



Halfjaarlijks financieel verslag 2011–2012

Geconsolideerde jaarrekening per 30 september 2011

Volgens de internationale standaarden voor financiële verslaggeving



Kerncijfers

VASTGOEDPORTEFEUILLE	30.09.11	31.03.11
Totale verhuurbare winkelloppervlakte in m²	431.774	419.346
Bezettingsgraad in %	98,17	98,15
Reële waarde van de vastgoedbeleggingen in EUR (incl panden bestemd voor verkoop)	543.511.000	516.365.000
Schuldratio (K.B. 7 december2010 (max 65%)) in %	53,38	53,38
RESULTATEN	30.09.11	30.09.10
Nettohuurresultaat	17.598.000	16.797.000
Vastgoedresultaat	17.436.000	16.583.000
Vastgoedkosten	-1.024.000	-989.000
Algemene kosten en andere operationele kosten en opbrengsten	-1.184.000	-1.119.000
Operationeel vastgoedresultaat voor resultaat op de portefeuille	15.228.000	14.476.000
Portefeuilresultaat	3.036.000	4.786.000
Operationeel resultaat	18.263.000	19.262.000
Financieel resultaat	-6.479.000	-6.373.000
Belastingen	-78.000	25.000
Nettoresultaat	11.707.000	12.914.000
Netto courant resultaat (excl portefeuilresultaat)	8.671.000	8.128.000
GEGEVENS PER AANDEEL	30.09.11	31.03.11
Aantal aandelen	5.395.408	5.061.663
Netto-actiefwaarde (reële waarde)	42,80	45,36
Netto-actiefwaarde (reële waarde) excl dividend	41,40	42,66
Netto-actiefwaarde (investeringswaarde)	45,18	47,82
Netto-actiefwaarde (investeringswaarde) excl dividend	43,78	45,12

Inhoud

KERNCIJFERS

MANAGEMENTVERSLAG	5
Inleiding	6
1. Activiteitenverslag van het eerste semester 2011-2012 afgesloten op 30 september 2011	6
1.1. Huurinkomsten en bezettingsgraad	6
1.2. Reële waarde vastgoedportefeuille	7
1.3. Optimalisatie vastgoedportefeuille	7
1.4. Investerings - winkelparken in oprichting	8
1.5. Desinvesteringen	10
1.6. Kapitaalsverhoging met toepassing van het toegestaan kapitaal	10
1.7. Kapitaalsverhoging en fusie door overneming van dochtervennootschappen	10
2. Statutenwijziging Retail Estates N.V.	11
3. Analyse van de resultaten	11
4. Vooruitzichten	13
5. Toekomstgerichte verklaringen	13
FINANCIEEL VERSLAG	15
1. Verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening	16
2. Verkorte geconsolideerde balans	18
3. Verkort geconsolideerd mutatie-overzicht van het eigen vermogen	20
4. Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht	22
5. Toelichtingen bij de verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers	23
5.1. Grondslag voor de opstelling	23
5.2. Toepassing IFRS 3 Business combinations	24
5.3. Verklaring van het management	24
5.4. Gesegmenteerde informatie	24
5.5. Waardering projecten	25
5.6. Huurinkomsten	25
5.7. Vastgoedbeleggingen	26
5.8. Langlopende en kortlopende financiële schulden	27
5.9. Gebeurtenissen na afloop van het semester	27
6. Verslag van het beperkte nazicht van de geconsolideerde halfjaarcijfers voor de zes maanden eindigend op 30 september 2011	28
VERSLAG VAN HET AANDEEL	29
1. Overzicht van de beursprestaties	30
2. Dividend en rendement	30
3. Agenda van de aandeelhouder	31
VASTGOEDVERSLAG	33
1. Verslag vastgoeddeskundige	34
2. Toelichting	35
3. Sectoriële spreiding	36
4. Onderverdeling volgens type gebouw	37
ALGEMENE INFORMATIE	38
Begrippenlijst	38
Inlichtingenfiche	39





Managementverslag



Inleiding

Algemeen

Retail Estates N.V. is één van de belangrijkste Belgische vastgoedvennootschappen gespecialiseerd in winkelpanden gelegen in de periferie. Haar vastgoedportefeuille bestaat uit 455 winkelpanden gelegen in België en het Groothertogdom Luxemburg, goed voor een totale winkeloppervlakte van 431.774m² en een **investeringswaarde** van 538,92 mio EUR (inclusief een participatie van 83,23% in de vastgoedcertificaten Distri-Land N.V.).

Retail Estates N.V. beheert haar vastgoedportefeuille zelf en heeft tevens een track-record in de ontwikkeling van vastgoed voor eigen rekening.

Retail Estates N.V. is beursgenoteerd (Euronext Brussels). Haar beurskapitalisatie bedroeg circa 264,86 mio EUR op 30 september 2011.

Risicobeheer

Het management tracht de risicofactoren tot een minimum te beperken, maar dit belet niet dat er met een aantal risico's terdege rekening dient gehouden te worden. Voor een overzicht van de risico's verwijzen we naar pagina 4 t.e.m. 9 van het jaarlijks financieel verslag 2010-2011 en pagina 16 t.e.m. 25 van het prospectus van 19 september 2011.

1. Activiteitenverslag van het eerste semester 2011-2012 afgesloten op 30 september 2011

1.1. Huurinkomsten en bezettingsgraad

De huurinkomsten in het eerste semester van het boekjaar bedragen 17,70 mio EUR, wat een stijging van 4,01% inhoudt ten opzichte van het vergelijkbare semester in het boekjaar 2010-2011 toen deze 17,02 mio EUR bedroegen. Deze stijging is bijna volledig toe te wijzen aan de groei van de vastgoedportefeuille en de positieve indexatie van de huren.

De bezettingsgraad¹ op 30 september 2011, 98,17%, handhaaft zich op een hoog niveau, te vergelijken met 98,15% op 31 maart 2011.

¹ De bezettingsgraad wordt berekend als de effectief verhuurde oppervlakte in verhouding tot de verhuurbare oppervlakte, uitgedrukt in m².

MANAGEMENTVERSLAG FINANCIËEL VERSLAG VERSLAG VAN HET AANDEEL VASTGOEDVERSLAG ALGEMENE INFORMATIE

1.2. Reële waarde vastgoedportefeuille

De reële waarde van de vastgoedportefeuille bedraagt 526,50 mio EUR. Het huurrendement dat door de vastgoeddeskundigen op deze portefeuille werd vastgesteld, bedraagt 7%.

De stabiliteit van de waarde van perifeer winkelvastgoed wordt hoofdzakelijk verklaard door de aanhoudende belangstelling voor investeringen in dit type vastgoed door vermogende particulieren die de geringe belangstelling van institutionele investeerders deels compenseren. Retail Estates N.V. heeft dit zelf kunnen vaststellen bij de realisatie van haar jaarlijks weerkerend desinvesteringsprogramma.

Retail Estates N.V. bezit tevens een aanmerkelijk belang van 83,23% in de vastgoedcertificaten uitgegeven door de Immobilière Distri-Land N.V. De reële waarde van deze vastgoedportefeuille wordt op 30 september 2011 gewaardeerd op 17,15 mio EUR ten opzichte van 20,63 mio EUR op 31 maart 2011. De daling is te wijten aan de verkoop van 4 panden gelegen te Luik (Rocourt). Deze panden werden verkocht voor een globale verkoopprijs van 3,67 mio EUR. Er werd een liquidatiecoupon uitgekeerd op 25 oktober 2011. Het aandeel Retail Estates in de totale reële waarde bedraagt 13,18 mio EUR. Het aandeel Retail Estates in de verkoopprijs van de verkochte panden bedraagt 2,66 mio EUR. Ten opzichte van de historische aanschaffingswaarde werd op deze panden een meerwaarde van 0,73 mio EUR gerealiseerd. Ten opzichte van de reële waarde werd een meerwaarde van 0,073 mio EUR gerealiseerd.

Per 30 september 2011 bestaat de vastgoedportefeuille uit 455 panden met een verhuurbare oppervlakte van 431.774m².

1.3. Optimalisatie vastgoedportefeuille

Verschillende projecten zijn op dit moment in de uitvoeringsfase. In het kader van de blijvende aandacht voor de optimalisatie van het winkelpark werd de site te **Antwerpen (Wilrijk)**, Boomsesteenweg 941–943, grondig verbouwd van een industriële bestemming naar 2 toonzalen bestemd voor Business-to-Business handel. Hierbij werd tevens de leegstaande kantoorverdieping grondig gerenoveerd. Het geheel werd opgeleverd op 1 november 2011.



Bovendien zijn er aanzienlijke verbouwingswerken in uitvoering in **Mechelen-Noord** waar bestaande winkelpanden gerenoveerd worden en de achterliggende opslagruimten (die voordien werden aangekocht) in deze winkelruimten geïntegreerd worden. De oplevering hiervan wordt verwacht vóór 31 december 2011.

Er werd gestart met werken op de Bredabaan 1 te **Antwerpen (Merksem)**. De bestaande winkelpanden worden aangepast in functie van de behoeften van de huidige en de nieuwe huurders waarbij de zichtbaarheid verbeterd wordt en extra parkingfaciliteiten aangelegd worden.

1.4. Investerings² - winkelparken in oprichting

Tongeren

Retail Estates N.V. heeft de controle verworven over Flanders Retail Invest B.V.B.A. die alle vergunningen bekomen heeft voor de bouw van een grootschalig winkelpark te Tongeren langs de Luikersteenweg. De bouw van de winkelpanden is gestart en zal afgerond worden tegen eind juni 2012 met het oog op een opening voor het publiek in de tweede helft van augustus 2012.

Er worden 27 winkelpanden gebouwd met een totale oppervlakte van circa 32.200m². De oppervlakte van de individuele winkelpanden varieert tussen 600 en 3.000m². Op heden zijn 24 winkelpanden verhuurd aan vooraanstaande filiaalbedrijven met een ruime waaier aan activiteiten zoals huishoudelectro (Vanden Borre), DIY (Hubo), speelgoed en seizoenartikelen (Dreamland), kleding (JBC, ZEB, E5-mode, Bel&Bo), schoenen (Brantano, Torfs), wooninrichting (Leen Bakker en Matrassenkoning) en last but not least voeding (Delhaize, Lidl, O'Cool en Buurtslager).

Het geheel is voor Limburg en zelfs voor het Vlaams Gewest een unieke combinatie van moderne winkelformules op één locatie.

Tongeren versterkt aldus zijn roeping als winkelstad. Tot op heden ontbrak om planologische redenen elk aanbod aan perifeer winkelen. Thans biedt de stad Tongeren een volwaardig aanbod aan binnen- en buitenstedelijke winkelpanden die naar verwachting in combinatie met een sterk horeca- en cultureel aanbod een aantrekkingspool biedt voor het winkelpubliek van Zuid-Limburg. De regio telt 126.000 inwoners (waarvan 40.000 in de aangrenzende Franstalige zone). Noord-Limburg

² De aan- en verkoopwaarden van de investeringen en desinvesteringen zijn in lijn met de geschatte investeringswaarden van de vastgoeddeskundigen.

MANAGEMENTVERSLAG FINANCIËEL VERSLAG VERSLAG VAN HET AANDEEL VASTGOEDVERSLAG ALGEMENE INFORMATIE

wordt bediend door een baanwinkelconcentratie van circa 25.000m² in Lommel en het centrum van Limburg telt op de winkelas Hasselt-Genk circa 55.000m² baanwinkels.

Bij volledige verhuring wordt een huurincasso verwacht van circa 2,35 mio EUR en dit met ingang van september 2012.

Brugge

Te Brugge (Sint-Pieters) bouwt Retail Estates N.V. het winkelpark "V-Markt" langs de Sint-Pieterskaai nadat ze de controle verworven heeft van Belgian Wood Center N.V. Dit nieuwe winkelpark dat de regio Brugge-Noord bedient, zal bestaan uit 10 winkelpanden die in het totaal 12.095m² winkelruimte vertegenwoordigen. De grootte van de winkelpanden varieert tussen 600m² en 2.000m² winkeloppervlakte. De panden zijn bijna alle reeds verhuurd aan filiaalbedrijven zoals Lidl en Buurtslagers (voeding), Hubo (DIY), schoenen en kleding (Pronti & Zeeman), huishoudartikelen (Action), babyartikelen (Dreambaby) en dierenspeciaalzaak (Maxi-Zoo).

De panden worden opgericht op een perceel bouwgrond dat voorwerp is van een opstalovereenkomst. Naar verwachting levert de verhuring van deze panden vanaf 1 juni 2012 een netto huurincasso op voor Retail Estates N.V. van 0,66 mio EUR (na aftrek van de opstalvergoeding). Retail Estates N.V. hoopt de nodige administratieve vergunningen te verkrijgen om haar site (2 winkelpanden met een oppervlakte van 3.000m²) langs de Sint-Pieterskaai te integreren in dit aangrenzende winkelpark in opbouw en aldus dit winkelpark een waardevolle inrit te bieden vanaf de Brugse stadsring.

Namen

Retail Estates N.V. heeft de exclusieve controle verworven van Champion Invest N.V. die eigenaar is van een winkelpand te Namen (Champion) verhuurd aan Aldi. Dit pand met een winkeloppervlakte van 1.320m² levert een huurincasso op van circa 0,11 mio EUR. De vennootschap is tevens eigenaar van projectgronden die op termijn de oprichting van circa 6.000m² bijkomende winkeloppervlakte mogelijk maken. Voor drie winkelpanden, met een oppervlakte van 4.000m², werd reeds een bouwvergunning afgeleverd. De oplevering van deze 3 winkelpanden is voorzien in de tweede helft van 2012.

Deze aankoop versterkt de aanwezigheid van Retail Estates N.V. in het winkelpark Namen-Noord waar zij reeds 5 winkelpanden bezit.



1.5. Desinvesteringen²

Het voorbije semester werden 7 winkelpanden verkocht aan particuliere investeerders met een netto-verkoopopbrengst van 4,89 mio EUR.

De verkochte winkelpanden zijn gelegen te Bastogne (55m² leegstaand), Hoeilaart (850m² verhuurd aan O'Cool), en Luik (Rocourt) (verhuurd aan Brantano (1.000m²), E5-mode (1.360m²), Well (370m²) en Santana International (699m²) en Ideal Bazar (1.000m²)). De reële waarde van deze panden bedroeg per 30 september 2011 4,82 mio EUR.

1.6. Kapitaalsverhoging met toepassing van het toegestaan kapitaal

Op 16 juni 2011 werd door de raad van bestuur met toepassing van het toegestaan kapitaal een kapitaalsverhoging ten bedrage van 4,29 mio EUR (1,98 mio EUR maatschappelijk kapitaal en 2,31 mio EUR uitgiftepremies) doorgevoerd, naar aanleiding van de inbreng in natura van 5 winkelpanden, gelegen te Genk (Winterslag), Houthalen-Helchteren, Jodoigne, Zonhoven en Kasterlee. Hierbij werden 88.397 nieuwe aandelen uitgegeven aan een uitgifteprijs van 48,61 EUR. Deze uitgifteprijs werd bepaald op basis van de gemiddelde beurskoers van de 30 dagen die de emissie voorafgingen verminderd met het nettobedrag van het dividend dat op 5 juli betaalbaar werd gesteld, met name 2,295 EUR.

De nieuwe aandelen delen niet in de winst van het boekjaar 2010-2011 dat op 31 maart 2011 werd afgesloten. Zij delen wel volledig in de winst van het nieuwe boekjaar dat aanving op 1 april 2011.

1.7. Kapitaalsverhoging en fusie door overneming van dochtervennootschappen

De **buitengewone algemene vergadering van 27 juni 2011** heeft een kapitaalsverhoging ten bedrage van 12 mio EUR (5,52 mio EUR maatschappelijk kapitaal en 6,48 mio EUR uitgiftepremie) goedgekeurd in het kader van de partiële splitsing van Fun Belgium N.V., waarbij 3 winkelpanden gelegen te Sint-Joris-Winge en Mechelen werden ingebracht. Hierbij werden 245.348 nieuwe aandelen uitgegeven aan een emissieprijs van 48,91 EUR.

De nieuwe aandelen delen niet in de winst van het boekjaar 2010-2011 dat op 31 maart 2011 werd afgesloten. Zij delen wel volledig in de winst van het nieuwe boekjaar dat aanving op 1 april 2011.³

³ Met betrekking tot deze emissie werd een noteringsprospectus op 19 september 2011 opgesteld die kan geraadpleegd worden op www.retailstates.com.

MANAGEMENTVERSLAG FINANCIËEL VERSLAG VERSLAG VAN HET AANDEEL VASTGOEDVERSLAG ALGEMENE INFORMATIE

De **buitengewone algemene vergadering van 27 juni 2011** heeft beslist om over te gaan tot fusie door overneming van Dimmo Invest N.V., GL Development N.V., Caisse de Leasing N.V., Electimmo N.V. en Wennel Invest N.V., zonder uitgifte van nieuwe aandelen. De fusie van deze dochtervennootschappen vereenvoudigen het administratief beheer en verminderen de belastbare inkomsten van de dochtervennootschappen van Retail Estates N.V.

Op **14 september 2011** werden de fusievoorstellen neergelegd om over te gaan tot fusie door overneming van Asverco N.V., Depatri N.V. en Keerdok Invest N.V. Deze fusie zou uitwerking hebben tegen het einde van het jaar. De **buitengewone algemene vergadering van 28 november 2011** zal in principe beslissen over deze fusie. Indien het aanwezigheidsquorum niet wordt bereikt, zal een tweede buitengewone algemene vergadering plaatsvinden op 16 december 2011. De fusies van deze dochtervennootschappen vereenvoudigen eveneens het administratief beheer en verminderen eveneens de belastbare inkomsten van de dochtervennootschappen van Retail Estates N.V.

2. Statutenwijziging Retail Estates N.V.

Op **27 mei 2011** werden de nieuwe statuten van Retail Estates N.V. aangenomen, waarbij de statuten in overeenstemming werden gebracht met het nieuwe K.B. met betrekking tot de vastgoedbevaks van 7 december 2010 en met de wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van de aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen.⁴

Een aantal van deze bepalingen zullen slechts uitwerking krijgen vanaf 1 januari 2012.

3. Analyse van de resultaten

Halfjaarresultaten 30 september 2011: netto courant resultaat stijgt met 6,67% - reële waarde vastgoedportefeuille stijgt met 4,14%

Op 30 september 2011 bedraagt het **netto courant resultaat** (zijnde de winst zonder de resultaten op de portefeuille) 8,67 mio EUR, een stijging met 6,67% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.

Het **nettohuurresultaat** is gestegen van 16,80 mio EUR naar 17,60 mio EUR. Dit is vooral toe te

⁴ De nieuwe gecoördineerde versie van de statuten kunnen eveneens op de website geraadpleegd worden onder de rubriek "investor relations/officialle documenten".



schrijven aan de verwerving van 14 bijkomende panden in het lopende boekjaar en de bijdrage van de winkelpanden die in de loop van het vorig boekjaar aangekocht werden en dit boekjaar voor het eerst 100% bijdragen. Ten opzichte van 30 september 2010 groeide de vastgoedportefeuille met 42,51 mio EUR. Ten opzichte van 31 maart 2011 groeide de portefeuille met 27,14 mio EUR.

Na aftrek van de vastgoedkosten resulteert dit in een vastgoedresultaat van 17,43 mio EUR ten opzichte van 16,58 mio EUR vorig jaar.

De **vastgoedkosten** bedragen -1,024 mio EUR ten opzichte van -0,99 mio EUR het jaar voordien. De stijging ligt hiermee in lijn met de stijging van de huurinkomsten. Na aftrek van de algemene kosten bereikt de Bevak een operationeel resultaat voor resultaat op de portefeuille van 15,23 mio EUR. De bedrijfsmarge bedraagt 86,53%.

Het resultaat uit de **verkoop van vastgoedbeleggingen** bedraagt 0,092 mio EUR op een totale verkoop van 4,89 mio EUR. De variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen bedragen 2,94 mio EUR. Dit bedrag is het batig saldo van diverse negatieve en positieve variaties.

Het **financieel resultaat** bedraagt -6,48 mio EUR, een stijging van de kost met 0,11 mio EUR ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Retail Estates N.V. financiert haar vastgoedportefeuille met langlopende bankschulden aan vaste rentevoeten. De gemiddelde intrestvoet bedraagt per 30 september 2011 4,97%.

Het **nettoresultaat** voor het eerste halfjaar bedraagt 11,71 mio EUR bestaande uit het netto courant resultaat van 8,67 mio EUR en het resultaat op de portefeuille ten belope van 3,03 mio EUR. Per aandeel betekent dit voor het eerste halfjaar een uitkeerbare winst van 1,66 EUR.

De **reële waarde van de vastgoedportefeuille**, inclusief de activa bestemd voor verkoop, bedraagt op 30 september 2011 543,51 mio EUR in vergelijking met 516,37 mio EUR op 31 maart 2011.

De **netto-actiefwaarde** (reële waarde) van het aandeel bedraagt op 30 september 2011 41,40 EUR (exclusief 50% van het vooropgesteld dividend). Op 31 maart 2011 bedroeg de netto-actiefwaarde 42,66 EUR (excl dividend).

MANAGEMENTVERSLAG FINANCIËEL VERSLAG VERSLAG VAN HET AANDEEL VASTGOEDVERSLAG ALGEMENE INFORMATIE

De **schuldratio** bedraagt op 30 september 2011 53,38% en is gelijk aan de schuldgraad op 31 maart 2011.

4. Vooruitzichten

De macro-economische onzekerheden laten niet toe om voorspellingen te maken inzake de evolutie van de reële waarde van de onroerende goederen noch inzake de negatieve variaties in de reële waarde van de rente-indekkingsinstrumenten. De evolutie van de intrinsieke waarde van het aandeel dat hieraan gevoelig is, is dus onzeker.

Bij het afsluiten van vorig boekjaar 2010-2011 werd als vooropgestelde netto courant resultaat uitgegaan van een stabiel resultaat per aandeel. Op basis van de resultaten van het eerste semester wordt deze doelstelling gehandhaafd. De dividendverwachting⁵ (2,80 EUR bruto per aandeel) wordt bevestigd. Ten opzichte van het boekjaar 2010-2011 houdt dit een stijging in van het dividend met 3,7%. Deze verwachtingen werden ingevuld in de hypothese van stabiele consumentenuitgaven en mits een beperkte doch positieve evolutie van de huurprijzen.

5. Toekomstgerichte verklaringen

Dit halfjaarverslag omvat een aantal toekomstgerichte verklaringen. Dergelijke verklaringen zijn onderhevig aan risico's en onzekerheden die tot gevolg kunnen hebben dat de feitelijke resultaten wezenlijk kunnen verschillen van de resultaten die door dergelijke toekomstgerichte verklaringen in deze tussentijdse verklaring kunnen worden verondersteld. Belangrijke factoren die dergelijke resultaten kunnen beïnvloeden zijn met name veranderingen in de economische situatie en commerciële omgevingsfactoren.

⁵ Conform artikel 7 van het K.B. van 7 december 2010 wordt de dividenduitkering bepaald in functie van de enkelvoudige statutaire jaarrekening van Retail Estates N.V.





Financieel verslag

1A. Verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening (in duizenden €)	30.09.11	30.09.10
Huurinkomsten	17.704	17.022
Met verhuur verbonden kosten	-106	-225
NETTOHUURRESULTAAT	17.598	16.797
Recuperatie van vastgoedkosten		
Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	1.379	1.493
Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	-1.510	-1.681
Andere met verhuur verbonden kosten en opbrengsten	-31	-25
VASTGOEDRESULTAAT	17.436	16.583
Technische kosten	-516	-460
Commerciële kosten	-25	-50
Kosten en taksen van niet-verhuurde gebouwen	-22	-4
Beheerskosten vastgoed	-457	-450
Andere vastgoedkosten	-4	-24
VASTGOEDKOSTEN	-1.024	-989
OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT	16.412	15.595
Algemene kosten van de vennootschap	-1.184	-1.119
Andere operationele opbrengsten en kosten		
OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR RESULTAAT OP PORTEFEUILLE	15.228	14.476
Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	92	62
Resultaat op verkopen van andere niet-financiële activa		
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	2.944	4.724
OPERATIONEEL RESULTAAT	18.264	19.262
Financiële opbrengsten	401	176
Intrestkosten	-6.840	-6.506
Andere financiële kosten	-40	-42
FINANCIEEL RESULTAAT	-6.479	-6.373
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN	11.785	12.889
Belastingen	-78	25
NETTORESULTAAT	11.707	12.914
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van de groep	11.707	12.914
Minderheidsbelangen		
Toelichting:		
Netto Courant Resultaat (aandeel groep)	8.671	8.128
Resultaat op de portefeuille	3.036	4.786

FINANCIEEL VERSLAG

RESULTAAT PER AANDEEL	30.09.11	30.09.10
Aantal gewone aandelen in omloop	5.395.408	4.903.555
Gewogen gemiddelde aantal aandelen	5.240.232	4.822.600
Nettowinst per gewoon aandeel (in €)	2,23	2,68
Verwaterde nettowinst per aandeel (in €)	2,23	2,68
Uitkeerbare winst per aandeel (in €)	1,66	1,71
Netto courant resultaat (aandeel groep) (in €)	1,65	1,69

1B. Componenten van het globaalresultaat (Statement of other comprehensive income)

Componenten van het globaalresultaat (Statement of other comprehensive income) (in duizenden €)	30.09.11	30.09.10
* Nettoresultaat	11.707	12.914
* Andere elementen van het globaalresultaat		
Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	-398	-757
Variaties in het effectieve deel van de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten in een kasstroomdekking zoals gedefinieerd in IFRS	-12.611	-3.715
GLOBALRESULTAAT VAN HET EERSTE HALFJAAR	-1.302	8.441

2. Verkorte geconsolideerde balans

ACTIVA (in duizenden €)	30.09.11	31.03.11
Vaste Activa	526.906	506.981
Immateriële vaste activa	74	74
Vastgoedbeleggingen ¹	526.498	505.588
Andere materiële vaste activa	312	264
Financiële vaste activa		1.033
Handelsvorderingen en andere vaste activa	22	22
Vlottende Activa	25.190	15.296
Vaste activa of groepen van activa bestemd voor verkoop	17.013	10.778
Handelsvorderingen	4.221	682
Belastingvorderingen en andere vlottende activa	1.972	2.482
Kas en kasequivalenten	954	1.150
Overlopende rekeningen	1.030	205
TOTAAL ACTIVA	552.096	522.278

1 Inclusief projectontwikkelingen conform de aangepaste IAS 40-norm.

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizenden €)	30.09.11	31.03.11
EIGEN VERMOGEN	230.944	229.607
Eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moederverenootschap	230.944	229.607
<i>Kapitaal</i>	<i>120.293</i>	<i>112.989</i>
<i>Uitgiftepremies</i>	<i>42.205</i>	<i>33.418</i>
<i>Reserves</i>	<i>56.739</i>	<i>56.509</i>
<i>Nettoresultaat van het boekjaar</i>	<i>11.707</i>	<i>26.692</i>
Minderheidsbelangen		
Verplichtingen	321.152	292.671
Langlopende verplichtingen	285.378	273.958
<i>Voorzieningen</i>		
<i>Langlopende financiële schulden</i>	<i>261.612</i>	<i>261.768</i>
Kredietinstellingen	261.612	261.768
Financiële leasing		
<i>Andere langlopende verplichtingen</i>	<i>23.766</i>	<i>12.189</i>
Kortlopende verplichtingen	23.121	18.713
<i>Kortlopende financiële schulden</i>	<i>23.121</i>	<i>7.177</i>
Kredietinstellingen	23.121	7.177
Financiële leasing		
<i>Handelsschulden en andere kortlopende schulden</i>	<i>9.637</i>	<i>8.914</i>
<i>Andere kortlopende verplichtingen</i>	<i>343</i>	<i>361</i>
<i>Overlopende rekeningen</i>	<i>2.673</i>	<i>2.260</i>
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	552.096	522.278

FINANCIEEL VERSLAG

SCHULDRATIO

30.09.11

31.03.11

Schuldratio¹

53,38%

53,38%

1 De schuldratio wordt als volgt berekend: Verplichtingen (exclusief voorziening, overlopende rekeningen, indekkingsinstrumenten en uitgestelde belastingen), gedeeld door het totaal der activa (excl indekkingsinstrumenten).

NETTO-ACTIEF PER AANDEEL (in €)

30.09.11

31.03.11

Netto-actief per aandeel (reële waarde)¹

42,80

45,36

Netto-actief per aandeel (investeringswaarde)²

45,18

47,82

Netto-actief per aandeel (reële waarde) ex dividend¹

41,40

42,66

Netto-actief per aandeel (investeringswaarde) ex dividend²

43,78

45,12

1 Het netto-actief per aandeel (reële waarde) wordt als volgt berekend: eigen vermogen gedeeld door aantal aandelen.

2 Het netto-actief per aandeel (investeringswaarde) wordt als volgt berekend : eigen vermogen (exclusief impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en - kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen) gedeeld door aantal aandelen.

3. Verkort geconsolideerd mutatie-overzicht van het eigen vermogen

MUTATIE-OVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN (in duizenden €)		Kapitaal gewone aandelen	
Balans volgens IFRS op 31 Maart 2010		103.851	
- Netto resultaatverwerking 2009-2010			
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves			
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves			
- Reclassificatie tussen reserves			
- Dividenden boekjaar 2009-2010			
- Kapitaalsverhoging door inbreng in natura		5.950	
- Minderheidsbelangen			
- Kosten van kapitaalsverhoging		-223	
- Overige			
- Globaalresultaat 30/09/2010			
Balans volgens IFRS op 30 September 2010		109.578	
Balans volgens IFRS op 31 Maart 2011		112.989	
- Netto resultaatverwerking 2010-2011			
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves			
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves			
- Dividenden boekjaar 2010-2011			
- Kapitaalsverhoging door inbreng in natura		7.509	
- Kosten van kapitaalsverhoging		-205	
- Globaalresultaat 30/09/2011			
Balans volgens IFRS op 30 September 2011		120.293	
*Detail van de reserves (in duizenden €)			
	Wettelijke reserve	Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van vastgoed	
Balans volgens IFRS op 31 Maart 2010		295	63.615
- Netto resultaatverwerking 2009-2010			
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves			1.760
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves			
- Herclassificatie tussen reserves			-1.473
- Kapitaalsverhoging door inbreng in natura			
- Minderheidsbelangen			
- Kosten van kapitaalsverhoging			
- Overige			-27
- Globaalresultaat 30/09/2010			
Balans volgens IFRS op 30 September 2010		295	63.875
Balans volgens IFRS op 31 Maart 2011		334	63.874
- Netto resultaatverwerking 2010-2011			
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves			10.395
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves			
- Herclassificatie tussen reserves			-1.536
- Kapitaalsverhoging door inbreng in natura			
- Kosten van kapitaalsverhoging			
- Globaalresultaat 30/09/2011			
Balans volgens IFRS op 30 September 2011		334	72.733

FINANCIEEL VERSLAG

	Uitgiftepremie	Reserves*	Nettoresultaat van het boekjaar	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
	24.358	46.988	15.309	534	191.040
					0
		1.760	-1.760		
		1.897	-1.897		
		39	-39		
			-11.614		-11.614
	5.360				11.310
				-534	-534
					-223
		-27			-27
		-4.472	12.914		8.442
	29.718	46.185	12.913	0	198.394
	33.418	56.509	26.692	0	229.608
					0
		10.395	-10.395		0
		2.844	-2.844		0
			-13.453		-13.453
	8.788				16.297
					-205
		-13.009	11.707		-1.302
	42.206	56.739	11.707	0	230.945
	Beschikbare reserves	Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en – kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	Variatie in het effectieve deel van de reële waarde van toegelaten afdekkinginstrumenten in een kasstroomdekking zoals gedefinieerd in IFRS	Overgedragen resultaten van vorige boekjaren	TOTAAL
	1.023	-11.179	-16.218	9.452	46.988
					1.760
				1.897	1.897
	1.473			39	39
					0
					-27
		-757	-3.715		-4.472
	2.496	-11.936	-19.933	11.388	46.185
	2.497	-12.449	-9.096	11.349	56.509
					10.395
				2.844	2.844
	1.536				0
		-398	-12.611		-13.009
	4.033	-12.847	-21.707	14.193	56.739

4. Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht

in duizenden €	30.09.11	30.09.10
KAS EN KASEQUIVALENTEN BEGIN BOEKJAAR	1.150	642
1. Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	6.610	7.303
Nettowinst van het semester:	11.706	12.914
Operationeel resultaat	18.264	19.262
Betaalde intresten	-6.907	-6.243
Ontvangen intresten	3	3
Ontvangen dividenden		
Betaalde vennootschapsbelastingen	-108	-2.352
Toe te rekenen intresten		
Andere	454	2.244
Niet-kaselementen die worden toegevoegd/afgetrokken van het resultaat	-2.985	-4.643
* Afschrijvingen en waardeverminderingen		
- Afschrijvingen/waardeverminderingen (of terugnamen) op materiële & immatriële activa	81	90
- Afschrijvingen/waardeverminderingen (of terugnamen) op handelsvorderingen	-30	52
* Andere niet-kaselementen		
- Variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen	-2.944	-4.724
- Winst op de verkoop van vastgoedbeleggingen	-92	-62
- Voorzieningen		
Variatie in de behoefte van het werkkapitaal:	-2.111	-967
* Beweging van activa:		
- Handelsvorderingen en overige vorderingen	-2.788	1.311
- Belastingvorderingen en andere vlottende activa	509	-1.182
- Overlopende rekeningen	-825	-454
* Beweging van verplichtingen:		
- Handelsschulden en andere kortlopende schulden	597	-1.203
- Andere kortlopende verplichtingen	-18	128
- Overlopende rekeningen	413	432
2. Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-8.482	-7.786
Aanschaffing van immateriële vast activa	-26	-14
Aanschaffing van vastgoedbeleggingen	-11.769	-6.643
Vervreemding van vastgoedbeleggingen en activa bestemd voor verkoop	5.114	4.447
Aankoop aandelen vastgoedvennootschappen	-1.697	-5.541
Verkoop aandelen vastgoedvennootschappen		
Aanschaffing van andere materiële activa	-103	-34
Ontvangsten uit handelsvorderingen en andere langlopende activa		
Vervreemding van langlopende financiële vaste activa		

FINANCIEEL VERSLAG

3. Kasstroom uit financieringsactiviteiten

* Verandering in financiële verplichtingen en financiële schulden

- Toename van de financiële schulden
- Afname van de financiële schulden

* Verandering in andere verplichtingen

- Toename (+) / Afname (-) in andere verplichtingen
- Afname minderheidsbelangen

* Dividend

- Dividend van het vorige boekjaar (-)

* Kosten van kapitaalsverhoging

KAS EN KASEQUIVALENTEN EINDE BOEKJAAR

1.676	2.522
36.502	22.398
-21.168	-7.337
	-168
	-534
-13.453	-11.614
-205	-223
954	2.681

Door de afrondingen naar duizendtallen kunnen er afrondingsverschillen ontstaan tussen de balans- en resultatenrekening en de bijgevoegde details.

5. Toelichtingen bij de verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers

5.1. Grondslag voor de opstelling

Het tussentijds financieel verslag voor het eerste halfjaar eindigend op 30 september 2011 is opgesteld volgens boekhoudnormen consistent met International Financial Reporting Standards zoals geïmplementeerd door het Koninklijk Besluit van 7 december 2010 betreffende de boekhouding, de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van openbare vastgoedbevaks, en tot wijziging van het Koninklijk Besluit van 10 april 1995 m.b.t. vastgoedbevaks en in overeenstemming met IAS 34 “Tussentijdse financiële verslaggeving”.

Bij de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen conform IAS 40 Vastgoedbeleggingen wordt een geschat bedrag van mutatierechten en -kosten afgetrokken door de onafhankelijke vastgoeddeskundige. De impact op de reële waarde van vastgoedbeleggingen ten gevolge van deze geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen wordt rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen op de rekening “Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen (-)” uitdrukkelijk voorzien in het voormelde K.B. In het eerste halfjaar eindigend op 30 september 2011 en 30 september 2010 werd op die manier respectievelijk -0,40 mio EUR en -0,76 mio EUR rechtstreeks in het eigen vermogen op die rekening verwerkt.

In deze verkorte tussentijdse jaarrekening worden dezelfde grondslagen voor financiële verslaggeving en berekeningsmethodes gehanteerd als deze die gehanteerd worden in de geconsolideerde jaarrekening per 31 maart 2011.

5.2. Toepassing IFRS 3 Business combinations

De vennootschappentransacties van het afgelopen semester werden niet verwerkt als een business combination zoals gedefinieerd onder IFRS 3. De vennootschap is van oordeel dat IFRS 3 niet van toepassing is, gelet op de aard en de schaalgrootte van de vennootschap waarover controle verworven is. Het gaat om vennootschappen die een beperkt aantal panden bezitten en waarvan het niet de intentie is om ze als een autonome business aan te houden.

5.3. Verklaring van de bij Retail Estates verantwoordelijke persoon

Overeenkomstig artikel 13 § 2 van het K.B. van 14 november 2007, verklaart Jan De Nys, gedelegeerd bestuurder, dat bij zijn weten,

- a) de verkorte tussentijdse jaarrekening, opgesteld op basis van grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming met IFRS en in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse Financiële Verslaggeving' zoals aanvaard door de Europese Unie, een getrouw beeld geeft van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Retail Estates N.V. en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen.
- b) het tussentijds jaarverslag een getrouwe uiteenzetting geeft van de voornaamste gebeurtenissen die zich tijdens de eerste zes maanden van het lopend boekjaar voordeden, hun invloed op de verkorte tussentijdse jaarrekening, de belangrijkste risicofactoren en onzekerheden ten aanzien van de nog komende maanden van het boekjaar, evenals de voornaamste transacties tussen de verbonden partijen en hun eventuele uitwerking op de verkorte tussentijdse jaarrekening indien deze transacties een significante betekenis vertegenwoordigen en niet werden afgesloten onder de normale marktvoorwaarden.

5.4. Gesegmenteerde informatie

IFRS 8 definieert een operationeel segment als volgt: Een operationeel segment is een onderdeel van de onderneming (IFRS 8.2):

- dat zich bezig houdt met economische activiteiten die opbrengsten of die kosten met zich meebrengen (inclusief opbrengsten en kosten uit transacties met andere onderdelen van dezelfde onderneming);
- waarvan de operationele resultaten regelmatig beoordeeld worden door de 'chief operating decision maker' teneinde beslissingen te nemen omtrent de verdeling van de beschikbare bronnen en om de prestaties van het segment vast te stellen; en
- waarvoor afzonderlijke financiële informatie beschikbaar is.

Aangezien perifeer winkelvastgoed 92,69% van de portefeuille van Retail Estates N.V. uitmaakt, is een opsplitsing per bedrijfssegment niet relevant. De raad van bestuur gebruikt geen enkel ander segment voor het nemen van haar beslissingen.

FINANCIEEL VERSLAG

5.5. Waardering projecten

Conform de aangepaste IAS 40-norm worden de projectontwikkelingen opgenomen bij de vastgoedbeleggingen. Bij aankoop worden ze gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde, met inbegrip van bijkomende kosten en niet-afrekbare BTW.

Na initiële opname worden de projecten gewaardeerd aan fair value indien ze aanbesteed, vergund en verhuurd zijn. Deze fair value waardering is gebaseerd op de waardering door de vastgoeddeskundige na aftrek van nog uit te voeren werken.

5.6. Huurinkomsten

Retail Estates N.V. heeft in het eerste semester van haar boekjaar de vastgoedportefeuille uitgebreid met 14 winkelpanden. Deze vertegenwoordigen een huurincasso van 1,26 mio EUR. In de geconsolideerde cijfers per 30 september 2011 vertegenwoordigen deze nieuwe panden een huurstroom van 0,32 mio EUR.

In het eerste semester werden er ook een aantal panden gedesinvesteerd. Deze vertegenwoordigen een huurincasso van 0,35 mio EUR. In de geconsolideerde cijfers per 30 september 2011 vertegenwoordigen deze panden 0,11 mio EUR.

Huurinkomsten (in duizenden €)	30.09.11	30.09.10
Huur	17.321	16.549
Gegarandeerde opbrengsten		
Ontvangen operationele leasingvergoedingen	383	488
Huurskortingen		
Huurvoordelen ('incentives')		-15
Vergoedingen voor vroegtijdig verbroken huurcontracten		
Totaal huuropbrengsten	17.704	17.022

De stijging van de huuropbrengsten is hoofdzakelijk het gevolg van de groei van de vastgoedportefeuille en de indexatie van de huurprijzen.

Onderstaande tabel geeft bij wijze van theoretische oefening aan hoeveel van de huurinkomsten op jaarbasis er potentieel zouden kunnen wegvallen in de veronderstelling dat elke huurder zijn huurovereenkomst niet zou hernieuwen bij afloop van zijn overeenkomst en er aansluitend geen wederverhuringen meer zouden plaatsvinden. Dit doet geen afbreuk aan het theoretische risico dat eruit bestaat dat alle huurders gebruik maken van hun bij wet toegekende opzegmogelijkheid bij afloop van de lopende driejaarlijkse periode: in deze omstandigheid staan alle winkelpanden binnen 3 jaar en 6 maand per definitie leeg. De huren in onderstaande tabel zijn de verwachte huren op jaarbasis en wijken dus af van de totale huuropbrengsten in de bovenstaande tabel.

in duizenden €	30.09.11	30.09.10
Binnen één jaar	1.507	807
Tussen één en vijf jaar	7.046	5.754
Meer dan vijf jaar	27.600	28.464

Type huurovereenkomst

Voor haar gebouwen sluit de groep handelshuurcontracten af voor een periode van minimaal 9 jaar, meestal opzegbaar na afloop van het derde en zesde jaar mits inachtneming van een opzegtermijn van zes maanden voor de vervaldag. De huurprijzen worden meestal maandelijks vooruitbetaald (soms driemaandelijks). Ze worden jaarlijks op de verjaardag van de huurovereenkomst geïndexeerd.

Belastingen en taksen, onroerende voorheffing inbegrepen, de verzekeringspremie en de gemeenschappelijke kosten zijn principieel ten laste van de huurder. Om de naleving van de verplichtingen die de huurder worden opgelegd krachtens de overeenkomst te garanderen, dient de huurder een huurwaarborg te stellen, meestal in de vorm van een bankgarantie ter waarde van 3 maanden huur.

Bij aanvang van de overeenkomst wordt tussen de partijen een plaatsbeschrijving opgemaakt door een onafhankelijk vastgoeddeskundige. Bij het verstrijken van de overeenkomst moet de huurder de door hem gehuurde ruimten teruggeven in de staat zoals beschreven in de plaatsbeschrijving bij intrede onder voorbehoud van normale slijtage.

De huurder kan de huurovereenkomst niet overdragen noch de ruimten geheel of gedeeltelijk onderverhuren, tenzij mits voorafgaandelijk schriftelijk akkoord van de verhuurder. De huurder heeft de verplichting om op zijn kosten de overeenkomst te registreren.

5.7. Vastgoedbeleggingen

Investerings- en herwaarderings- tabel (in duizenden €)	Vastgoed- beleggingen		Activa bestemd voor verkoop		TOTAAL	
	30.09.11	31.03.11	30.09.11	31.03.11	30.09.11	31.03.11
Saldo per einde van het vorige boekjaar	505.588	448.326	10.778	1.274	516.366	449.600
Verwerving d.m.v. aankoop vastgoed- vennootschappen	1.526	39.255		9.207	1.526	48.462
Geactiveerde financieringskosten	390	425			390	425
Aankoop vastgoedbeleggingen	27.313	16.665			27.313	16.665
Vervreemding d.m.v. verkoop vastgoed- vennootschappen						
Verkoop vastgoedbeleggingen	-3.427	-7.191	-1.686	-1.629	-5.113	-8.820
Overdracht naar activa aangehouden tot verkoop	-7.921	-1.926	7.921	1.926		
Variatie in de reële waarde (+/-)	3.029	10.033			3.029	10.032
Saldo per einde van het boekjaar	526.498	505.588	17.013	10.778	543.511	516.366
Investeringswaarde van het vastgoed	538.920	517.767	17.438	11.047	556.358	528.814

FINANCIEEL VERSLAG

Gedurende de eerst helft van het boekjaar werd de controle verworven over één vastgoedvennootschap voor het bedrag van 1,70 mio EUR, betaald in cash. Dit resulteerde in een stijging van de vastgoedbeleggingen van 1,55 mio EUR, variatie in het werkkapitaal van 0,6 mio EUR en een toename van de financiële schulden met 0,45 mio EUR.

5.8. Langlopende en kortlopende financiële schulden

Opdeling volgens de contractuele vervaldagen van de kredietlijnen (in duizenden €)	30.09.11	31.03.11
Langlopende		
Bilaterale leningen - variabele of vaste rente	261.612	261.768
Financiële leasing		
Subtotaal	261.612	261.768
Kortlopende		
Bilaterale leningen - variabele of vaste rente	23.121	7.177
Investeringskredieten - variabele of vaste rente		
Voorschotten op rekening courant - variabele rente		
Financiële leasing		
Subtotaal	23.121	7.177
TOTAAL	284.733	268.945

Opdeling volgens de maturiteit van de langlopende leningen (in duizenden €)	30.09.11	31.03.11
Tussen 1 en 2 jaar	11.771	19.022
Tussen 2 en 5 jaar	161.462	154.290
Meer dan 5 jaar	88.379	88.455

Van het totaal aantal leningen zijn er 230,06 mio EUR met een variabele rentevoet. Dit zijn allemaal langetermijnskredieten. 89,4% van de leningen zijn ingedekt via interest rate swap contracten die variabele rentevoeten swappen tegen vaste rentevoeten of hebben een vaste rentevoet. De gemiddelde interestvoet van de leningen bedraagt 4,97%. Principieel spreekt Retail Estates N.V. met haar banken een covenant van 60% af met de betrekking tot de schuldgraad.

5.9. Gebeurtenissen na afloop van het semester

Op 14 september 2011 werd het fusievoorstel neergelegd strekkende tot een fusie door overneming door Retail Estates N.V. van de vennootschappen Depatri N.V., Asverco N.V. en Keerdok Invest N.V. als over te nemen vennootschappen. Een eerste buitengewone algemene vergadering zal gehouden worden op 28 november eerstkomende. Indien het vereiste quorum niet bereikt is, is er een tweede buitengewone algemene vergadering voorzien op 16 december eerstkomende.

6. Verslag van het beperkte nazicht van de geconsolideerde halfjaarcijfers voor de zes maanden eindigend op 30 september 2011

Aan de raad van bestuur

Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd van de bijgevoegde verkorte geconsolideerde balans, verkorte winst- en verliesrekening, verkort overzicht van het totaalresultaat, verkort kasstroomoverzicht, verkort mutatieoverzicht van het eigen vermogen en selectieve toelichtingen 5.1 tot 5.9 (gezamenlijk de “tussentijdse financiële informatie”) van Retail Estates N.V. (“de vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen “de Groep”) voor de zes maanden eindigend op 30 september 2011.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en het getrouw beeld van deze tussentijdse financiële informatie. Onze verantwoordelijkheid is een oordeel uit te brengen over deze tussentijdse financiële informatie op basis van ons beperkte nazicht.

De tussentijdse financiële informatie is opgesteld in overeenstemming met de International Accounting Standard IAS 34, “Tussentijdse financiële verslaggeving” zoals aanvaard door de EU.

Ons beperkte nazicht van de tussentijdse financiële informatie werd verricht overeenkomstig de in België geldende controleaanbevelingen i.v.m. het beperkte nazicht zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Een beperkt nazicht bestaat voornamelijk uit de bespreking van de financiële informatie met het management en analytisch onderzoek en andere ontledingen van de tussentijdse financiële informatie en onderliggende financiële data. Een beperkt nazicht is minder diepgaand dan een volkomen controle van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met de algemeen aanvaarde controlenormen i.v.m. de geconsolideerde jaarrekening zoals uitgevaardigd door Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Dienovereenkomstig verstrekken wij geen controleverslag.

Op basis van ons beperkte nazicht kwamen er geen feiten aan onze aandacht welke ons doen geloven dat de tussentijdse financiële informatie voor de zes maanden eindigend op 30 september 2011 niet, in alle materiële opzichten, is opgesteld overeenkomstig IAS 34, “Tussentijdse financiële verslaggeving” zoals aanvaard door de EU.

Diegem, 25 november 2011

De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

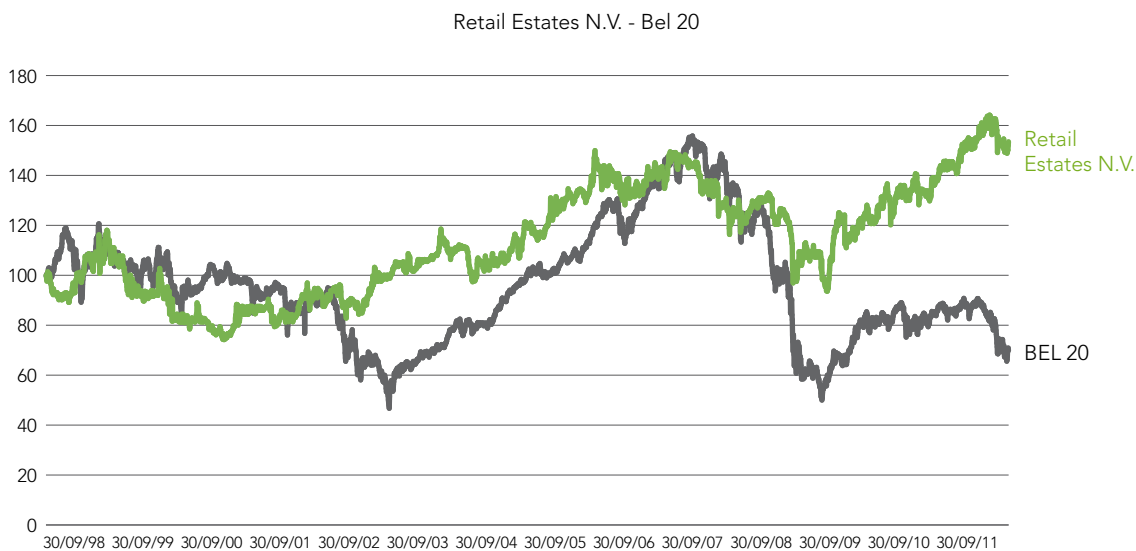
Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

A woman with short dark hair and sunglasses, wearing a floral-patterned sleeveless top, is walking in a shopping center. In the background, a tall signpost features logos for 'BENT', 'baby 2000', 'jbc', 'KREFF', and 'TORRE'. The woman is carrying a red shopping bag with a white floral pattern and a blue shopping bag. The scene is set outdoors under a clear blue sky.

Verslag van het aandeel



1. Overzicht van de beursprestaties



Tijdens de eerste 6 maanden van het boekjaar 2011-2012 schommelde de beurskoers tussen 47,61 EUR en 52,50 EUR. De grafiek hierboven geeft de beursprestaties van het Retail Estates-aandeel ten opzichte van de BEL 20 weer sinds de beursnotering. Het aandeel Retail Estates evolueerde over deze periode met +53,5% ten opzichte van een daling van de BEL 20 met -30,19%. De gemiddelde slotkoers in het afgelopen semester bedroeg 49,94 EUR.

2. Dividend en rendement

	30.09.11	31.03.11	30.09.10
Netto-actiefwaarde (reële waarde)	42,80	45,36	40,46
Netto-actief waarde (investeringswaarde)	45,18	47,82	42,89
Netto-actief per aandeel (reële waarde) ex dividend	41,40	42,66	39,11
Netto-actief per aandeel (investeringswaarde) ex dividend	43,78	45,12	41,54
Brutodividend		2,7	
Nettodividend		2,295	
Beurskoers op afsluitingsdatum	49,09	49,36	44,00

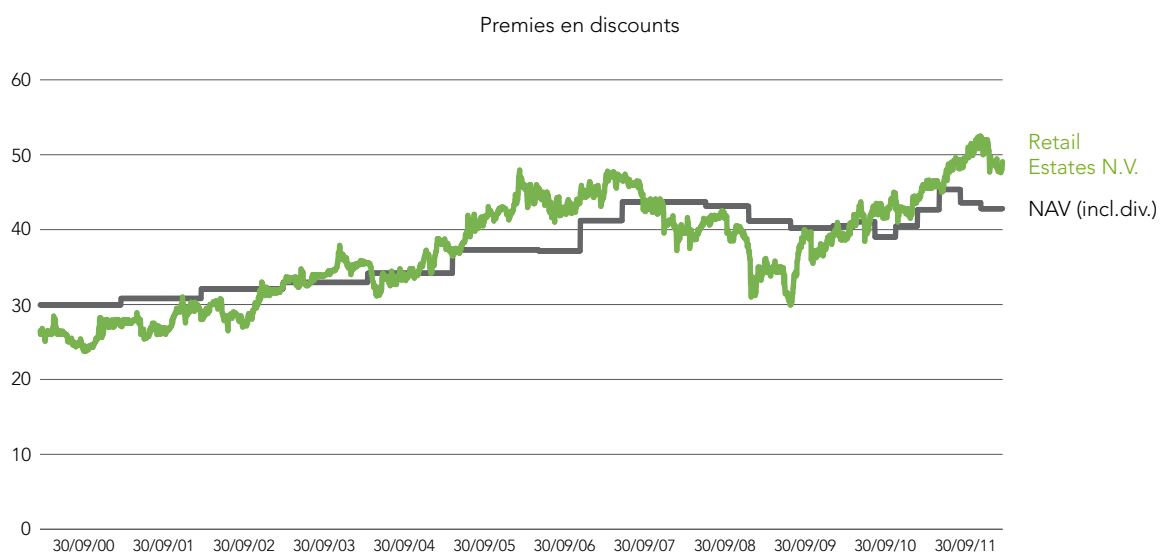
MANAGEMENTVERSLAG

FINANCIËEL VERSLAG

VERSLAG VAN HET AANDEEL

VASTGOEDVERSLAG

ALGEMENE INFORMATIE



De intrinsieke waarde van het aandeel bij een vastgoedwaardering aan reële waarde bedraagt 42,80 EUR.

De evolutie van de NAV is te verklaren door de verdere daling van de marktwaarde van de rente-indekkingsinstrumenten en de uitkering van een dividend over het boekjaar 2010/2011.

3. Agenda van de aandeelhouder

Tussentijdse verklaring m.b.t. tot de resultaten derde kwartaal boekjaar 2011-2012	17 februari 2012
Bekendmaking jaarresultaten boekjaar 2011-2012	25 mei 2012
Algemene vergadering over het boekjaar 2011-2012	25 juni 2012
Betalbaarstelling dividend	3 juli 2012



Vastgoedverslag





Waardering per 30 september 2011

1. Verslag vastgoeddeskundige

Retail Estates N.V. doet beroep op Cushman & Wakefield en CB Richard Ellis als vastgoeddeskundige. In de praktijk schatten ze dus elk een gedeelte van de vastgoedportefeuille.

Verslag van Cushman & Wakefield

Het verslag van Cushman & Wakefield van 30 september 2011 heeft betrekking op een deel van de onroerende goederen van Retail Estates N.V. en haar dochtervennootschappen.

De **investeringswaarde** per **30/09/2011** van Retail Estates N.V. bedraagt afgerond **337,117 mio EUR** en de **reële waarde** bedraagt afgerond **329,058 mio EUR**. Op basis van de investeringswaarde stijgt de waarde van de portefeuille ten opzichte van 30/06/2011 met **0,17%**. Dit is voornamelijk door indexaties. Dit geeft de portefeuille een rendement van **7,05%**.

De portefeuille van **Distri-Land Immobilière N.V.** heeft op **30/09/2011** een **afgeronde investeringswaarde** van **17,584 mio EUR** en een **reële waarde** van **17,155 mio EUR**. In absolute termen is de investeringswaarde gedaald, maar dit is te wijten aan de verkopen van verschillende panden. Dit geeft Distri-Land N.V. een rendement van **7,25%**.

“Het typische kenmerk voor de baanwinkelmarkt is sinds jaren stabiliteit.

Ook opnieuw in de voorbije 6 maanden werd de markt gekenmerkt door een gezonde vraag naar beperkt beschikbare ruimte. Op goede locaties blijken de huurders niet geneigd om hun panden te verlaten, en is er dus een uiterst beperkt aanbod. Er valt dan ook nauwelijks tot geen leegstand waar te nemen, en de schaarse nieuwe ontwikkelingen raken nog steeds vlot ingevuld aan een stabiel huurniveau. Huurders lijken voldoende omzetten te genereren om de gangbare huren, die niet overdreven hoog zijn in internationale context, te kunnen dragen. In de grotere portefeuilles merken we dat er slechts een marginale stijging is van huurachterstallen.

MANAGEMENTVERSLAG FINANCIËEL VERSLAG VERSLAG VAN HET AANDEEL VASTGOEDVERSLAG ALGEMENE INFORMATIE

Wat de investeringsmarkt betreft merken we eveneens dat de markt goed stand heeft gehouden. Een nog toenemende vraag van privé investeerders naar individuele panden, en volumes tot 2,0 mio EUR, heeft zelf geleid tot licht dalende rendementen voor dit type verkopen. Baanwinkels zijn meer dan ooit in trek bij dit soort beleggers, en raken dus snel verkocht aan soms heel erg scherpe prijzen. In tegenstelling tot een jaar geleden merken we ook toenemende appetijt voor de iets grotere volumes. De rendementen zijn in dit segment gestabiliseerd, en we zien eerder een aanscherping van de prijs dan een verzwakking. Voor de grote volumes lijkt er opnieuw vraag vanuit onder andere Duitse fondsen, voor zover de projecten volledig verhuurd zijn aan sterke huurders. In dit segment werden er geen verkopen gerealiseerd, gezien het gebrek aan aanbod.

We zijn dus eerder positief gesteld wat de evolutie betreft van deze markt in de volgende 6 maanden.”

Verslag van CB Richard Ellis

Het verslag van CB Richard Ellis van 30 september 2011 heeft betrekking op een deel van de onroerende goederen van Retail Estates N.V. en haar dochtervennootschappen. De **investeringswaarde** van deze onroerende goederen wordt hierbij geschat op **174,76 mio EUR** en de **reële waarde** op **170,50 mio EUR**. Deze panden vertegenwoordigen een **huurincasso** van **12,27 mio EUR** wat een brutorendement van 7,02% vertegenwoordigt.

2. Toelichting

De investeringsmarkt evolueert onder invloed van de globale economische onzekerheden in verschillende richtingen. Enerzijds zijn een aantal buitenlandse institutionele partijen versneld uit de markt getreden om hun meerwaarde te realiseren en hun kapitaal in hun thuismarkt te herinvesteren waar de kredietcrisis nieuwe aankoopopportuniteiten biedt. Maar anderzijds blijft de particuliere markt actief waarin vermogende particuliere beleggers in transacties tussen 1 à 5 mio EUR aanhoudende interesse betonen. De huurmarkt blijft actief, maar sterker dan voordien gevoelig voor de kwaliteit van de locaties met een voorkeur voor winkelpanden gelegen op een site (retail parks) of panden gelegen langs een invalsweg met een sterke concentratie vergelijkbare panden (retail clusters). Solitaire panden zijn in trek bij voedingssupermarkten voor zover ze in goed bevolkte woongebieden gelegen zijn.

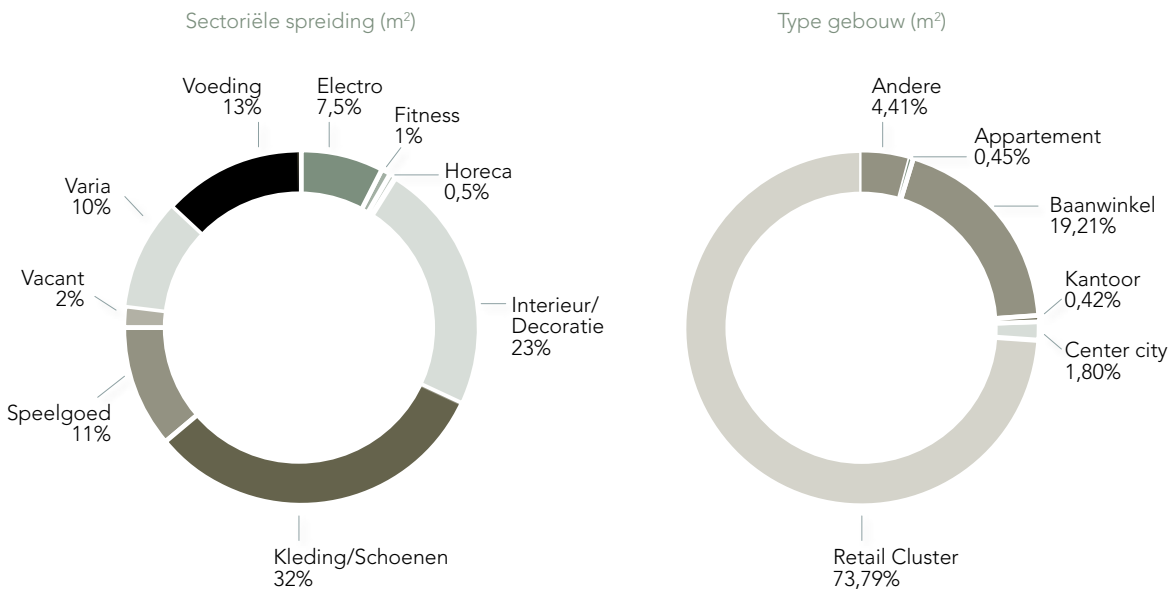


3. Sectoriële spreiding

Het aandeel van de winkelpanden in schoenen en kleding (32%, tegenover 33% op 31 maart 2011) samen met de retailers in voeding, electro en speelgoed maken 63,5% uit van de verhuurde oppervlakte. De socio-economische vergunningen voor deze activiteiten zijn het moeilijkst te verkrijgen wat een waardeestijging van deze panden enerzijds en een sterke trouw aan de locatie anderzijds in de hand werkt.

De sector van de woninginrichting die met grotere marges werkt, laat toe om bij een gunstige economische conjunctuur belangrijke huurprijsstijgingen te realiseren, maar een neerwaarts consumentenvertrouwen treft hen het hardst. Het belang van dit segment in de vastgoedportefeuille van Retail Estates N.V. bedraagt 23% (24% op 31 maart 2011).

Varia (10%) bevat hoofdzakelijk appartementen, K.M.O.-panden en horeca. Retail Estates N.V. investeert principieel in onroerend goed met dergelijke bestemmingen enkel indien deze als bijzaak bij een winkelpand voorkomen of deel uitmaken van een zogenaamde “package deal”.



MANAGEMENTVERSLAG

FINANCIËEL VERSLAG

VERSLAG VAN HET AANDEEL

VASTGOEDVERSLAG

ALGEMENE INFORMATIE

4. Onderverdeling volgens type gebouw

Retail Estates N.V. investeert principieel enkel in perifeer winkelvastgoed. Onder druk van de wijzigende stedenbouwkundige vereisten worden meer en meer winkelpanden geïntegreerd in gebouwen met gemengde bestemming. Dit wil zeggen panden met een hoofdbestemming als winkelpand, maar op de verdiepingen ook kantoor of residentiële functies tellen. Er wordt niet geïnvesteerd in kantoorpanden of residentieel onroerend goed. Vermits het verkopen van de verdiepen met afwijkende functies tot complexe eigendomssituaties leidt, verkiest Retail Estates N.V. deze in eigendom te houden.

Bovendien verwerft Retail Estates N.V. in het kader van “package deals” vastgoedportefeuilles waar soms panden met semilogistieke functies toebehoren zoals bv. het kantoor en distributiecentrum van Brantano te Erembodegem.

Kerncijfers

	30/09/2011	RETAIL ESTATES 31/03/2011
Geschatte reële waarde (incl panden bestemd voor verkoop)	543.511.000	516.365.000
Contractuele huurprijzen	35.183.044	34.260.000
Contractuele huurprijzen inclusief huurwaarde van leegstaande gebouwen (reële waarde)	35.712.378	34.456.027
Rendement in % (reële waarde)	7%	7%
Totaal m² panden in portefeuille	431.774	419.346
Aantal panden	455	448
Bezettingsgraad in %	98,17%	98,15%

Algemene informatie

Begrippenlijst

Bezettingsgraad	De bezettingsgraad wordt berekend als de effectief verhuurde oppervlakte in verhouding tot de verhuurbare oppervlakte, uitgedrukt in m².
Brutodividend	Brutodividend per aandeel is de operationele winst die uitgekeerd wordt.
Dividendrendement	Het dividendrendement is het brutodividend gedeeld door het jaargemiddelde van de beurskoers.
Free Float	De free float is het aantal aandelen dat vrij op de beurs circuleert en dus niet in vaste handen is.
Investeringswaarde van het vastgoed	Dit is de waarde van een gebouw geschat door de onafhankelijke vastgoeddeskundige met inbegrip van de overdrachtskosten en waarvan de registratierechten niet zijn afgetrokken. Deze waarde komt overeen met de vroegere gehanteerde term 'waarde vrij op naam' of 'waarde akte in de hand'.
Nettoactiefwaarde (investeringswaarde)	Totaal eigen vermogen gecorrigeerd met de impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en –kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen, gedeeld door het aantal aandelen.
Nettoactiefwaarde (reële waarde)	Totaal eigen vermogen gedeeld door het aantal aandelen.
Nettodividend	Het nettodividend is gelijk aan het brutodividend na inhouding van 15% roerende voorheffing.
Reële waarde van een vastgoedbelegging (conform Beamaintepretatie van IAS 40)	Deze waarde is gelijk aan het bedrag waaraan een gebouw zou kunnen worden geruild tussen goed geïnformeerde partijen, instemmend en handelend in omstandigheden van normale concurrentie. Vanuit het standpunt van de verkoper moet zij worden begrepen mits aftrek van de registratierechten. In concreto betekent dit dat de reële waarde gelijk is aan de investeringswaarde gedeeld door 1,025 (voor gebouwen met een waarde hoger dan 2,5 mio EUR) of de investeringswaarde gedeeld door 1,10/1,125 voor gebouwen met een waarde lager dan 2,5 mio EUR.
Schuldgraad	De schuldratio wordt als volgt berekend: verplichtingen (exclusief voorziening, overlopende rekeningen, indekkingsinstrumenten en uitgestelde belastingen), gedeeld door het totaal der activa (excl indekkingsinstrumenten).

MANAGEMENTVERSLAG FINANCIËEL VERSLAG VERSLAG VAN HET AANDEEL VASTGOEDVERSLAG ALGEMENE INFORMATIE

Inlichtingenfiche

NAAM:	Retail Estates N.V.
STATUS:	Vastgoedbevak naar Belgisch recht
ADRES:	Industrielaan 6 – B-1740 Ternat
TEL:	+32 (0) 2 568 10 20
FAX:	+32 (0) 2 581 09 42
EMAIL:	info@retailestates.com
WEBSITE:	www.retailestates.com
RPR:	Brussel
BTW:	BE 434.797.847
ONDERNEMINGSNUMMER:	0434.797.847
OPRICHTINGSDATUM:	12 juli 1988
ERKENING VASTGOEDBEVAK:	27 maart 1998
DUUR:	onbepaalde duur
MANAGEMENT:	intern
AUDITOR:	Deloitte Bedrijfsrevisoren – Berkenlaan 8B, 1831 Diegem, vertegenwoordigd door de heer Rik Neckebroeck
FINANCIËEL JAARAFSLUITING:	31 maart
KAPITAAL:	121.398.805,20
AANTAL AANDELEN:	5.395.408
ALGEMENE VERGADERING:	laatste maandag van de maand juni
NOTERING:	Euronext – continuummarkt
FINANCIËLE DIENSTVERLENING:	KBC Bank
WAARDE VASTGOEDPORTE- FEUILLE:	investeringswaarde 556,36 mio EUR – reële waarde 543,51 mio EUR (incl waarde vastgoedcertificaten "Distri-Land N.V.")
VASTGOEDDESKUNDIGEN:	Cushman & Wakefield en CB Richard Ellis
AANTAL PANDEN:	455
TYPE PANDEN:	perifeer winkelvastgoed
LIQUIDITY PROVIDER:	KBC Securities

RETAIL ESTATES



VASTGOEDBEVAK - SICAFI

Industrielaan 6

B - 1740 Ternat

info@retailestates.com

www.retailestates.com



WWW.COMFI.BE