

RETAIL ESTATES



12

Rapport semestriel
2012-2013
Selon les normes
internationales
relatives au
reporting financier



13

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

RETAIL ESTATES



Chiffres clés

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Surface commerciale locative totale en m ²	30.09.12	31.03.12
516.543	428.548	
98,02 %	98,19 %	
Juste valeur des placements immobiliers en EUR (y compris actifs détenus en vue de la vente)	652.428.000	550.631.000
Ratio d'endettement (A.R. du 7 décembre 2010 (max 65%) en %	54,37 %	51,08 %

RÉSULTATS

Résultat net locatif	30.09.12	31.03.11
Résultat immobilier	19.705.000	17.598.000
Charges immobilières	19.467.000	17.436.000
Frais généraux et autres produits et charges d'exploitation	- 1.224.000	- 1.024.000
Résultat d'exploitation des immeubles avant résultat sur portefeuille	- 1.080.000	- 1.184.000
Résultat sur portefeuille	17.165.000	15.228.000
Résultat d'exploitation	2.897.000	3.036.000
Résultat financier	20.062.000	18.263.000
Impôts	- 6.833.000	- 6.479.000
Résultat net	- 342.000	- 78.000
Résultat courant net (hors résultat sur portefeuille)	12.886.000	11.707.000
Résultat courant net (hors résultat sur portefeuille) (Groupe)	9.989.000	8.671.000
	9.835.000	8.671.000

DONNÉES PAR ACTION – ACTION GROUPE

Nombre d'actions	30.09.12	31.03.12
	5.813.122	5.437.074
Valeur de l'actif net par action (juste valeur)	43,10	44,39
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) hors dividende	41,65	41,59
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) hors dividende hors IAS 39	47,27	46,40
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement)	45,78	46,99
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende	44,33	44,19
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors IAS 39	49,95	49,01

Tables des matières

CHIFFRES CLÉS

RAPPORT DE LA DIRECTION

Introduction	6
1. Rapport d'activités relatif au premier semestre de l'exercice 2012-2013, clos le 30 septembre 2012	7
2. Modification des statuts de Retail Estates SA	10
3. Analyse des résultats	11
4. Perspectives	12
5. Modifications au niveau de la composition du conseil d'administration	13
6. Déclarations prévisionnelles	13

RAPPORT FINANCIER

1. Compte de résultats consolidé simplifié	16
2. Bilan consolidé simplifié	18
3. Aperçu simplifié des mutations des capitaux propres	20
4. Aperçu simplifié des flux de trésorerie	24
5. Chiffres semestriels consolidés simplifiés : commentaire	26
6. Rapport relatif au contrôle limité des résultats semestriels consolidés pour les six mois clos au 30 septembre 2012.	35

RAPPORT RELATIF À L'ACTION

1. Aperçu des résultats boursiers	38
2. Dividende et rendement	39
3. Agenda de l'actionnaire.....	39

RAPPORT IMMOBILIER

1. Rapport de l'expert immobilier.....	42
2. Commentaire	44
3. Répartition sectorielle	44
4. Répartition selon le type d'immeubles.....	45

INFORMATION GÉNÉRALE

Lexique	46
Informations utiles	48
	51



Rapport de la direction

Croissance
grâce à des acquisitions,
investissements dans
le développement des projets
et investissements dans
l'optimisation du
portefeuille
immobilier

637 millions d'EUR
juste valeur
du portefeuille
immobilier



Rapport de la direction

INTRODUCTION

- [1. RAPPORT D'ACTIVITÉS RELATIF AU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE 2012-2013, CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2012](#)
- [2. MODIFICATION DES STATUTS DE RETAIL ESTATES SA](#)
- [3. ANALYSE DES RÉSULTATS](#)
- [4. PERSPECTIVES](#)
- [5. MODIFICATIONS AU NIVEAU DE LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION](#)
- [6. DÉCLARATIONS PRÉVISIONNELLES](#)

HOUTSKOD
CHARBON DE BOIS



Rapport de la direction

INTRODUCTION

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Retail Estates SA compte parmi les principales sociétés immobilières belges spécialisées dans les surfaces commerciales situées en périphérie des villes. Son portefeuille immobilier est composé de 506 surfaces commerciales sises en Belgique et au Grand-duché de Luxembourg, pour une surface totale de magasins de 516.543 m² et une **valeur d'investissement** de 652,10 millions d'EUR (en ce compris une participation de 84,18 % dans les certificats immobiliers de la SA Immobilière Distri-Land).

Retail Estates SA, qui assure elle-même la gestion de son portefeuille immobilier, peut se prévaloir d'excellentes références dans le domaine de la promotion immobilière pour compte propre.

La société est cotée sur Euronext Brussels. Au 30 septembre 2012, sa capitalisation boursière avoisine les 293 millions d'EUR.

GESTION DES RISQUES

Bien que la direction tente de les réduire au minimum absolu, il y a lieu de tenir compte d'un certain nombre de facteurs de risque. Les risques sont exposés en pages 4 à 7 inclusive du rapport annuel 2011-2012.

1. RAPPORT D'ACTIVITÉS RELATIF AU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE 2012-2013, CLOS LE 30 SEPTEMBRE 2012

1.1 REVENUS LOCATIFS ET TAUX D'OCCUPATION

Les revenus locatifs achèvent le premier semestre de l'exercice à 19,88 millions d'EUR, soit une augmentation de 12,30 % par rapport au même semestre l'an dernier (17,70 millions d'EUR). Cette hausse s'explique quasi intégralement par la croissance du portefeuille immobilier et l'indexation positive des loyers.

Le taux d'occupation¹, de 98,02 % au 30 septembre 2012, demeure élevé (98,19 % au 31 mars 2012).

1.2 JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 636,96 millions d'EUR. Les experts immobiliers estiment à 6,91 % le rendement locatif de ce portefeuille sur la base de loyers en cours.

La stabilité de la valeur de l'immobilier commercial de périphérie s'explique principalement par l'intérêt non démenti des particuliers fortunés envers les investissements dans ce type d'immeubles. Retail Estates SA a elle-même constaté ce phénomène lors de la réalisation de son programme de désinvestissements annuel.

Retail Estates SA détient une participation significative de 84,18 % dans les certificats émis par l'Immobilière Distri-Land SA. Au 30 septembre 2012, la juste valeur de ce portefeuille immobilier est évaluée à 17,71 millions d'EUR et correspond à la valeur au 31 mars 2012. La part de Retail Estates dans la juste valeur totale des terrains immobiliers du certificat foncier s'élève à 13,77 millions d'EUR.

Au 30 septembre 2012, le portefeuille immobilier est constitué de 506 biens, pour une surface locative de 516.543 m².

¹ Le taux d'occupation est le rapport entre la surface effectivement louée et la surface disponible, exprimé en m².



1.3 OPTIMISATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Anvers (Merksem)

À Merksem, le long de la Bredabaan, un magasin existant avec entrepôt a été transformé en 2 surfaces de vente qui ont été louées respectivement à Fun et X₂O. Le site a été agrandi par l'adjonction d'un grand parking qui a été aménagé sur une parcelle adjacente achetée dans ce but. Le nouvel ensemble représente un revenu locatif de 0,52 millions d'EUR et une juste valeur de 7,95 millions d'EUR.

Bruges (Sint-Pieters)

À Bruges, le long du Sint-Pieterskaai, une surface de vente existante a été transformée en vue de son intégration dans le retailpark voisin V-Mart. L'immeuble rénové comprend 3 surfaces de vente dont 2 sont louées. L'ensemble rénové représente un revenu locatif de 0,21 millions d'EUR et une juste valeur de 3,24 millions d'EUR.

Luik (Grivignée)

Dans un retailpark le long du Boulevard de Froidmont, une surface de vente existante louée à Aldi à la demande du locataire a été élargi à un espace de vente de 1.464 m².

Kasterlee

Le 1^{er} septembre 2012, un contrat de leasing avec Aldi est entré en vigueur d'un nouveau bâtiment pour une durée de 18 ans. un revenu locatif de 0,11 millions d'EUR (hors TVA). Une surface de vente défraîchie a préalablement été démolie et des parcelles de terrain à bâtir adjacentes ont été achetées. Ce nouveau magasin représente une juste valeur de 1,61 millions d'EUR et un revenu locatif de 0,11 millions d'EUR (hors TVA).

Blegny (Barchon)

Le 28 septembre 2012, une villa située en retrait a été achetée à Barchon pour une somme de 0,42 millions d'EUR. Cet achat se situe dans le cadre d'une extension du retailpark existant à Barchon et de l'amélioration de son accessibilité.

1.4 INVESTISSEMENTS² - CENTRES COMMERCIAUX

Le 26 avril 2012, nous avons acquis le contrôle exclusif d'Infradis Real Estate SA par la reprise de toutes les actions de cette société. Celle-ci est propriétaire d'une surface de vente à Namur louée

² Les valeurs d'acquisition et de vente des investissements et des désinvestissements sont cohérentes par rapport aux valeurs d'investissement des experts immobilier.

depuis le mois d'août à New Vanden Borre, d'un complexe à Zaventem comprenant 2 surfaces de vente louées à Ixina et Carpetright et 6 unités PME principalement louées à Carpetright et à une entreprise logistique du groupe Colruyt. L'ensemble représente un revenu locatif de 0,77 millions d'EUR et une juste valeur de 10,93 millions d'EUR au 30 septembre 2012.

Bruges (Sint-Pieters) – V-Mart

La réception du retailpark V-Mart à Bruges a eu lieu le 1^{er} mai 2012. Ce nouveau retailpark comprend 10 surfaces de vente avec une surface de vente totale de 11.592 m², et représente un revenu locatif net de 0,73 millions d'EUR et une juste valeur de 10,73 millions d'EUR. Toutes les surfaces de vente sont louées à des entreprises à succursales multiples dont Hubo, Lidl, Maxizoo, Pronti, etc. Les bâtiments ont été érigés sur un terrain qui appartient à un tiers.

Tongres (T-Forum)

La réception de 27 surfaces de vente au sein du retailpark T-Forum à Tongres a eu lieu le 1^{er} juillet dernier. Ces surfaces de vente représentent une surface de vente totale de 31.039 m² et une valeur locative de 2,36 millions d'EUR. Ce complexe de magasins représente une juste valeur de 38,52 millions d'EUR. 2 immeubles doivent encore être réceptionnés.

1.5 DÉSINVESTISSEMENTS²

Au cours du semestre écoulé, 10 biens commerciaux et 1 immeuble PME ont été vendus à des investisseurs particuliers, dégageant un produit de vente net de 8,86 millions d'EUR.

Les biens commerciaux vendus sont situés à Molenbeek (4 immeubles, 3.249 m²), Grivegnée (1 immeuble, 395 m²), Maldegem (1 immeuble, 1.000 m²), Aubange (3 immeubles, 1.198 m²), Bruges (1 immeuble PME, 1.675 m²) et Korbeek-Lo (1 immeuble, 1.300 m²). La juste valeur de ces biens s'élevait, au moment de la vente, à 8,61 millions d'EUR.

1.6 AUGMENTATION DE CAPITAL DANS LE CADRE DES DISPOSITIONS RELATIVES À L'AFFECTATION DU CAPITAL AUTORISÉ

Le 4 juillet 2012, nous avons acquis le contrôle de Databuild Investments SA par la reprise d'une participation de 62,5 % des actions, une partie de ces actions (308 actions) ayant été rachetée, et une partie (317 actions) acquise par le biais d'un apport en nature. Cet apport a eu lieu dans le cadre du capital autorisé, par le biais d'une augmentation de capital d'un montant de 10,01 millions d'EUR (4,69 millions d'EUR de capital social et 5,32 millions d'EUR de primes d'émission). À cet égard, 208.607 actions nouvelles ont été émises à un prix d'émission de 48 EUR. Ces actions nouvelles participent au bénéfice de l'exercice à compter du 1^{er} avril 2012. Les 37,5 % des actions qui n'ont pas été acquises sont détenues par des particuliers actifs dans la promotion immobilière de magasins situés en périphérie.



Cette société possède 32 surfaces de vente, dont 22 sont concentrées dans des retailparks à Lommel (5 surfaces de vente), Gembloux (10 surfaces de vente) et Châtelet (7 surfaces de vente). Les 10 autres surfaces de vente sont situées à Soignies (2 surfaces de vente), Anderlues (2 surfaces de vente), Bouillon (2 surfaces de vente), Fleurus (1 surface de vente), Thuin (1 surface de vente) et Libramont (2 surfaces de vente). Les surfaces de vente génèrent un revenu locatif de 3,27 millions d'EUR et représentent une juste valeur de 49,60 millions d'EUR.

Le 27 juillet 2012, le conseil d'administration a réalisé dans le cadre du capital autorisé une augmentation de capital de 8,04 millions d'EUR (3,77 millions d'EUR de capital et 4,27 millions d'EUR par le biais d'un apport en nature dans le contexte d'un dividende optionnel). 68,27 % des actionnaires ont choisi de souscrire des actions nouvelles, entraînant l'émission de 167.441 actions nouvelles participant au bénéfice à compter du 1^{er} avril 2012. Les actions nouvelles sont émises à un prix d'émission de 48 EUR.

1.7 AUGMENTATION DE CAPITAL ET FUSION PAR ACQUISITION DE FILIALES

Le 9 août 2012, la proposition de fusion visant à la fusion par absorption de Belgian Wood Center SA et de Champion Invest SA, a été déposée. Cette fusion a eu lieu le 30 novembre 2012 sans émission de nouvelles actions. Cette fusion simplifie la gestion administrative et réduise les revenus imposables des filiales de Retail Estates SA.

2. MODIFICATION DES STATUTS DE RETAIL ESTATES SA

Suite aux augmentations de capital susmentionnées des 4 et 27 juillet derniers, les statuts de Retail Estates SA ont à chaque fois été adaptés mais ce, uniquement en ce qui concerne le montant du capital social et le nombre d'actions.

Le 3 septembre 2012, les nouveaux statuts de Retail Estates SA ont été adaptés, un certain nombre d'articles des statuts ayant encore été modifiés compte tenu du nouvel A.R. du 7 décembre 2010 et de la communication interprétative de la F.S.M.A. en ce qui concerne l'octroi d'une procuration pour les actes de disposition portant sur un bien immobilier.

3. ANALYSE DES RÉSULTATS

Résultats semestriels au 30 septembre 2012: augmentation de 13,42 % du résultat courant net – (part du Groupe) - augmentation de 18,51 % de la juste valeur du portefeuille immobilier.

Au 30 septembre 2012, le **résultat net courant** (c'est-à-dire le bénéfice, hors résultats sur portefeuille) s'élève à 9,84 millions d'EUR, en hausse de 13,42 % par rapport à la même période l'an dernier.

Le **résultat locatif net** est passé de 17,60 millions d'EUR à 19,71 millions d'EUR grâce, surtout, à l'acquisition de 85 immeubles en cours d'exercice et à la contribution des surfaces commerciales acquises durant l'exercice précédent, comptabilisées à 100% pour la première fois cette année.

Le portefeuille immobilier a augmenté de 110,46 millions d'EUR par rapport au 30 septembre 2011.

Par rapport au 31 mars 2012, le portefeuille a progressé de 99,48 millions d'EUR.

Déduction faite des charges immobilières, nous obtenons un résultat immobilier de 19,47 millions d'EUR, contre 17,43 millions d'EUR l'an passé.

Les **charges immobilières** s'élèvent à - 1,22 millions d'EUR, contre - 1,02 millions d'EUR 12 mois auparavant. Cette augmentation est cohérente avec celle des revenus locatifs. Après déduction des charges générales, la sicafi clôt la période sur un résultat opérationnel du portefeuille de 17,17 millions d'EUR et une marge d'exploitation de 87,11 %.

Le résultat des **ventes des immeubles de placement** s'élève à 0,24 millions d'EUR, pour une vente de 8,91 millions d'EUR au total. Les variations de la juste valeur des immeubles de placement comptent pour 2,65 millions d'EUR, montant correspondant au solde excédentaire des diverses variations négatives et positives.

La société achève la période sur un **résultat financier** de - 6,83 millions d'EUR et un accroissement des coûts de 0,35 millions d'EUR par rapport à la même période l'an dernier. Elle finance son portefeuille immobilier au moyen d'emprunts bancaires de longue durée à taux d'intérêt fixes. Le taux d'intérêt moyen s'établit à 4,65 % au 30 septembre 2012.

Le **résultat net** (part du Groupe) du premier semestre s'élève à 12,73 millions d'EUR. Il s'articule autour d'un résultat courant net de 9,84 millions d'EUR et d'un résultat de 2,90 millions d'EUR sur le portefeuille, soit un résultat courant net de 1,75 EUR par action pour le premier semestre.

Compte tenu de l'actif destiné à la vente, la **juste valeur du portefeuille immobilier** est de 652,43 millions d'EUR au 30 septembre 2012, contre 550,63 millions d'EUR au 31 mars 2012.



La **valeur d'actif net** (juste valeur) de l'action clôture à 41,65 EUR au 30 septembre 2012 (hors 50% du dividende proposé). Au 31 mars 2012, elle était de 41,59 EUR (hors dividende).

Le **taux d'endettement** au 30 septembre 2012 est de 54,37 % contre 51,08 % au 31 mars 2012.

4. PERSPECTIVES

Les incertitudes d'ordre macro-économique ne permettent pas de se prononcer sur l'évolution de la juste valeur des biens immobiliers ni sur les variations négatives de la juste valeur des instruments de couverture des taux. L'évolution de la valeur intrinsèque de l'action étant sensible aux éléments précités, elle est elle aussi incertaine. À ce jour, la baisse de confiance des consommateurs et la diminution des chiffres d'affaires des magasins qu'observent certaines entreprises commerciales, n'ont pas conduit à une hausse de l'inoccupation ou à une aggravation du problème d'encaissement chez Retail Estates SA. Probablement le caractère discount des formules de magasins situés en périphérie y a contribué.

À la clôture de l'exercice 2011-2012, nous nous attendions à un résultat courant net stable, objectif que les chiffres du premier semestre de l'exercice nous incitent à maintenir. Les prévisions en matière de dividendes³ (2,90 EUR brut par action, ce qui, par rapport à l'exercice précédent, représente une augmentation de 3,57 %) sont confirmées. Ces attentes ont été comblées dans l'hypothèse de dépenses de consommation stables et moyennant une évolution limitée mais positive des loyers.

³ Conformément à l'article 7 de l'A.R. du 7 décembre 2010, la distribution de dividendes est déterminée sur la base des comptes annuels statutaires non consolidés de Retail Estates SA

5. MODIFICATIONS AU NIVEAU DE LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Son mandat en tant qu'administrateur délégué de Belfius Insurance étant arrivé à son terme, Monsieur Guido Roelandt a démissionné de ses fonctions d'administrateur de Retail Estates SA à compter du 1 septembre 2012. Le conseil d'administration pourvoira à son remplacement par cooptation.

6. DÉCLARATIONS PRÉVISIONNELLES

Le présent rapport semestriel contient un certain nombre de déclarations prévisionnelles. Divers risques et incertitudes sont toutefois susceptibles de peser considérablement sur les résultats réels. Les principaux facteurs susceptibles d'influencer les résultats sont notamment l'évolution de la conjoncture économique et les facteurs propres à l'environnement commercial.

A photograph of two women outdoors. The woman in the foreground is smiling and looking down at some shopping bags she is holding. Another woman is visible behind her, also smiling. They appear to be in a sunny, possibly urban or beach setting.

Rapport financier

A pink circular graphic overlaid on the right side of the image. It contains the text "Santé financière" in large white letters, followed by "solide base opérationnelle" in smaller white letters.

Santé
financière
solide base opérationnelle

87,11%
de marge
opérationnelle



Rapport financier

1. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ
2. BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ
3. APERÇU SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES
4. APERÇU SIMPLIFIÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE
5. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRE
6. RAPPORT RELATIF AU CONTRÔLE LIMITÉ DES RÉSULTATS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS POUR LES SIX MOIS CLOS AU 30 SEPTEMBRE 2012

1. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

1.A. Compte de résultats consolidé simplifié (en milliers d' €)	30.09.12	30.09.11
Revenus locatifs	19.882	17.704
Charges relatives à la location	- 177	- 106
RÉSULTAT LOCATIF NET	19.705	17.598
Récupération des charges immobilières		
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.675	1.379
Charges locatives et des taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	- 1.893	- 1.510
Autres revenus et charges relatifs à la location	- 20	- 31
RÉSULTAT IMMOBILIER	19.467	17.436
Frais techniques	- 526	- 516
Frais commerciaux	- 53	- 25
Charges et taxes sur immeubles non loués	- 79	- 22
Frais de gestion immobilière	- 564	- 457
Autres charges immobilières	- 2	- 4
FRAIS IMMOBILIERS	- 1.224	- 1.024
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	18.244	16.412
Frais généraux de la société	- 1.080	- 1.184
Autres revenus et charges d'exploitation		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	17.165	15.228
Résultat sur vente d'immeubles de placement	243	92
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2.654	2.944
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	20.062	18.264
Produits financiers	625	401
Charges d'intérêts	- 7.397	- 6.840
Autres charges financières	- 61	- 40
RÉSULTAT FINANCIER	- 6.833	- 6.479

1.A. Compte de résultats consolidé simplifié (en milliers d' €)	30.09.12	30.09.11
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	13.228	11.785
Impôts	- 342	- 78
RÉSULTAT NET	12.886	11.707
Attribuable aux:		
Actionnaires du Groupe	12.732	11.707
Intérêts minoritaires	154	
Commentaire:		
Résultat courant net (part du Groupe)	9.835	8.671
Résultat sur portefeuille	2.897	3.036

RÉSULTAT PAR ACTION	30.09.12	30.09.11
Nombre d'actions ordinaires en circulation	5.813.122	5.395.408
Nombre moyen pondéré d'actions	5.621.550	5.240.232
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	2,26	2,23
Bénéfice net dilué par action (en €)	2,26	2,23
Bénéfice distribuable par action (en €) ⁴	1,72	1,66
Résultat courant net par action (part du Groupe) (en €) ⁵	1,75	1,65

1.B. Eléments du résultat global (statement of other comprehensive income) - (en milliers d' €)	30.09.12	30.09.11
* Résultat net	12.886	11.707
* Autres éléments du résultat global		
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	- 1.386	- 398
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	- 6.457	-12.611
RÉSULTAT GLOBAL DU PREMIER SEMESTRE	5.043	- 1.302

4 Sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation.

5 Sur la base du nombre moyen pondéré d'actions.

2. BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

ACTIF (en milliers d' €)	30.09.12	31.03.12
Actifs immobilisés	637.346	537.938
Immobilisations incorporelles	69	82
Immeubles de placements ⁶	636.955	537.472
Autres immobilisations corporelles	301	363
Immobilisations financières		
Créances commerciales et autres actifs immobilisés	21	21
Actifs circulants	20.485	17.006
Actifs immobilisés ou groupes d'actifs destinés à la vente	15.473	13.159
Créances commerciales	1.313	495
Créances fiscales et autres actifs immobilisés	1.413	1.216
Trésorerie et équivalents de trésoreries	1.151	1.450
Comptes de régularisation	1.135	686
TOTAL DE L'ACTIF	657.831	554.944

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers d' €)	30.09.12	31.03.12
CAPITAUX PROPRES	261.848	241.336
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société mère	250.570	241.336
Capital	129.449	121.174
Primes d'émission	52.857	43.268
Réserves	55.532	49.533
Résultat net de l'exercice	12.732	27.360
Intérêts minoritaires	11.278	
Passifs	395.983	313.608
Passifs non courants	327.525	285.561
Provisions	128	
Dettes financières non courantes	292.033	257.423
Établissements de crédit	292.033	257.423
Location-financement		
Autres passifs non courants	35.364	28.139

6 En ce compris projets de développement conformément à IAS 40.

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers d' €)	30.09.12	31.03.12
Passifs courants		
<i>Dettes financières courantes</i>	68.458	28.047
<i>Établissements de crédit</i>	40.419	16.215
<i>Location-financement</i>	40.419	16.215
<i>Dettes commerciales et autres dettes courantes</i>	24.993	9.687
<i>Autres passifs courants</i>	105	164
<i>Comptes de régularisation</i>	2.941	1.981
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	657.831	554.944

TAUX D'ENDETTEMENT	30.09.12	31.03.12
Ratio d'endettement ⁷	54,37 %	51,08 %

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION (en €)	30.09.12	31.03.12
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) ⁸	43,10	44,39
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) ⁹	45,78	46,99
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) ⁸ hors dividende	41,65	41,59
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) ⁹ hors dividende	44,33	44,19
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) ⁸ hors dividende hors IAS 39	47,27	46,40
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) ⁹ hors dividende hors IAS 39	49,95	49,01

7 Le ratio d'endettement est calculé comme suit: passifs (hors provisions, comptes de régularisation, instruments de couverture et impôts différés) divisés par le total de l'actif (hors instruments de couverture).

8 L'actif net par action (juste valeur) est calculé comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société mère) divisés par le nombre d'actions.

9 L'actif net par action (valeur d'investissement) est calculé comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société mère) (hors impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement) divisés par le nombre d'actions.

3. APERÇU SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS-DES CAPITAUX PROPRES (en milliers d'€)	Capital actions ordinaires	Prime d'émission	
Bilan selon IFRS au 31 mars 2011	112.989	33.418	
- Affectation du résultat net 2010-2011			
- Affectation du résultat du portefeuille aux réserves			
- Affectation du résultat net courant aux réserves			
- Dividendes de l'exercice 2010-2011			
- Augmentation de capital par apport en nature	7.509	8.788	
- Intérêts minoritaires			
- Charges de l'augmentation de capital	-205		
- Résultat global au 30/09/2011			
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2011	120.293	42.206	
Bilan selon IFRS au 31 mars 2012	121.174	43.268	
- Affectation du résultat net 2011-2012			
- Affectation du résultat du portefeuille aux réserves			
- Affectation du résultat net courant aux réserves			
- Dividendes de l'exercice 2011-2012			
- Augmentation de capital par apport en nature	8.461	9.589	
- Charges de l'augmentation de capital	- 186		
- Intérêts minoritaires – Acquisition Databuild Investments SA			
- Autres			
- Résultat global au 30/09/2012			
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2012	129.449	52.857	

	Reserves*	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
	56.509	26.692	0	229.608
				0
	10.395	- 10.395		0
	2.844	- 2.844		0
		-13.453		- 13.453
				16.297
				0
				- 205
	- 13.009	11.707		- 1.302
	56.739	11.707	0	230.945
	49.534	27.360	0	241.336
				0
	9.396	- 9.396		0
	2.857	- 2.857		0
		- 15.107		- 15.107
				18.050
				- 186
	84	- 154	11.278	11.208
	1.504			1.504
	- 7.843	12.886		5.043
	55.532	12.732	11.278	261.848

*Detail of the reserves (en milliers d'€)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	
Bilan selon IFRS au 31 mars 2011	334	63.874	
- Affectation du résultat net 2010-2011			
- Affectation du résultat du portefeuille aux réserves		10.395	
- Affectation du résultat net courant aux réserves			
- Reclassification entre les réserves		- 1.536	
- Augmentation de capital par apport en nature			
- Intérêts minoritaires			
- Charges de l'augmentation de capital			
- Autres			
- Résultat global au 31/03/2011			
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2011	334	72.733	
Bilan selon IFRS au 31 mars 2012	369	71.052	
- Affectation du résultat net 2011-2012			
- Affectation du résultat du portefeuille aux réserves		9.396	
- Affectation du résultat net courant aux réserves			
- Reclassification entre les réserves	25	- 5.398	
- Augmentation de capital par apport en nature			
- Intérêts minoritaires		84	
- Charges de l'augmentation de capital			
- Autres			
- Résultat global au 30/09/2012		1.679 ¹⁰	
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2012	394	76.813	

10 Diminution de la valeur de terres non bâties à Westend qui ont été traitée l'an dernier par des capitaux propres.
Cette diminution est traitée dans le premier semestre par un ajustement de prix variable dans le contrat.

	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
	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
	4.033	- 14.145	- 26.187	14.412	49.534
					0
					9.396
	5.398	175		2.857	2.857
				- 200	0
					0
		- 175			84
		-1.386	- 6.457		0
	9.431	-15.531	- 32.644	17.069	55.532

4. APERÇU SIMPLIFIÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers d' €)	30.09.12	30.09.11
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1.450	1.150
1. Cash-flow des activités de l'entreprise	6.765	6.610
Résultat net de l'exercice:	12.886	11.706
Résultat d'exploitation	20.062	18.264
Intérêts payés	- 7.210	- 6.907
Intérêts perçus	3	3
Dividendes perçus		
Impôts des sociétés payés	- 695	- 108
Intérêts à imputer		
Autres	726	454
Eléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:	- 2.859	- 2.985
* Amortissement et réductions de valeur		
– Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur immobilisations	90	81
– Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales	83	- 30
* Autres éléments non monétaires		
– Variations de la juste valeur des immeubles de placement	- 2.654	- 2.944
– Bénéfice sur la vente des immeubles de placement	- 243	- 92
Variation du besoin en fonds de roulement:	- 3.261	- 2.111
* Mouvement des actifs:		
– Crées commerciales et autres créances	- 842	- 2.788
– Crées fiscales et autres actifs circulants	- 198	509
– Comptes de régularisation	- 440	- 825
* Mouvement des passifs:		
– Dettes commerciales et autres dettes courantes	- 2.684	597
– Autres passifs à court terme	- 59	- 18
– Comptes de régularisation	960	413

(en milliers d' €)	30.09.12	30.09.11
2. Cash-flow d'activités d'investissement	- 44.901	- 8.482
Acquisition d'immobilisations incorporelles	- 7	- 26
Acquisition d'immeubles de placement	- 28.371	- 11.769
Aliénation d'immeubles de placement et d'actifs destinés à la vente	9.178	5.114
Achat des actions des sociétés immobilières	- 25.693	- 1.697
Vente des actions des sociétés immobilières		
Acquisition d'autres immobilisations corporelles	- 9	- 103
Produits des créances commerciales et autres actifs à long terme		
Aliénation d'actifs financiers à long terme		
3. Cash-flow d'activités de financement	37.837	1.676
* Variation des passifs financiers et des dettes financières		
– Augmentation des dettes financières	47.933	36.502
– Diminution des dettes financières	- 3.229	- 21.168
* Variation des autres passifs		
– Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs	235	
– Diminution des intérêts minoritaires	154	
* Dividende		
– Dividende de l'exercice précédent (-)	- 7.070	- 13.453
* Frais de l'augmentation de capital	- 186	- 205
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	1.151	954

Le fait d'arrondir au millier peut engendrer des écarts entre les chiffres renseignés dans le bilan et le compte de résultats, d'une part, et l'information détaillée, d'autre part.

5. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS: COMMENTAIRE

5.1 BASE DE LA PRÉSENTATION

Le rapport financier intermédiaire relatif au premier semestre clos le 30 septembre 2012 est établi selon des normes comptables cohérentes avec les International Financial Reporting Standards, tels qu'elles sont implantées par l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes annuels consolidés des sicafi immobilières publiques et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafi immobilières, et conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement conformément à la norme IAS 40 « Investissements immobiliers », l'expert immobilier indépendant déduit un montant estimé de frais et de droits de mutation. L'impact, sur la juste valeur des immeubles de placement, de ces frais et droits de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique desdits immeubles, est incorporé directement dans les capitaux propres, sous un compte intitulé « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-) » expressément prévu dans cet A.R. C'est ainsi qu'au cours des premiers semestres clos le 30 septembre 2012 et le 30 septembre 2011, respectivement -1,39 millions d'EUR et -0,40 millions d'EUR ont été incorporés directement dans les capitaux propres sur ce compte.

Les présents comptes annuels intermédiaires simplifiés utilisent les mêmes bases d'édition d'états financiers et méthodes de calcul que ceux ayant servi à l'établissement des comptes annuels consolidés au 31 mars 2012.

5.2 APPLICATION DE LA NORME IFRS 3 « REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES »

Les transactions relatives à des sociétés, effectuées au cours du semestre écoulé, n'ont pas été traitées au titre de regroupements d'entreprises au sens de la norme IFRS 3. La société estime que la norme IFRS 3 ne s'applique pas compte tenu de la nature et de la taille des sociétés dans lesquelles une participation de contrôle a été acquise. Il s'agit de sociétés détenant un nombre limité d'immeubles, que le Groupe n'a pas l'intention de conserver dans le cadre d'une activité autonome.

5.3 DÉCLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE CHEZ RETAIL ESTATES SA

Conformément à l'article 13, § 2 de l'A.R. du 14 novembre 2007, Jan De Nys, administrateur délégué, déclare qu'à sa connaissance :

- a) les comptes annuels intermédiaires simplifiés, établis conformément aux méthodes comptables, à la norme IFRS et à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » agréée par l'Union européenne, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Retail Estates SA ainsi que des entreprises faisant partie du périmètre de consolidation;

b) le rapport annuel intermédiaire expose fidèlement les principaux événements survenus au cours des six premiers mois de l'exercice actuel, leur influence sur les comptes annuels intermédiaires simplifiés, les principaux facteurs de risque et incertitudes relatifs aux mois restant à courir pourachever l'exercice, de même que les principales transactions conclues entre les parties liées et leur incidence éventuelle sur les comptes annuels intermédiaires simplifiés, si ces transactions revêtent une importance significative et n'ont pas été conclues à des conditions de marché normales.

5.4 INFORMATION PAR SEGMENT

IFRS 8 définit un segment opérationnel comme une composante de l'entreprise (IFRS 8.2):

- engagée dans des activités susceptibles de lui procurer des produits ou de lui faire supporter des charges (notamment à l'occasion de transactions effectuées avec d'autres composantes de ladite entreprise);
- dont les résultats d'exploitation sont examinés régulièrement par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions quant aux ressources à affecter au secteur et d'évaluer ses performances;
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

Etant donné que les magasins de périphérie représentent 94 % du portefeuille de Retail Estates SA, établir une distinction par segment d'exploitation n'apporterait aucun avantage pertinent. Le conseil d'administration n'appuie donc sa prise de décisions sur aucune segmentation spécifique.

5.5 EVALUATION DES PROJETS

Conformément à la norme IAS 40 remaniée, les projets de développement immobilier sont actés parmi les immeubles de placement. Ils sont, à l'achat, évalués à leur valeur d'acquisition, frais annexes et T.V.A. non déductible inclus.

Au terme de l'imputation initiale, les projets sont évalués à leur juste valeur pour autant qu'ils soient adjugés, autorisés et loués. L'évaluation à la juste valeur se base sur les résultats de l'évaluation pratiquée par l'expert immobilier, déduction faite des montants des travaux restant à exécuter.

5.6 DATABUILD INVESTMENTS SA

Le contrat-cadre conclu le 29 mai 2012 en vue de l'acquisition du contrôle de la SA Databuild Investments prévoit que Retail Estates SA acquiert, au plus tard pour le 1^{er} juillet 2016, toutes les actions de cette société qui ne sont pas encore en sa possession et ce, sur la base de la même formule d'évaluation que celle qui a été retenue pour acquérir le contrôle en date du 4 juillet 2012. Il s'agit de 375 actions de la SA Databuild Investments d'une valeur de 11,28 millions d'EUR au 30 septembre 2012.

5.7 COMMENTAIRES ADDITIONNELS À PROPOS DE L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Principe

Suite à l'article 54 du nouvel A.R. du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, la sicafi publique doit établir un plan financier avec un schéma d'exécution lorsque son ratio d'endettement consolidé est supérieur à 50 % de ses actifs consolidés. Le plan financier donne une description des mesures qui seront prises afin d'éviter que le ratio d'endettement consolidé ne dépasse les 65 % des actifs consolidés.

Le commissaire rédige un rapport spécial portant sur le plan financier, rapport dans lequel il est confirmé que le commissaire a bien vérifié la manière dont ce plan a été établi, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, et que les chiffres énoncés dans ce plan correspondent bien à ceux repris dans la comptabilité de la sicafi publique.

Les lignes directrices du plan financier sont reprises dans les rapports financiers annuels et semestriels. Ceux-ci doivent décrire et justifier la manière dont le plan financier est exécuté durant la période en question et la manière dont la sicafi publique exécutera le plan dans le futur.

Commentaires 2012-2013

Évolution historique du taux d'endettement

Le taux d'endettement de Retail Estates SA est supérieur à 50 % depuis l'exercice 2008-2009. Pour cet exercice, le taux d'endettement s'élevait à 56 %. Par la suite, il s'est stabilisé aux alentours des 53 %. Depuis sa création, le taux d'endettement de Retail Estates SA n'a jamais dépassé les 65%.

Évolution du taux d'endettement à long terme

Le conseil d'administration considère un taux d'endettement de ± 55 % comme optimal pour les actionnaires de la sicafi en ce qui concerne le rendement et le bénéfice courant par action. L'impact sur le taux d'endettement est observé pour chaque investissement, et il se peut que l'investissement ne soit pas retenu s'il risque d'influencer le taux d'endettement de façon négative. Sur la base du taux d'endettement actuel de 54,37 %, Retail Estates SA a un potentiel d'investissement de 199,75 millions d'EUR, sans dépasser à cet égard un taux d'endettement de 65 %, et un potentiel d'investissement de 92,55 millions d'EUR, sans dépasser à cet égard un taux d'endettement de 60 %.

Évolution du taux d'endettement à court terme

Chaque trimestre, une projection du taux d'endettement sur le trimestre suivant est présentée au Conseil d'administration. Cette présentation est également l'occasion de discuter des écarts éventuels entre le taux d'endettement estimé et le taux d'endettement réel du trimestre précédent.

La projection du taux d'endettement au 31/12/2012 tient compte des suppositions suivantes:

• **ventes troisième trimestre 2012-2013**

Il y a des ventes prévues d'un montant de 1,74 millions d'EUR.

• **résultat troisième trimestre 2012-2013**

Le résultat du troisième trimestre tel que mentionné dans le budget 2012-2013, approuvé par le Conseil d'administration.

• **investissements prévus troisième trimestre 2012-2013**

2,5 millions d'EUR d'investissements sont prévus au cours du troisième trimestre de l'exercice 2012-2013.

Compte tenu des suppositions ci-dessus, le taux d'endettement s'élèvera à 53,63 % au 31/12/2012.

Une projection du taux d'endettement au 31 mars 2013 (fin de l'exercice) a également été faite. Cette projection tient compte des suppositions suivantes:

• **ventes deuxième semestre 2012-2013**

Au quatrième trimestre, il y aucune vente prévue, ce qui maintient le total des ventes du second semestre à 1,74 millions d'EUR.

• **résultat deuxième semestre 2012-2013**

Le résultat du deuxième semestre tel que mentionné dans le budget 2012-2013, approuvé par le Conseil d'administration.

• **investissements prévus deuxième semestre 2012-2013**

1,3 millions d'EUR d'investissements sont prévus au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2012-2013, ce qu'apporte l'investissement total pour le deuxième semestre à 3,8 millions d'EUR.

Compte tenu des investissements supplémentaires prévus et des prévisions bénéficiaires pour l'année entière, le taux d'endettement devrait s'élever à 52,92 % au 31 mars 2013.

La projection du taux d'endettement prend en compte les achats et vents pour lesquelles un compromis a été signé et les investissements planifiés et contractés.

Autres éléments influençant le taux d'endettement

L'évaluation du portefeuille immobilier a également un impact sur le taux d'endettement. Compte tenu de la base de capital actuelle, il se pourrait que le taux d'endettement maximal de 65 % soit dépassé en cas de baisse de valeur éventuelle de la juste valeur de 107,55 millions d'EUR. Cette baisse de valeur peut résulter d'une hausse du yield (en cas de valeurs locatives inchangées, le yield devrait augmenter de 1,42 % pour dépasser le taux d'endettement) ou d'une baisse des loyers (en cas de yields inchangés, les loyers devraient baisser de 7,53 millions d'EUR). D'un point de vue historique,

la juste valeur du portefeuille immobilier a toujours augmenté ou est au moins restée stable depuis la création de la sicafi. Rien sur le marché aujourd’hui ne laisse présager une hausse du yield. Il n’y a pas d’inoccupation notable dans le segment de marché des magasins situés en périphérie et donc pas non plus de pression sur les loyers.

S'il se produisait malgré tous des baisses de valeur substantielles entraînant un taux d'endettement supérieur à 65 %, Retail Estates SA pourrait procéder à la vente d'un certain nombre de ses biens. Retail Estates SA a d'excellents antécédents au niveau de la vente d'immeubles à la valeur d'investissement estimée. Au cours de l'exercice 2009-2010, 27 immeubles ont été vendus pour un prix de vente net de 47,37 millions d'EUR, et au cours de l'exercice 2010-2011, 13 immeubles ont été vendus pour un prix de vente net de 8,64 millions d'EUR. Au 31 mars 2012, 12 surfaces de vente ont été vendues pour un prix de vente net de 17,87 millions d'EUR. Globalement, ces immeubles ont été vendus à la valeur d'investissement estimée. Le 30 septembre 2012, 11 surfaces de vente ont été vendues pour un prix de vente net de 8,86 millions d'EUR.

Conclusion

Retail Estates SA estime qu'en fonction

- de l'évolution historique de la sicafi et
- des antécédents au niveau des ventes,

aucune mesure supplémentaire ne doit être prise pour empêcher un taux d'endettement supérieur à 65 %. Le but de la sicafi est de maintenir le taux d'endettement à un niveau avoisinant les 55 %. Ce niveau est régulièrement évalué et sera revu par le Conseil d'administration si une telle révision est considérée comme nécessaire en raison de facteurs de marché ou d'environnement changeants.

5.8 REVENUS LOCATIFS

Au premier semestre de l'exercice, Retail Estates SA a intégré dans son portefeuille immobilier 85 surfaces commerciales supplémentaires. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 7,44 millions d'EUR et, dans les résultats consolidés au 30 septembre 2012, un flux locatif de 1,50 millions d'EUR.

Le Groupe a par ailleurs cédé plusieurs biens au premier semestre de l'exercice. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 0,50 millions d'EUR et une valeur de 0,10 millions d'EUR dans les résultats consolidés au 30 septembre 2012.

REVENUS IMMOBILIER

Revenus locatifs (en milliers d' €)	30.09.12	30.09.11
Loyers	19.513	17.321
Revenus garantis		
Revenus provenant d'indemnités de leasing opérationnel	369	383
Réductions de loyer		
Avantages locatifs (« incentives »)		
Indemnisations pour rupture de bail		
Total des revenus locatifs	19.882	17.704

La hausse des revenus locatifs résulte essentiellement de la croissance du portefeuille immobilier et de l'indexation des loyers.

Le tableau ci-après présente le résultat du calcul théorique de la perte de revenus locatifs annuels qu'engendrerait la non-reconduction de chacun des baux à l'échéance, dans l'éventualité où cette non-reconduction ne serait pas suivie de la conclusion de nouveaux baux. Cet exercice n'ôte rien au risque théorique de voir tous les locataires faire usage de la possibilité de résiliation que leur accorde la loi au terme de la période de trois ans: dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent. Les loyers repris dans le tableau ci-dessous sont les loyers annuels attendus et dérogent donc du total des revenus locatifs repris dans le tableau ci-dessus.

en milliers d' €	30.09.12	30.09.11
Moins d'un an	2.381	1.507
Entre 1 et 5 ans	15.196	7.046
Plus de 5 ans	28.628	27.600

Type de contrat de bail

Pour ses bâtiments, le Groupe conclut des contrats de bail commercial pour une période de 9 ans minimum, résiliables en général à l'expiration des troisième et sixième années moyennant le respect d'un délai de préavis de 6 mois avant l'échéance. Les loyers sont généralement payés chaque mois anticipativement (parfois trimestriellement). Ils sont indexés chaque année à l'échéance du contrat de bail.

Les impôts et taxes, précompte immobilier compris, la prime d'assurance et les charges communes sont en principe à charge du locataire. Pour garantir le respect des obligations qui incombent au

locataire en vertu du contrat, le locataire doit constituer une garantie locative, généralement sous la forme d'une garantie bancaire d'une valeur de 3 mois de loyer.

Au début du contrat, un état des lieux est établi entre les parties par un expert immobilier indépendant. À l'expiration du contrat, le locataire doit restituer les locaux qui lui sont loués dans l'état décrit dans l'état des lieux d'entrée sous réserve d'une usure normale.

Le locataire ne peut céder le contrat de bail ni sous-louer les locaux en tout ou en partie, sauf moyennant l'accord écrit préalable du bailleur. Le locataire a l'obligation de faire enregistrer le contrat à ses frais.

5.9 IMMEUBLES DE PLACEMENT

Tableau des investissements et des revalorisations en milliers d'€	Immeubles de placement		Actifs destinés à la vente		TOTAL	
	30.09.12	31.03.12	30.09.12	31.03.12	30.09.12	31.03.12
Solde au terme de l'exercice précédent	537.472	505.588	13.159	10.778	550.631	516.366
Acquisition par l'achat de sociétés immobilières	63.678	1.526	7.319		70.997	1.526
Frais de financement activés	583	982			583	982
Acquisition d'immeubles de placement	37.007	41.397			37.007	41.397
Aliénation par la vente de sociétés immobilières						0
Vente d'immeubles de placement	- 3.427	- 6.415	- 5.751	- 11.011	- 9.178	- 17.426
Transfert vers les actifs détenus en vue de la vente	- 934	- 15.032	934	15.032		0
Variation de la juste valeur (+/-)	2.576	9.427	- 187		2.389	9.427
Autres				- 1.639 ¹¹		- 1.639
Solde au terme de l'exercice	636.955	537.472	15.474	13.159	652.429	550.631
Valeur d'investissement des immeubles	652.099	551.289	15.861	13.488	667.960	564.777

¹¹ Diminution de la valeur de terres non bâties à Westend qui ont été traitée l'an dernier par des capitaux propres. Cette diminution est traitée dans le premier semestre par un ajustement de prix variable dans le contrat.

Au cours du premier semestre de l'exercice, le Groupe a acquis une participation de contrôle dans 2 sociétés immobilières, pour un montant de 35,71 millions d'EUR, 25,60 millions d'EUR payé en espèces et 10,01 millions d'EUR par augmentation de capital. La transaction a engendré une augmentation de 72,75 millions d'EUR des immeubles de placement, une variation de - 10,93 millions d'EUR du capital d'exploitation et un alourdissement de 14,11 millions d'EUR des dettes financières. La participation comprend également une participation minoritaire de 12,00 millions d'EUR (chez des achats). Le 30 septembre 2012 cette participation minoritaire est 11,28 millions EUR

5.10 PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

Répartition selon les échéances contractuelles des lignes de crédit (en milliers d'€)	30.09.12	30.09.11
Courants		
Emprunts bilatéraux - taux flottant ou fixe	292.033	257.423
Location-financement		
Sous-total	292.033	257.423
Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux flottant ou fixe	40.419	16.215
Crédits d'investissement – taux flottant ou fixe		
Avances sur compte courant – taux flottant		
Location-financement		
Sous-total	40.419	16.215
TOTAL	332.452	273.638

Répartition selon la maturité des emprunts non courants (en milliers d'€)	30.09.12	30.09.11
Entre 1 et 2 ans	45.133	25.016
Entre 2 et 5 ans	229.390	219.347
Plus de 5 ans	17.510	13.060

Un montant de 298,42 millions d'EUR du nombre total d'emprunts est assorti d'un taux flottant. Il s'agit exclusivement de crédits à long terme. 92,31 % des emprunts sont couverts par le biais de contrats de swap de taux d'intérêt qui échangent des taux flottants contre des taux fixes ou qui ont un taux fixe. Le taux moyen des emprunts est de 4,65 %. En principe, Retail Estates SA s'engage envers les banques à ne pas dépasser 60 % de taux d'endettement.

5.11 EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE

Le 1^{er} septembre 2012, un nouveau magasin à Namur (Champion) a été achevé à Maison du Monde.

Le 15 octobre 2012, un terrain a été acheté à Jambes pour un prix de 2,5 millions d'EUR. Ce terrain est loué à Quick Restaurants.

Le 29 octobre 2012, 3 magasins situés à Dilsen (loués à Zeeman, Kruidvat et KBC Bank) ont été vendus à un investisseur privé pour une somme de 1,02 millions d'EUR.

Le 30 novembre 2012, les sociétés Belgian Wood Center SA et Champion Inves SA ont été fusionnées avec la sicafi sans émission de nouvelles actions. Cette fusion simplifie la gestion administrative et réduise les revenus imposables des filiales de Retail Estates SA.

6. RAPPORT RELATIF AU CONTRÔLE LIMITÉ DES RÉSULTATS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS POUR LES SIX MOIS CLOS AU 30 SEPTEMBRE 2012

Au conseil d'administration

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, de l'état du résultat global consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes selectives 5.1 à 5.11 (conjointement les "*informations financières intermédiaires*") de Retail Estates SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé le 30 septembre 2012.

Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 – “Information financière intermédiaire” tel qu’adopté dans l’Union européenne et exécuté par l’A.R. belge du 7 décembre 2010 relatif aux sicafis immobilières.

Notre revue limitée a été réalisée conformément à la norme internationale ISRE 2410 – Examen limité d’informations financières intermédiaires effectué par l’auditeur indépendant de l’entité. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l’analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L’étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d’un contrôle complet, exécuté suivant les normes internationales d’audit (International Standards on Auditing). De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que l'information financière intermédiaire pour le semestre clôturé le 30 septembre 2012 n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34 “*Information financière intermédiaire*” tel qu’adopté dans l’Union européenne et exécuté par l’A.R. belge du 7 décembre 2010 relatif aux sicafis immobilières.

Diegem, 30 novembre 2012

Le commissaire
DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL

Représentée par Kathleen De Brabander



Rapport relatif à l'action

Stabilité

croissance annuelle de dividende

3,57 %
croissance
du dividende
proposé



Rapport relatif à l'action

1. APERÇU DES RÉSULTATS BOURSiers
2. DIVIDENDE ET RENDEMENT
3. AGENDA DE L'ACTIONNAIRE



Rapport relatif à l'action

1. APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS



Le cours de bourse a fluctué entre 49,21 EUR et 53,00 EUR au cours des six premiers mois de l'exercice 2012-2013. Le graphique ci-dessus affiche les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au BEL 20 depuis son introduction en Bourse. Au cours de cette période, l'action Retail Estates a progressé de + 59,88 % alors que l'indice BEL 20 a reculé de - 20,28 %. Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'inscrit à 51,02 EUR.

2. DIVIDENDE ET RENDEMENT

VALEUR DE L'ACTIF PAR ACTION (en €)	30.09.12	31.03.12	30.09.11
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) ¹²	43,10	44,39	42,80
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) ¹³	45,78	46,99	45,18
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) ¹² hors dividende	41,65	41,59	41,40
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) ¹³ hors dividende	44,33	44,19	43,78
Valeur de l'actif net par action (juste valeur) ¹² hors dividende hors IAS 39	47,27	46,40	45,42
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) ¹³ hors dividende hors IAS 39	49,95	49,01	47,80
Dividende brut		2,8	
Dividende net		2,212	
Cours de clôture	50,41	49,21	49,09



La valeur intrinsèque de l'action en cas de valorisation immobilière à la juste valeur est de 43,10 EUR.

L'évolution de la valeur d'actif net par action s'explique par la poursuite du recul de la valeur de marché des instruments de couverture des taux et par le paiement d'un dividende pour l'exercice 2011-2012.

3. AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

Déclaration intermédiaire relative aux résultats du troisième trimestre de l'exercice 2012-2013	15 février 2013
Publication des résultats de l'exercice 2012-2013	31 mai 2013
Mise en paiement du dividende	12 juillet 2013

12 L'actif net par action (juste valeur) est calculé comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société mère) divisés par le nombre d'actions.

13 L'actif net par action (valeur d'investissement) est calculé comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société mère) (hors impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement) divisés par le nombre d'actions.



Rapport immobilier

Diversité

magasins situés en périphérie en Belgique et
au Grand-Duché de Luxembourg



506
magasins



Rapport immobilier

- [1. RAPPORT DE L'EXPERT IMMOBILIER](#)
- [2. COMMENTAIRE](#)
- [3. RÉPARTITION SECTORIELLE](#)
- [4. RÉPARTITION SELON LE TYPE D'IMMEUBLES](#)



Rapport immobilier

VALORISATION AU 30 SEPTEMBRE 2012

1. RAPPORT DE L'EXPERT IMMOBILIER

Retail Estates SA fait appel à l'expert immobilier Cushman & Wakefield et à CB Richard Ellis. Dans la pratique, chacun de ces experts immobiliers évalue donc une partie du portefeuille immobilier.

Rapport de Cushman & Wakefield

Le rapport établi le 30 septembre 2012 par Cushman & Wakefield concerne une partie du portefeuille immobilier de Retail Estates SA et de ses filiales.

« Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation des valeurs de marché du patrimoine de Retail Estates SA et Immobilière Distri-Land SA en date du 30/09/2012.

Nous confirmons que nous avons effectué cette tâche en tant qu'experts indépendants. Nous confirmons également que notre évaluation a été effectuée conformément aux normes nationales et internationales et à leurs procédures d'application, entre autres en ce qui concerne l'évaluation de sicafis selon les principes actuellement en cours. Nous nous réservons le droit de modifier notre évaluation en cas de modification de ces principes.

La juste valeur est définie comme la valeur pouvant être raisonnablement obtenue sur le marché dans des conditions de vente et de concurrence normales entre parties consentantes et bien informées. Cette définition correspond à ce qu'on appelle la valeur de marché.

La vente d'un immeuble est en théorie soumise aux droits de transfert. Ce montant dépend entre autres du mode de cession, du type d'acheteur et de la localisation géographique du bien. Ce montant

n'est connu qu'une fois la vente conclue. En tant qu'experts immobiliers indépendants nous pouvons admettre que sur base d'un échantillon représentatif de transactions intervenues dans le marché entre 2002 et 2005, la moyenne pondérée des droits (moyenne des frais de transactions) était de 2,5 % (pour les biens dont la valeur hors frais était supérieure à 2,5 millions d' EUR).

Les biens sont considérés comme un portefeuille.

Notre « valeur d'investissement » est basée sur une capitalisation du loyer annuel avec un RIB (Rendement Initial Brut), en tenant compte d'éventuelles corrections telles que le taux de vacance, les loyers progressifs, les périodes de gratuités, etc. Le « RIB » dépend des rendements de marché, de la situation géographique, de l'emplacement du site, la qualité du locataire et du bâtiment au moment d'évaluation. Afin de pouvoir définir la valeur d'investissement du parc commercial de Tongres, nous avons capitalisé le loyer de marché ajusté. Deux cas de figure sont alors à distinguer.

Lorsque le loyer de marché est supérieur au loyer actuel pendant les renégociations de loyer, le propriétaire tentera d'atteindre le loyer de marché estimé, alors que le locataire avancera de son côté divers arguments pour ne pas augmenter le loyer. La pratique du compromis veut que l'on considère 60 % de la différence entre le loyer de marché estimé et le loyer payé actuellement comme augmentation moyenne du loyer, ce qui mène au loyer de marché ajusté. Lorsque le loyer de marché est inférieur au loyer actuel, il est alors improbable que le loyer après renégociation tombe sous le loyer de marché estimé. La pratique veut donc que l'on considère alors le loyer de marché estimé comme valeur à capitaliser.

Le portefeuille de **Immobilière Distri-Land SA** a en date du 30/09/2012, une **valeur d'investissement (corrections incl.)** de **18,16 millions d' EUR** et une **juste valeur** de **17,71 millions d'EUR**. En termes absolus, la valeur d'investissement est restée stable par rapport à la valeur au 30/06/2012. Ceci donne un rendement initial à **Immobilière Distri-Land SA** de **7,25 %**.

La **valeur d'investissement (corrections incl.)** du portefeuille¹⁴ au **30/09/2012** est de **399,33 millions d'EUR** et la **juste valeur** est de **389,76 millions d'EUR**. La valeur d'investissement du portefeuille a augmenté de **2,45 %** par rapport à la valeur au 30/09/2012. Cette augmentation est principalement due aux indexations, quelques rénovations et renouvellements de baux. Sur cette base, le **rendement initial** est de **6,82 %**. »

Rapport de CB Richard Ellis

Le rapport établi le 30 septembre 2012 par CB Richard Ellis concerne une partie du portefeuille immobilier de Retail Estates SA et de ses filiales. La **valeur d'investissement** des biens immobiliers est estimée à **254,37 millions d'EUR** et leur **juste valeur**, à **248,16 millions d'EUR**. Ces immeubles représentent un **revenu locatif** de **17,77 millions d'EUR**, soit un rendement brut de **6,80 %**.

14 Portefeuille: Retail Estates SA + Belgium Retail 1 Luxemburg + Immobilière Distri-Land SA + Tongres

2. COMMENTAIRE

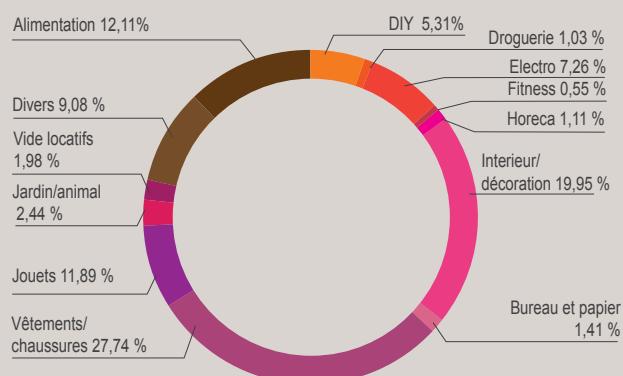
Le marché de l'investissement subit l'influence d'incertitudes économiques mondiales de natures diverses. D'une part, plusieurs parties institutionnelles étrangères se sont prématurément retirées du marché pour réaliser leur plus-value et réinvestir leurs capitaux sur leur marché local, où la crise des crédits engendre de nouvelles opportunités d'achat. D'autre part, le marché particulier, au sein duquel les investisseurs privés fortunés continuent de s'intéresser aux transactions allant de 1 à 5 millions d'EUR, reste actif. Le marché de la location, toujours dynamique, est toutefois plus sensible qu'auparavant à la qualité des lieux, avec une préférence pour les surfaces commerciales intégrées dans un site (centres commerciaux) ou des biens bordant une voie d'accès où se concentrent nombre de bâtiments comparables (complexes commerciaux). Pour autant qu'ils soient situés dans des régions suffisamment peuplées, les immeubles isolés attirent les supermarchés d'alimentation.

3. RÉPARTITION SECTORIELLE

La part des magasins de chaussures et de vêtements (29,03 %, contre 31,49 % au 31 mars 2012), jointe à celle des détaillants en produits alimentaires, jouets et électroménager, représente 56,64 % de la surface commerciale louée. Les autorisations socio-économiques nécessaires à l'exercice de ces activités sont les plus difficiles à obtenir, ce qui favorise, d'une part, l'augmentation de la valeur de ces immeubles et, d'autre part, la grande fidélité des locataires aux emplacements qu'ils occupent.

Le secteur de l'aménagement intérieur, qui peut se prévaloir de marges plus importantes, permet d'obtenir des hausses de loyer substantielles en période de conjoncture favorable, mais est aussi le plus touché lorsque la confiance des consommateurs bat de l'aile. La part de ce segment dans le portefeuille immobilier de Retail Estates SA s'élève à 20,45 % (21,83 % au 31 mars 2012).

RÉPARTITION SECTORIELLE

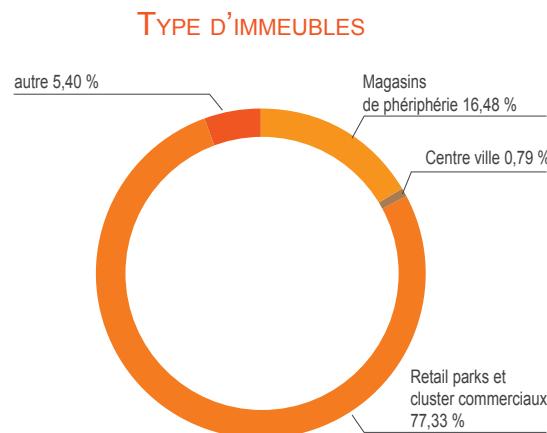


4. RÉPARTITION SELON LE TYPE D'IMMEUBLES

Retail Estates SA n'investit par principe que dans des surfaces de vente en périphérie. Sous la pression des nouvelles règles urbanistiques, de plus en plus de surfaces commerciales sont intégrées dans des bâtiments à destination mixte, c'est-à-dire des bâtiments principalement affectés au commerce mais dont les étages accueillent des bureaux ou des locaux d'habitation. Le Groupe n'investit pas dans des immeubles de bureaux ou résidentiels. La vente des étages affectés à des autres fonctions étant source de situations complexes en matière de propriété, Retail Estates SA privilégie une politique de conservation des immeubles de ce type.

Retail Estates SA acquiert en outre, dans le cadre de « package deals », des portefeuilles immobiliers contenant parfois des biens affectés à des fonctions semi-logistiques, comme par exemple l'immeuble de bureaux et centre de distribution de Brantano à Erembodegem.

Sous « autre » (5,40 %) figurent essentiellement des appartements et des immeubles pour P.M.E. Retail Estates SA n'investit par principe dans des locaux destinés à ce type d'activités que dans la mesure où ils constituent une partie accessoire d'une surface commerciale ou font partie de ce que l'on appelle un « package deal ».



Chiffres clés	RETAIL ESTATES	
	30.09.12	31.03.12
Juste valeur estimée (y compris actifs détenus en vue de la vente)	634.794.480	519.759.539
Loyers contractuels	44.814.242	35.838.296
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles non occupés (juste valeur)	45.549.685	36.279.318
Rendement en % (juste valeur)	6,91 % ¹⁵	6,99 %
Total des immeubles en portefeuille en m ²	516.543	412.628
Nombre d'immeubles en portefeuille	506	432
Taux d'occupation en %	98,02 %	98,19 %

15 Sur la base des loyers actuels.

Information générale

**MID
SEASON
-30%**



Qualité

à la fois opérationnel et financier,
conjointement avec ses collaborateurs
et les administrateurs

14
collaborateurs

Information générale

1. LEXIQUE

2. INFORMATIONS UTILES





Information générale

LEXIQUE

CAPITALISATION BOURSIÈRE

Il s'agit du nombre total d'actions en fin d'exercice, multiplié par le cours de clôture au terme de l'exercice.

CENTRE COMMERCIAL

Surfaces de vente faisant partie d'un complexe commercial intégré et regroupées avec d'autres surfaces de vente. Tous ces immeubles disposent d'un parking central et d'une entrée et d'une sortie communes.

DIVIDENDE BRUT

Le dividende brut par action est le résultat d'exploitation distribué.

DIVIDENDE NET

Le dividende net est égal au dividende brut après la retenue de 21 % de précompte immobilier.

ENTREPRISES À SUCCURSALES MULTIPLES

Il s'agit d'entreprises possédant un service achats centralisé et au moins cinq points de vente décentralisés (grandes surfaces).

EXIT TAX

L'exit tax est un taux spécial à l'impôt des sociétés, appliqué sur l'écart entre la valeur réelle du patrimoine d'une société et la valeur comptable de ce patrimoine au moment où la société obtient l'agrément au titre de sicaf immobilière ou fusionne avec une sicaf immobilière.

IAS

Les normes comptables internationales (IAS, International Accounting Standards / IFRS, International Financial Reporting Standards) sont établies par l'International Accounting Standards Board (IASB), qui développe des normes internationales pour la préparation des comptes.

Les sociétés européennes cotées doivent appliquer ces règles dans leurs comptes consolidés pour les exercices commençant le 1^{er} janvier 2005 ou après.

IFRS

International Financial Reporting Standards. Ensemble de principes comptables et de règles d'évaluation établi par l'International Accounting Standards Board dans le but de faciliter la comparaison, sur le plan international, entre les entreprises européennes cotées en Bourse.

Les entreprises cotées en Bourse sont obligées d'établir leurs comptes consolidés selon ces normes depuis le premier exercice prenant effet le 1^{er} janvier 2005 ou après.

JUSTE VALEUR

La juste valeur est le montant auquel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, la juste valeur doit s'entendre déduction faite des droits d'enregistrement.

LOYERS CONTRACTUELS

Les loyers de base indexés en vertu des dispositions des baux au 30 septembre 2012, avant déduction des gratuités et autres avantages consentis aux locataires.

MAGASINS DE PÉRIPHÉRIE

Magasins groupés le long des grands axes donnant accès aux villes et aux communes. Chacun des points de vente dispose d'un parking, de même que d'une entrée et d'une sortie sur la voie publique.

RENDEMENT DU DIVIDENDE

Le rapport entre le dernier dividende brut distribué et le dernier cours de l'exercice auquel le dividende se rapporte.

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Plus-values et moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation de l'expert, y compris l'exit tax due à la suite de l'intégration du patrimoine des sociétés acquises au régime des sicafi immobilières.

TAUX D'ENDETTEMENT

Le ratio d'endettement est calculé comme suit : passif (hors provision, comptes de régularisation, instruments de couverture et impôts différés) divisé par le total de l'actif (hors instruments de couverture).

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation est calculé comme étant la superficie des surfaces de vente effectivement louée par rapport à la superficie des surfaces de vente en portefeuille, exprimée en m².

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (JUSTE VALEUR)

Total des capitaux propres divisé par le nombre d'actions.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (VALEUR D'INVESTISSEMENT)

Total des capitaux propres corrigés suite à l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, divisé par le nombre d'actions.

VALEUR D'ACQUISITION

C'est le terme utilisé lors de l'achat d'un bâtiment. Si des droits de mutation sont payés sur la cession, ils sont comptabilisés dans la valeur d'acquisition.

VALEUR D'INVESTISSEMENT DU BIEN IMMEUBLE

Il s'agit de la valeur de l'immeuble évaluée par un expert immobilier indépendant, comprenant les frais de transfert et dont les droits d'enregistrement n'ont pas été déduits. Cette valeur correspond au terme autrefois utilisé de « valeur acte en main ».

VALEUR INTRINSÈQUE

La valeur intrinsèque d'une action correspond à l'estimation de la valeur réelle de l'action dans l'hypothèse où l'entreprise réaliserait tous ses actifs.

VALEUR DE LIQUIDATION ESTIMÉE

La valeur hors coûts, frais d'enregistrement, honoraires et TVA récupérable, selon un scénario dans lequel chaque immeuble ferait l'objet d'une cession distincte.

INFORMATIONS UTILES

NOM:	Retail Estates SA
STATUT:	Sicafi de droit belge
ADRESSE:	Industrielaan 6 – B1740 Ternat
TÉL:	+32 (0) 2 568 10 20
FAX:	+32 (0) 2 581 09 42
E-MAIL:	info@retailestates.com
SITE WEB:	www.retailestates.com
RPM:	Bruxelles
TVA:	BE 434.797.847
NUMÉRO D'ENTREPRISE:	0434.797.847
CONSTITUTION:	12 juillet 1988
AGRÉMENT SICAFI:	27 mars 1998
DURÉE:	durée indéterminée
MANAGEMENT:	interne
COMMISSAIRE:	Deloitte Réviseurs d'entreprises – Berkenlaan 8B, 1831 Diegem, représenté par Madame Kathleen De Brabander
CLÔTURE DE L'EXERCICE:	31 mars
CAPITAL:	130.797.517,19
NOMBRE D'ACTIONS:	5.813.122
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE :	le premier vendredi du mois de juillet
COTATION:	Euronext – marché continu
SERVICE FINANCIER :	KBC Bank
VALEUR DU PORTEFEUILLE :	valeur d'investissement 652,10 millions d'EUR- juste valeur 636,96 millions d'EUR (valeur des certificats immobilier « Immobilière Distri-Land SA » incluse)
EXPERTS IMMOBILIERS:	Cushman & Wakefield et CB Richard Ellis
NOMBRE D'IMMEUBLES:	506
TYPE D'IMMEUBLES:	magasins de périphérie
LIQUIDITY PROVIDER:	KBC Securities



Industrielaan 6

B - 1740 Ternat

info@retail estates.com

www.retail estates.com