compose de Qrf Comm. SCA et de ses filiales :

- Century Center Freehold SPRL, dont 51 % des actions sont détenues par Qrf ;

- TT Center Plus SA, dont 100 % des actions sont détenues par Qrf ;
- Prado SPRL, dont 100 % des actions sont détenues par Qrf ;
- Imrohém SA, dont 100 % des actions sont détenues par Qrf ;
- RIGS SA dont 100 % des actions sont détenues par Qrf.

### Commentaire 13 - Droits et engagements hors bilan

Au 30 juin 2016, le Groupe est principalement soumis aux mêmes droits et engagements hors bilan que ceux indiqués dans les états financiers consolidés au 30 décembre 2015.

### Commentaire 14 - Transactions avec des parties liées au niveau du compte de résultat

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUR

#### TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

	30/06/2016	30/06/2015
Rémunération de QRF Management SA	143	58
Rémunération du Management exécutif	393	260
Rémunération du Conseil d'administration et des Comités	41	32
Rémunération de Quares Property Management SA	263	157
<b>TOTAL</b>	<b>840</b>	<b>507</b>

Au premier semestre de 2016, des transactions avec des parties liées ont été comptabilisées au compte de résultat pour un montant de 840 KEUR.

## 6.8 Rapport du commissaire

QRF COMM. SCA

### **RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'ÉVALUATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS POUR LA PÉRIODE CLÔTURÉE LE 30 JUIN 2016**

17 août 2016

Au gérant statutaire de QRF Comm. SCA

#### **Introduction**

Nous avons réalisé l'évaluation des états financiers consolidés simplifiés, repris en annexe, de Qrf Comm. SCA et de ses filiales au 30 juin 2016, comprenant le bilan consolidé simplifié, le compte des pertes et profits consolidé simplifié, l'état du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie consolidés, l'état du résultat par action et le détail des réserves consolidées sur la période de six mois clôturée à cette date, ainsi que les commentaires. Le Conseil d'administration du gérant statutaire est responsable de l'établissement et de la présentation de ces états financiers consolidés simplifiés conformément à l'IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés simplifiés sur la base de notre évaluation.

#### **Portée du contrôle limité**

Nous avons réalisé notre évaluation conformément à la « International Standard on Review Engagements 2410 – Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity ». Une évaluation de l'information financière intérimaire consiste à demander des renseignements, essentiellement aux responsables financiers et comptables, et à appliquer des procédures d'évaluation analytiques et d'autres procédures. La portée d'une évaluation est sensiblement inférieure à un contrôle réalisé conformément aux « International Standards on Auditing » et ne nous permet pas, par conséquent, d'obtenir l'assurance que nous avons connaissance de toutes les données importantes qui seraient identifiées si nous avions effectué un contrôle complet. Nous n'exprimons donc pas une opinion à la suite d'un contrôle.

#### **Conclusion**

Sur la base de notre évaluation, rien ne nous amène à penser que les états financiers consolidés simplifiés ci-joints, arrêtés au 30 juin 2016, n'auraient pas été établis, à tous égards d'importance matérielle, conformément à l'IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Woluwe-Saint-Étienne, 17 août 2016

#### **Le commissaire**

PwC Réviseurs d'entreprises, société coopérative à responsabilité limitée, société civile à forme commerciale, Représentée par

Damien Walgrave  
Réviseur d'entreprises





56

Anvers  
Keyserlei 58-60

7

Lexicon





## 7 Lexicon

<b>AR SIR</b>	Arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux Sociétés immobilières réglementées
<b>Century Center Freehold SPRL</b>	La société privée à responsabilité limitée de droit belge Century Center Freehold SPRL, dont le siège social est situé Leopold de Waelplaats 8, à 2000 Anvers, immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise TVA BE 0879.602.829 (RPM Anvers).
<b>CEO</b>	<i>Chief Executive Officer.</i>
<b>CFO</b>	<i>Chief Financial Officer.</i>
<b>Code des sociétés (C. Soc.)</b>	Le Code des sociétés du 7 mai 1999, M.B. du 6 août 1999, le cas échéant modifié.
<b>Commissaire</b>	Le Commissaire de Qrf, c'est-à-dire PwC, représentée par Monsieur Damien Walgrave.
<b>COO</b>	<i>Chief Operating Officer.</i>
<b>Cotation</b>	La cotation de toutes les Actions sur Euronext Brussels.
<b>Cushman &amp; Wakefield</b>	La société en nom collectif de droit néerlandais Cushman & Wakefield VOF - SNC, dont le siège social est établi Amstelveensesteenweg 760, à 1081 JK Amsterdam, Pays-Bas, agissant par l'intermédiaire de son bureau belge établi avenue des Arts 56, à 1000 Bruxelles, Belgique, immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise TVA BE 0418.915.383.
<b>Droits de mutation</b>	La transmission de la propriété d'un bien immobilier est en principe soumise à la perception par l'État de droits de mutation qui constituent l'essentiel des frais de transaction. Le montant de ces droits dépend du mode de transmission, de la qualité de l'acheteur et de l'emplacement géographique de l'immeuble.
<b>Euronext Brussels SA</b>	La société anonyme de droit belge Euronext Brussels SA, dont le siège social est établi place de la Bourse s/n, à 1000 Bruxelles, immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise TVA BE 0242.100.122 (RPM Bruxelles), l'entreprise de marché belge qui exploite Euronext Brussels.
<b>Euronext Bruxelles</b>	Le marché réglementé d'Euronext Brussels SA sur lequel toutes les Actions sont négociées en cas d'introduction en Bourse.
<b>Expert immobilier</b>	La SNC Cushman & Wakefield, telle que périodiquement remplacée ou redésignée conformément à l'Article 24 de la loi SIR.
<b>Finance Manager</b>	Le collaborateur interne de la Société qui tient la comptabilité.
<b>FSMA</b>	L'Autorité belge des services et marchés financiers ( <i>Financial Services and Markets Authority</i> ).
<b>Garantie locative sur les biens vacants</b>	Il s'agit de la Garantie locative annuelle pour des (parties d') immeubles non loués.
<b>Gérant Statutaire</b>	Qrf Management SA.
<b>Groupe</b>	Qrf et ses sociétés filiales.
<b>IFRS</b>	<i>International Financial Reporting Standards</i> , c'est-à-dire la norme comptable en vertu de laquelle les Sicaf immobilières sont tenues de produire un compte rendu, en exécution de l'Article 28 de la Loi SIR.

<b>Juste Valeur (ou «Fair Value»)</b>	Le montant pour lequel un bâtiment peut être négocié entre des parties indépendantes, bien informées et désireuses de conclure une transaction. Du point de vue du vendeur, il y a lieu de l'entendre moyennant la déduction des taxes de transfert ou droits d'enregistrement. Le montant estimé des taxes de transfert pour des immeubles situés en Belgique a été fixé forfaitairement à 2,5 % pour les immeubles de placement avec une valeur supérieure à 2,5 millions EUR. En ce qui concerne les transactions d'une valeur globale inférieure à 2,5 millions d'EUR, il y a lieu de tenir compte des taxes de transfert de 10 à 12,5 % en fonction de la Région dans laquelle les immeubles sont implantés.
<b>Loi SIR</b>	Loi du 12 mai 2014 relative aux Sociétés immobilières réglementées.
<b>Loyers contractuels</b>	Les loyers de base indexés, tels que déterminés par convention dans les contrats de location avant déduction des gratuités ou d'autres avantages qui sont octroyés aux locataires.
<b>Nombre d'actions</b>	Les actions, dématérialisées ou au porteur, sans valeur nominale avec droit de vote qui représentent le capital et sont émises par Qrf.
<b>PwC</b>	La société civile à forme de société coopérative à responsabilité limitée PriceWaterhouseCoopers Réviseurs d'entreprises SC à forme de SCRL, dont le siège social est établi Woluwedal 18, à 1932 Sint-Stevens-Woluwe, immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise TVA BE 0429.501.944 (RPM Bruxelles).
<b>Qrf Management SA</b>	La société anonyme de droit belge Qrf Management SA, dont le siège social est situé Leopold de Waelplaats 8/1, à 2000 Anvers, immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise TVA BE 0537.925.079 (RPM Anvers).
<b>Qrf ou la Société</b>	La société en commandite par actions de droit belge Qrf, une Société immobilière réglementée publique de droit belge depuis le 7 novembre 2014 (précédemment, une Sicaf immobilière), dont le siège social est situé Leopold de Waelplaats 8/1, à 2000 Anvers, immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise TVA BE 0537.979.024 (RPM Anvers).
<b>Quares Property Management SA</b>	La société anonyme de droit belge SA Quares Property Management NV, dont le siège social est établi Schaliënhoeverdreef 20 J, à 2800 Malines, immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise TVA BE 0466.781.717 (RPM Malines).
<b>Recettes locatives</b>	Loyers contractuels, majorés de la Garantie locative sur les biens vacants.
<b>Revenus locatifs</b>	La somme arithmétique des Recettes locatives, après remises locatives, facturée effectivement ou de façon contractuelle par Qrf, sur la période d'un exercice comptable (ou d'une partie de tout exercice comptable).
<b>Risk Manager</b>	Monsieur Preben Bruggeman, également CFO de Qrf.
<b>Sicafi</b>	Une société qui est inscrite par la FSMA sur la liste des organismes publics de placement collectif de droit belge en tant que société de gestion immobilière et qui est par voie de conséquence agréée en tant que société d'investissement à capital fixe en biens immobiliers, et qui sont régies par la Loi du 3 août 2012 et par l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.
<b>SIR</b>	Une Société immobilière réglementée, c'est-à-dire une société qui est constituée pour une durée indéterminée et qui exerce exclusivement une activité qui consiste à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs, directement ou par l'intermédiaire d'une société dans laquelle elle détient une participation, et, le cas échéant, à posséder certains immeubles ; cette société sera agréée en tant que telle par la FSMA et régie la Loi du 12 mai 2014 relative aux Sociétés immobilières réglementées (« Loi SIR »).

<b>Taux d'endettement</b>	Le Taux d'endettement est calculé comme le rapport des passifs (à l'exclusion des provisions, des comptes de régularisation et des autres passifs financiers non courants/courants, à savoir les variations négatives de la Juste Valeur des instruments de couverture) par rapport au total des actifs. La méthode de calcul du Taux d'endettement est conforme à l'Article 13, §1, 2° de l'Arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux Sociétés immobilières réglementées.
<b>Taux d'occupation</b>	La proportion de « Loyers contractuels annuels, y compris les Garanties sur les biens vacants » par rapport aux « Loyers contractuels annuels, y compris les Garanties locatives sur les biens vacants, majorés de la Valeur locative estimée sur les biens vacants qui ne sont pas couverts par une Garantie locative ».
<b>Taux d'occupation (hors Garanties locatives sur les biens vacants)</b>	La proportion de « Loyers contractuels annuels » par rapport aux « Loyers contractuels annuels, hors Garanties locatives sur les biens vacants, majorés de la Valeur locative estimée sur les biens vacants qui ne sont pas couverts par une Garantie locative ».
<b>Valeur d'investissement ou Valeur marchande brute ou Valeur acte en main</b>	Cette valeur est égale au montant auquel un bâtiment pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentant et agissant dans les circonstances de concurrence normale. La valeur de marché comprend les éventuels droits d'enregistrement (10 % en Région flamande et 12,5 % en Région wallonne et en Région de Bruxelles-Capitale), les frais de notaire ou la TVA (lorsqu'il s'agit d'un achat soumis à la TVA).
<b>Valeur du marché</b>	La Valeur du marché est le montant estimé pour lequel une propriété peut être vendue à la date valeur par un vendeur obligé à un acheteur obligé dans le cadre d'une transaction conforme au marché, après un effort de marketing, les parties ayant agi de manière informée, prudente et sans contrainte.
<b>Valeur locative estimée ou Estimated Rental Value (ERV)</b>	Il s'agit de la Valeur locative annuelle totale du portefeuille qui est utilisée par l'Expert immobilier dans les rapports d'évaluation (y compris la Valeur locative estimée sur les biens vacants).
<b>Valeur locative estimée sur les biens vacants</b>	Il s'agit de la Valeur locative annuelle des locaux non loués, qui est utilisée par l'Expert immobilier dans les rapports d'évaluation.
<b>Valeur marchande nette</b>	La Valeur d'investissement, déduction faite des droits d'enregistrement et des frais de notaire ou de la TVA.





Louvain  
Diestsestraat 137











Qrf. Comm. VA  
Leopold De Waelplaats 8/1  
B-2000 Anvers  
Tél. + 32 3 233 52 46  
info@qrf.be