



15 years

Rapport annuel 2013

RETAIL ESTATES





Sommaire

GESTION DES RISQUES	2
LETTRE AUX ACTIONNAIRES	10
RAPPORT DE GESTION	14
RETAIL ESTATES SA EN BOURSE	54
PORTEFEUILLE	62
RAPPORT FINANCIER	90
DOCUMENT PERMANENT	158
DIVERS	180
LEXIQUE	185



L'EXERCICE COMPTABLE DE RETAIL ESTATES SA COMMENCE LE 1^{ER} AVRIL POUR SE TERMINER LE 31 MARS. LES CHIFFRES CLÉS SONT CONSOLIDÉS.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	31/03/13	31/03/12	31/03/11
Nombre d'immeubles	499	451	448
Surface locative totale en m ²	521.452	428.548	419.346
Juste valeur estimée en EUR (y compris actifs immobilisés détenus en vue de la vente)	683.081.000	550.631.000	516.365.000
Valeur d'investissement estimée en EUR (y compris actifs immobilisés détenus en vue de la vente)	698.845.000	564.777.000	528.815.000
Total des loyers contractuels en EUR au 31 mars 2013	45.144.885	37.154.000	34.260.000
Loyer moyen par m ²	87,16	86,85	84,76
Taux d'occupation	98,13%	98,19%	98,15%

Données du bilan	31/03/13	31/03/12	31/03/11
Capitaux propres	269.588.000	241.336.000	229.607.000
Ratio d'endettement A.R. 21 juin 2006 (max 65%) en %	55,75%	51,08%	53,38%

RESULTATS	31/03/13	31/03/12	31/03/11
Résultat net locatif	41.402.000	35.473.000	33.845.000
Résultat immobilier	40.959.000	35.203.000	33.469.000
Charges immobilières	-2.549.000	-2.165.000	-2.204.000
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-2.263.000	-2.194.000	-2.067.000
Résultat d'exploitation immobilier avant résultat sur portefeuille	36.147.000	30.844.000	29.199.000
Résultat sur portefeuille	8.902.000	9.346.000	10.400.000
Résultat d'exploitation	45.029.000	40.191.000	39.599.000
Résultat financier	-14.771.000	-12.977.000	-12.623.000
Résultat net	29.582.000	27.360.000	26.692.000
Résultat net courant (excl résultat sur portefeuille)	20.700.000	18.014.000	16.292.000

DONNEES PAR ACTION	31/03/13	31/03/12	31/03/11
Nombre d'actions	5.813.122	5.437.074	5.061.663
Nombre d'actions copartageantes (moyen pondéré)	5.813.122	5.395.408	4.981.959
Valeur active nette (juste valeur)	46,38	44,39	45,36
Valeur active nette (juste valeur) excl dividende	43,48	41,59	42,66
Valeur active nette (valeur d'investissement)	49,09	46,99	47,82
Dividende brut par action	2,9	2,8	2,7
Dividende net par action	2,175	2,212	2,295
Rendement de dividende brut par action à la clôture du cours	5,27%	6,03%	5,79%
Rendement de dividende net par action à la clôture du cours	3,95%	4,77%	4,92%
Cours de clôture	57,98	49,21	49,36
Cours moyen	52,12	49,29	44,79
Evolution du cours au cours de l'exercice	17,13%	0,33%	16,28%
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur active nette (juste valeur) excl dividende en %	33,35%	18,32%	15,71%



INVESTIR DANS DES IMMEUBLES COMMERCIAUX SITUÉS EN PÉRIPHÉRIE

À l'image de l'évolution à l'étranger, le secteur des immeubles commerciaux situés en périphérie (également appelé le secteur des magasins situés le long des axes routiers) est devenu un marché de niche à part entière. Ce marché se professionnalise sans conteste, tant du côté des bailleurs que des locataires. La part de marché du commerce de périphérie augmente de manière constante, au détriment d'autres canaux de vente au détail. Les surfaces commerciales sont louées casco afin de limiter les coûts d'entretien. Le secteur connaît un taux d'inoccupation négligeable et n'est que très peu confronté à des problèmes d'encaissement des loyers. Les valeurs immobilières sont donc particulièrement stables, même dans des périodes difficiles sur le plan économique.

INVESTIR DANS RETAIL ESTATES SA

Retail Estates SA, dont l'équipe de 15 collaborateurs se consacre spécifiquement à la niche des immeubles commerciaux situés en périphérie, est devenue l'une des références du secteur depuis ces 15 dernières années. Retail Estates SA présente un profil délibérément défensif, tant sur le plan de sa politique d'investissement que de sa stratégie financière. Les actionnaires profitent des augmentations de valeur que ce type de biens immobiliers continuent à générer, ainsi que d'une politique stable de distribution de dividendes, lesquels augmentent chaque année.

>15 ans







Gestion des risques

“ Son intense spécialisation et son savoir-faire en matière de commerce de détail de périphérie permettent à Retail Estates SA de limiter les risques ”

>15 ans Retail Estates

> Gestion des risques

Lettre à l'attention des actionnaires

Rapport de gestion

Retail Estates SA en bourse

Rapport immobilier

→ Gestion des risques

1. VALEUR DES BIENS IMMOBILIERS

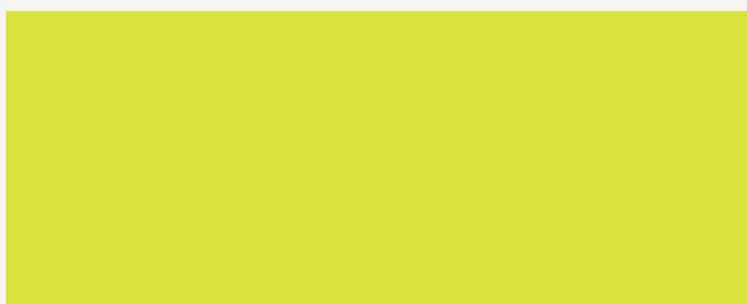
La valeur du portefeuille est estimée trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Une baisse de l'évaluation entraîne une baisse des fonds propres de la société. À l'inverse, une augmentation de l'évaluation entraîne une augmentation des fonds propres.

La valeur des biens immobiliers situés en périphérie est principalement déterminée par la valeur commerciale de l'emplacement du bien immobilier. En raison de la pénurie de terrains bien situés, l'offre et la demande exercent en principe une pression croissante, tant sur le marché des investisseurs particuliers qu'institutionnels. Les valeurs sont en général prémunies de l'inflation grâce à l'indexation des loyers, mais elles sont sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu du taux d'endettement

élevé pratiqué par de nombreux investisseurs. La volonté d'investir des investisseurs institutionnels peut diminuer fortement de manière temporaire en raison de facteurs macroéconomiques influençant la disponibilité des crédits et leur prix. L'expérience nous apprend que le marché des investisseurs particuliers, qui représente toujours plus de 60 % des investissements, y est moins sensible.

2. ÉVOLUTIONS SUR LE MARCHÉ DE LA LOCATION

Il va de soi que ce marché est exposé à différents risques, non seulement sur le terrain du vide locatif, mais aussi sur le plan de la capacité à donner en location, de la qualité des locataires, de la vétusté des bâtiments, ainsi que de l'évolution de l'offre et la demande sur le marché de la location. Ces risques se traduisent tout d'abord dans l'évolution des valeurs locatives. Il convient notamment, dans ce contexte, d'accorder une attention particulière à l'évolution de l'importance relative des divers canaux de vente dont dispose le commerce de détail. Il s'agit tant des canaux classiques, tels que les magasins situés dans des emplacements centraux ou dans des centres commerciaux, les magasins de proximité, les supermarchés et hypermarchés, et les grands magasins de périphérie, que de la vente à distance (vente par correspondance ou e-commerce). L'importance relative de chacun de ces canaux individuels évolue de manière constante. Enfin, les commerces de détail en périphérie, et plus particulièrement le type de surfaces de vente dans lequel Retail Estates investit, ont émergé parmi les grands vainqueurs de ces 25 dernières



années. Plusieurs locataires de Retail Estates ont intégré les atouts de la vente à distance dans leur concept commercial, et ce jusque dans leurs points de vente, au bénéfice de leur position sur le marché. Dans l'hypothèse où le canal de vente dans lequel Retail Estates investit perdrat de son importance, cela aurait inévitablement un impact négatif sur la rentabilité de ses locataires et mettrait les valeurs locatives sous pression. Il existe bien entendu aussi un risque lié au paiement des loyers, en dépit des précautions prises par le management qui met tout en œuvre pour faire analyser préalablement la solvabilité et la fiabilité des locataires. La solvabilité des locataires peut toutefois varier fortement en cours de contrat de bail sans que le bailleur ne puisse rompre unilatéralement la relation contractuelle. Un repli du chiffre d'affaires du commerce de détail dans un ou plusieurs secteurs peut compromettre sensiblement la rentabilité des locataires. Dans ce type de situation, la garantie bancaire habituelle de 3 à 6 mois de loyer est parfois même insuffisante pour couvrir l'ensemble des risques. La législation relative aux baux commerciaux et la loi relative à la continuité des entreprises offrent en effet aux locataires une protection étendue et prolongée, laquelle est souvent interprétée par les juges compétents, en cas de litige, de manière souple en faveur du locataire. De plus, les locataires disposent tous les trois ans, au contraire du bailleur, de la possibilité légale de résilier unilatéralement le contrat de bail.

3. ÉTAT ARCHITECTONIQUE DES BÂTIMENTS

Le management met tout en œuvre pour anticiper ces risques et mène à cet égard une politique cohérente en effectuant les grosses réparations à charge du bailleur. Celles-ci se limitent principalement dans les faits à la rénovation des parkings et des toitures.

4. RISQUES FINANCIERS

ÉCHÉANCE DES CRÉDITS

Les financements sont conclus à long terme, sous la forme de « crédits secs ». Il s'agit de crédits dont le capital doit être remboursé dans son intégralité après une période de 4 à 7 ans. Pendant la durée du crédit, la SICAF ne paie que des intérêts. L'échéance moyenne des contrats de crédit au 31 mars 2013 s'élève à 3,4 ans.

UTILISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

La société est exposée au risque d'une augmentation de ses frais financiers pouvant résulter de l'évolution des taux d'intérêt. La société mène une politique conservatrice, laquelle réduit au maximum ce risque lié aux taux d'intérêt.

Afin de couvrir le risque de taux des crédits à long terme contractés à un taux d'intérêt flottant, Retail Estates SA recourt à des « Interest Rate Swaps ». L'échéance de ces instruments est alignée sur l'échéance des crédits sous-jacents. En cas de forte baisse du taux d'intérêt Euribor (taux d'intérêt des crédits à court terme), la valeur de ces instruments subit une variation négative. Cette

> Gestion des risques

Lettre à l'attention des actionnaires
Rapport de gestion
Retail Estates SA en bourse
Rapport immobilier

variation négative n'a toutefois aucun impact sur le résultat net de Retail Estates SA étant donné qu'il s'agit de couvertures effectives au sens de l'IAS 39. Une comptabilité de couverture des flux de trésorerie est dès lors appliquée à ces swaps, tant et si bien que les variations de valeur de ces swaps sont directement intégrées aux capitaux propres et n'apparaissent pas dans le résultat de la SICAF.

Dans le cadre d'un swap de taux d'intérêt, le taux d'intérêt flottant est échangé contre un taux d'intérêt fixe. Conformément à la politique de taux mise en œuvre, 95 % des crédits en cours (dont la durée restante est de 3,4 ans) sont couverts par un taux d'intérêt fixe. Une couverture du taux a également été souscrite pour une grande partie des crédits devant encore être renouvelés. Le taux d'intérêt moyen de la SICAF s'élève à 4,67 %.

RISQUE DE CONTREPARTIE BANCAIRE

La conclusion de crédits bancaires et la souscription d'instruments de couverture auprès d'institutions financières s'accompagnent d'un risque de contrepartie pour la société lorsque ces institutions financières manquent à leurs obligations. Ce risque est limité en répartissant les crédits bancaires et les instruments de couverture souscrits entre différentes banques.

RISQUE DE CONVENTION BANCAIRE

Les institutions financières accordent des crédits à Retail Estates SA en fonction des antécédents de la société et d'une série de conventions. Le non-respect de ces conventions peut entraîner la résiliation anticipée de ces crédits. Les crédits conclus

contiennent des conventions classiques, lesquels entretiennent principalement un lien avec le maintien des statuts de la SICAF et du taux d'endettement maximum admis dans ceux-ci. La société respecte l'intégralité des conventions imposés par les banques. De plus, Retail Estates SA élabore un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, conformément à l'article 54 de l'A.R. du 7 décembre 2010, dès que le taux d'endettement consolidé, tel que défini dans ce même A.R., dépasse 50 %. Une description y est donnée des mesures qui seront prises afin d'empêcher que le taux d'endettement consolidé dépasse 65 % des actifs consolidés. L'évolution du taux d'endettement fait l'objet d'un suivi régulier et l'impact de chaque opération d'investissement envisagée sur le taux d'endettement fait toujours l'objet d'une analyse préalable.

Cette obligation n'a aucun impact sur le risque de convention bancaire de la société.

Le taux d'endettement consolidé de Retail Estates SA s'élevait au 31 mars 2013 à 55,75 % (31 mars 2012: 51,08 %), ce qui est nettement inférieur au taux d'endettement maximum légal de 65 %, tel qu'arrêté dans l'AR du 7 décembre 2010.

5. RISQUES TECHNIQUES LIÉS AUX PERMIS

La valeur des surfaces de vente située en périphérie est déterminée dans une mesure substantielle par l'obtention de toutes les autorisations et habilitations urbanistiques requises par la législation sur les implantations commerciales selon la destination souhaitée de l'immeuble.

Le management y accorde l'attention nécessaire lors de l'acquisition et du développement d'immeubles commerciaux.

Lorsque, par le fait de circonstances extérieures, une nouvelle destination doit être donnée à un immeuble, des modifications des permis octroyés doivent être sollicitées.

L'obtention de ces modifications est souvent l'aboutissement d'un processus long et peu transparent, en raison de quoi les immeubles sont temporairement inoccupés bien que des locataires aient été trouvés pour ceux-ci.

Le management essaye dans ce type de situation de limiter les risques en faisant des prévisions réalistes dans le cadre de la relocation.

6. MODIFICATION DE L'INFRASTRUCTURE ROUTIÈRE

Les surfaces de vente situées en périphérie sont par définition desservies principalement par des routes régionales. Suivant les normes de sécurité routière, la voirie est régulièrement réaménagée sous la forme de nouveaux ronds-points, pistes cyclables, tunnels, etc. Le résultat d'un tel réaménagement s'accompagne généralement d'une augmentation de la valeur commerciale des surfaces de vente, étant donné que le flux de circulation est souvent ralenti et que les alentours des immeubles commerciaux sont rendus plus sûrs. Il n'est toutefois pas à exclure que l'accessibilité de certains surfaces de vente en pâtit dans des circonstances exceptionnelles (lorsque ledit accès aux commerces se voit entravé).

7. RISQUES LIÉS À L'ACQUISITION DE BIENS IMMOBILIERS PAR L'INTERMÉDIAIRE DE TRANSACTIONS D'ACTIONS

Une partie substantielle du portefeuille immobilier a été acquise grâce à l'acquisition du contrôle de sociétés immobilières. Ces sociétés sont ensuite absorbées par Retail Estates SA, entraînant ainsi la cession de l'intégralité du patrimoine de ces sociétés (tant les éléments d'actif que de passif). Le management prend les précautions nécessaires afin d'identifier les risques éventuels préalablement à l'acquisition du contrôle et d'obtenir dans ce cadre les garanties contractuelles nécessaires de la part du vendeur/de l'apporteur.

8. POLLUTION DU SOL

Des activités potentiellement polluantes ont été autrefois exercées sur un certain nombre de terrains où la société possède des surfaces de vente. Retail Estates SA n'est en principe pas responsable de cette pollution, par définition historique. Les activités de ses locataires n'engendrent généralement qu'un risque très limité de pollution, dont la responsabilité incombe par ailleurs auxdits locataires. La législation actuellement en vigueur dans les trois Régions prévoit toutefois des procédures complexes, lesquelles prennent un certain temps à aboutir et peuvent entraîner des frais d'analyse et d'étude dans le cadre de la cession de biens immobiliers. La réglementation relative à l'excavation des sols engendre des frais supplémentaires lorsque des sols pollués doivent être manipulés, dans le cadre de travaux de construction, sur ce type de sites pollués.

> Gestion des risques

Lettre à l'attention des actionnaires

Rapport de gestion

Retail Estates SA en bourse

Rapport immobilier

9. RISQUES RÉGLEMENTAIRES

RISQUES LIÉS À L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION

Les modifications de la réglementation, notamment en matière de fiscalité, d'environnement, d'urbanisme, de politique de la mobilité et de développement durable, ainsi que les nouvelles dispositions en matière de location immobilière et de reconduction des permis auxquelles la Société doit satisfaire, peuvent influencer son rendement et la juste valeur de son patrimoine.

L'*exit tax*, due par les sociétés dont le patrimoine a été acquis par une sicaf immobilière dans le cadre (notamment) d'une fusion, se calcule conformément à la Circulaire Ci.RH.423/567.729 de l'administration fiscale belge du 23 décembre 2004, dont l'interprétation ou l'application pratique est toujours susceptible de changer. La « valeur réelle fiscale », telle que visée dans cette circulaire, se calcule par soustraction des droits d'enregistrement ou de la TVA (applicables en cas de vente des actifs) et peut différer de la juste valeur de l'immobilier indiquée dans le bilan de la sicaf conformément à l'IAS 40.

La nouvelle réglementation européenne et sa transposition en droit belge (ci-après collectivement dénommées la « **Réglementation européenne** ») peuvent également avoir un impact négatif. La Réglementation européenne susceptible d'avoir un impact (négatif) sur le Groupe (dans l'hypothèse où des entités du Groupe relèveraient de son champ d'application) comprend notamment la Directive relative aux « gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs » (« Alternative Investment Fund Managers Directive » ou « **AIFMD** »). Eu égard à son statut de sicaf publique, la société est à ce jour classée en droit belge dans la catégorie des « organismes de placement collectif ». Par conséquent, la société court le risque d'être considérée comme un « fonds d'investissement alternatif » (ci-après dénommé « **AIF** ») d'après la Directive AIFM, qui doit être transposée en droit belge pour le 22 juillet 2013. Dans l'hypothèse où la société serait classée dans la catégorie des AIF par la Directive AIFM (telle que transposée en droit belge), les activités, les résultats, le rendement, la situation financière et les perspectives subiraient un impact négatif. Les exigences complémentaires prescrites par la Directive AIFM auraient (dans l'hypothèse où Retail Estates serait classée dans la catégorie des AIF par la législation belge suite à la transposition de la Directive AIFM) un impact négatif sur le modèle d'exploitation actuel du Groupe (notamment par l'introduction du dépositaire) et seraient susceptibles d'entraîner une augmentation des frais administratifs, ainsi que des frais de gestion.

La qualification éventuelle de la société d'AIF pourrait également avoir un impact négatif en



raison de l'application d'autres Règlementations européennes qui sont actuellement applicables (ou qui le seront selon toute attente et/ou le seront de manière plus stricte) aux « AIF », dont le Règlement européen relatif aux produits dérivés négociés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux (ci-après dénommé le « **Règlement EMIR** »). L'application du Règlement EMIR exposerait la société aux appels de marge sur ses instruments de couverture. Les autres Règlementations européennes pertinentes incluent « Bâle III » (proposition de Directive et de Règlement relative aux exigences de fonds propres) et la « Taxe sur les Transactions Financières », susceptibles d'avoir un impact encore plus important sur la société si elle était qualifiée d'AIF.

RISQUES LIÉS AU STATUT DE SICAFI

PUBLIQUE

En sa qualité de sicafi, Retail Estates SA est exposée au risque de modification future de la législation relative aux sicafi. Il convient en outre de tenir compte du risque de perte de la reconnaissance du statut de sicafi. Le cas échéant, Retail Estates SA perdrat le bénéfice du régime de faveur fiscal accordé aux sicafi. Par ailleurs, la perte de cette reconnaissance est généralement considérée comme un événement entraînant l'exigibilité anticipée des crédits que Retail Estates SA a conclus.

RISQUES LIÉS AU STATUT DE SICAFI

INSTITUTIONNELLE

À la date de ce rapport annuel, Retail Estates exerce le contrôle d'une seule sicafi institutionnelle, à savoir Retail Warehousing Invest (cette société a

été inscrite en tant que sicafi institutionnelle auprès de la FSMA le 23 mai 2013; les statuts de Retail Warehousing Invest doivent encore être adaptés en vue de les conformer au nouveau statut, après quoi le statut de sicafi institutionnelle entrera en vigueur). Tout comme Retail Estates, Retail Warehousing Invest est, en sa qualité de sicafi institutionnelle, soumise aux dispositions de la loi du 3 août 2012 et de l'AR du 7 décembre 2010, qui contiennent des restrictions à l'égard (notamment) des activités, de l'affectation du résultat, des conflits d'intérêts et de la gouvernance d'entreprise. Le fait pour Retail Warehousing Invest de (continuer à) satisfaire à ces exigences spécifiques dépend notamment de sa capacité à gérer ses actifs de manière fructueuse, et du respect de strictes procédures de contrôle interne.

Les risques liés à ce statut sont équivalents à ceux liés au statut de sicafi publique de Retail Estates, avec comme risque principal la perte du bénéfice du régime fiscal spécial d'une sicafi. La perte de l'agrément est en outre généralement considérée, dans les conventions de crédit concernées, comme un événement faisant en sorte que les crédits contractés par Retail Warehousing Invest SA deviennent exigibles par anticipation. La perte de ce statut aurait également un impact négatif sur les activités, les résultats, le rendement, la situation financière et les perspectives de Retail Warehousing Invest et du groupe dans son ensemble.



> 2,9 €

DE DIVIDENDE PROPOSÉ





Lettre à l'attention des actionnaires

“ Retail Estates SA peut compter sur un actionnariat fidèle, se composant d'investisseurs tant institutionnels que particuliers ”

→ Lettre à l'attention des actionnaires

L'exercice comptable 2012-2013, qui vient de se clôturer, s'est avéré un exercice particulier au cours duquel Retail Estates a poursuivi sa stratégie de croissance avec succès. Le portefeuille immobilier a progressé de presque 25%, pour atteindre environ 670 millions EUR.

Au cours de l'exercice clôturé, différents promoteurs ont fait de Retail Estates un partenaire privilégié pour mener à bien leurs projets de promotion immobilière à court terme. À long terme, Retail Estates intégrera complètement ces biens dans son portefeuille. Des projets immobiliers importants, comme le T-Forum à Tongres (26 surfaces de vente) et le V-Mart à Bruges (10 surfaces de vente), ont été réceptionnés avec succès en 2012. Les travaux de construction du centre commercial Crescend'eau de Verviers (20 surfaces de vente) sont en cours et devraient être réceptionnés en août 2013.

L'attention accordée à la croissance de l'entreprise ne nous a toutefois pas détournés de notre objectif principal, à savoir l'amélioration

constante de la rentabilité du portefeuille immobilier en optimalisant les surfaces de vente et en limitant le risque locatif. Plus de 20 emplacements ont fait l'objet de travaux d'amélioration, allant d'une restructuration des surfaces de vente, afin de permettre à nos locataires d'adapter leurs magasins à leurs besoins, à la démolition d'immeubles commerciaux en vue de construire de nouveaux bâtiments à la mesure de nos locataires.

Sur le plan opérationnel, de bons résultats ont à nouveau été engrangés. Le taux d'occupation se maintient au-dessus des 98% (98,13%) pour la 15^{ème} année d'affilée. Et aucune surprise désagréable n'a été constatée, que ce soit du côté des revenus ou des dépenses. De plus, la réévaluation du portefeuille immobilier opérée par nos experts immobiliers s'est une fois de plus traduite par des plus-values de réévaluation supérieures à l'inflation.

Dans ces circonstances, nous poursuivons notre politique de distribution de dividendes, laquelle reste inchangée. Le dividende proposé de 2,90



T-Forum à Tongres

EUR brut (2,175 EUR net) à charge de l'exercice comptable 2012-2013 représente, à l'instar des années précédentes, une augmentation de plus de 3%, laquelle est nettement supérieure à l'inflation constatée au cours de la même période (1,23%).

Le nouvel exercice comptable 2013-2014 a débuté dans un contexte économique difficile. Retail Estates anticipe celui-ci depuis longtemps en suivant de près toutes les évolutions au sein du commerce de détail. Tous les acteurs du marché, aussi bien les locataires que les bailleurs, sont plus prudents que jamais en termes de politique d'investissement et d'expansion. Les divers canaux de vente restent eux aussi en plein mouvement, les magasins de périphérie, les magasins de proximité, les magasins des centres-villes, les supermarchés et les boutiques d'e-commerce se soufflant des clients réciproquement chaque jour. Nous sommes convaincus que la vigilance de nos locataires permettra au commerce de détail situé en périphérie de continuer à augmenter

sa part de marché, même dans des périodes de conjoncture économique difficile.

Nous ne pouvons conclure ce mot d'introduction sans attirer votre attention sur le 15ème anniversaire de notre entrée en bourse, que nous avons célébré le 28 mars 2013. Ce n'est pas sans fierté que nous avons jeté un regard en arrière sur l'évolution spectaculaire de Retail Estates qui est devenue l'un des acteurs de référence de l'immobilier commercial. Nous mettrons tout en œuvre, avec le conseil d'administration et l'équipe de 15 collaborateurs qui inspirent notre entreprise, afin de poursuivre cette stratégie à long terme.

Nous espérons pouvoir à nouveau compter, au cours du nouvel exercice, sur le soutien de nos actionnaires.

Ternat, le 27 mai 2013

Paul Borghgraef

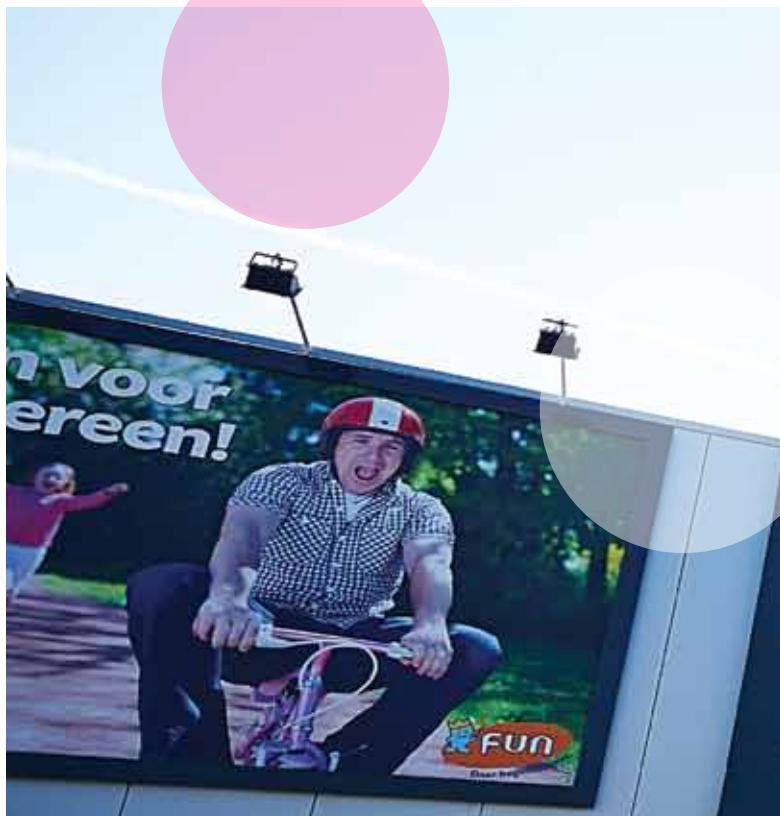
Président du conseil
d'administration



Jan De Nys

Administrateur délégué



> 676 € MILLIONS

LA JUSTE VALEUR DU
PORTEFEUILLE IMMOBILIER





Rapport de gestion

“ En procédant à des acquisitions, des investissements en promotion immobilière et des investissements en optimalisation du portefeuille immobilier, Retail Estates SA entend proposer une politique de distribution croissante de dividendes à ses actionnaires ”

Croissance

→ Rapport de gestion

1. STRATÉGIE – INVESTISSEMENTS DANS L’IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE

OBJECTIF – PLACEMENT DANS UN PORTEFEUILLE REPRÉSENTATIF DE SURFACES DE VENTE EN PÉRIPHÉRIE

La sicaf immobilière Retail Estates SA est une sicaf spécialisée dans certains créneaux du marché, qui investit directement dans des magasins situés en périphérie des agglomérations ou le long d’axes routiers menant à des centres urbains. Retail Estates SA achète ces biens immobiliers à des tiers ou les construit et les commercialise pour son propre compte. Les immeubles affichent une superficie variant entre 500 m² et 3.000 m². Un immeuble commercial typique présente une superficie moyenne de 1.000 m².

L’objectif principal de Retail Estates SA sur le long terme est de constituer et de gérer un portefeuille de surfaces de vente situées en périphérie qui, par leur emplacement et la qualité des locataires, assurent une croissance constante et de longue durée. La croissance souhaitée concerne tout autant la valeur du patrimoine que les revenus générés par la location.

Le but de la société est également de poursuivre l’élargissement de son portefeuille immobilier de manière à offrir aux actionnaires un échantillon représentatif du marché des magasins de périphérie, et ce aussi bien grâce au choix des emplacements qu’à la diversification des locataires.

À court terme, les objectifs décrits ci-dessus passent par une surveillance constante du taux d’occupation, de l’encaissement les loyers et des frais d’entretien et de gestion.

L’acquisition et la construction sélectives de magasins à des endroits spécifiques (« clusters ») doivent permettre de simplifier la gestion du portefeuille et d’en accroître la valeur. Retail Estates SA a pour l’heure identifié 40 clusters, que visent systématiquement ses efforts d’investissement. Ces clusters représentent 72,63 % du portefeuille de la société. Ils sont répartis dans toute la Belgique.

Ces dernières années, Retail Estates SA a concentré ses efforts sur un renforcement constant de la qualité de son patrimoine immobilier et l’extension de son portefeuille immobilier.



Retail Estates SA loue en principe ses immeubles à l'état de gros œuvre, dit « casco », si bien que les travaux d'aménagement et l'entretien sont pris en charge par les locataires. Les frais d'entretien à charge de Retail Estates SA sont, d'une manière générale, limités à l'entretien du parking et de la toiture, et peuvent être planifiés à l'avance.

Les locataires sont en majeure partie des sociétés à succursales multiples renommées ayant pour dénomination commerciale Brantano, , Blokker, FUN, Carpetright, Kréfel, ...

Fin mars 2013, Retail Estates SA détenait en portefeuille 499 surfaces de vente, pour une superficie commerciale totale de 521.452 m². Le taux d'occupation mesuré en m² loués atteint 98,13 %.

La sicafi détient ± 30.000 m² de surfaces commerciales pour lesquelles elle a obtenu un permis de bâtir et actuellement en cours de développement, dont l'intégration dans le portefeuille immobilier et le traitement dans le calcul du taux d'occupation n'auront lieu qu'à la livraison provisoire des travaux.

Au 31 mars 2013, les experts immobiliers indépendants ont estimé la juste valeur du portefeuille de Retail Estates SA et de ses filiales à 675,59 millions EUR (hors frais de transaction de 2,5 %) et sa valeur d'investissement, à 691,17 millions EUR (frais de transaction inclus).

Retail Estates SA a investi au total 15,15 millions EUR dans le certificat immobilier « Distri-Land », dont elle détient actuellement 84,75 %. Ce certificat concerne 13 surfaces de vente, d'une valeur d'investissement de 19,82 millions EUR. La participation de Retail Estates SA procède en tout premier lieu du résultat d'une offre publique d'échange réussie en décembre 2003, à laquelle se sont ajoutées plusieurs acquisitions en bourse. La société considère sa participation dans ce certificat immobilier comme une participation stratégique. Elle acte la valeur de ces certificats au titre de placements immobiliers et de leurs revenus, dans les revenus locatifs. N'ayant aucune action dans Immobilière Distri-Land SA (l'émetteur des certificats), elle ne l'a pas consolidée dans ses résultats.

CRITÈRES D'ACQUISITION

Retail Estates SA vise à optimaliser son portefeuille immobilier en termes aussi bien de rentabilité que de profil de plus-values, en accordant une attention toute particulière à un certain nombre de critères dont elle tient systématiquement compte lors de ses acquisitions:

Choix de l'emplacement

Partant de l'appréciation de la rentabilité des locataires, telle que retenue par la direction, la société choisit des emplacements qui offrent à ces derniers les meilleures chances de réussite. Une attention particulière est accordée à la mise en place d'un équilibre sain entre l'offre de biens immobiliers commerciaux et la demande de la part des commerçants.

Montant des loyers et rendements initiaux

Une attention toute particulière est également accordée au montant des loyers, afin de continuer à concilier à long terme les attentes en matière de rentabilité de Retail Estates SA et celles de ses locataires. L'expérience montre que les loyers exagérément élevés exigés par certains promoteurs immobiliers entraînent une rotation importante des commerçants, dont l'évolution du chiffre d'affaires ne répond pas suffisamment rapidement aux attentes.

Répartition géographique

Retail Estates SA répartit ses investissements sur tous les axes commerciaux importants de l'ensemble de la Belgique. Dans la pratique, elle investit très peu dans la région bruxelloise, vu l'offre extrêmement faible en magasins de périphérie, et concentre plutôt ses investissements en Flandre et en Wallonie, et en particulier dans les sous-régions dotées d'un solide pouvoir d'achat (essentiellement dans le triangle Bruxelles-Gand-Anvers et l'axe « vert » Bruxelles-Namur-Luxembourg).

Promotion et reconversion de l'immobilier pour compte propre

Retail Estates SA jouit d'une expérience réelle de la promotion sur commande de nouvelles surfaces de vente pour ses locataires. Ces promotions donnent naissance à des immeubles commerciaux attrayants, dont le rendement initial est plus élevé que celui des locaux proposés sur le marché de l'investissement. L'intérêt de convertir les clusters de magasins situés le long d'axes routiers en des

ensembles plus vastes d'immeubles commerciaux adjacents et modernes, se vérifie année après année. Cette reconversion permet généralement d'accroître la surface à proposer en location, de mieux faire coïncider les magasins avec les besoins des locataires, d'améliorer les parkings et l'infrastructure routière et enfin, de moderniser les immeubles eux-mêmes.

Répartition des locataires par secteur

Retail Estates SA veille à représenter le plus possible les différents secteurs du commerce de détail au sein de parc de locataires, avec une préférence pour ceux dont il est connu qu'ils disposent de sites de valeur pour les magasins de détail. Dans une conjoncture baissière, tous les secteurs du commerce de détail ne partagent pas dans les mêmes proportions un éventuel recul du chiffre d'affaires. Une répartition sectorielle judicieuse permet de limiter les risques liés à une évolution négative du marché.

2. UN INVESTISSEMENT DANS LA SICAFI RETAIL ESTATES SA

Retail Estates SA est une sicaf immobilière. Une société de ce type est soumise à une série de règles en matière de répartition des risques, de distribution du bénéfice et de gestion de l'endettement, prévues par arrêté royal. Le respect de l'ensemble de ces règles permet à la sicaf de bénéficier d'un régime fiscal avantageux grâce auquel elle ne paye presque pas d'impôts sur ses revenus. C'est pourquoi le résultat de l'exercice à affecter d'une sicaf est supérieur à celui d'autres

sociétés immobilières comparables ne jouissant pas d'un tel statut. Retail Estates SA dispose aussi d'autres atouts, en tant que sicafi, notamment d'un portefeuille fortement diversifié et d'une constitution à durée illimitée.

La politique plus stricte observée par les pouvoirs publics en termes d'octroi des autorisations, l'offre extrêmement limitée de sites commerciaux de haute qualité et la demande constamment élevée, ont rendu les investissements dans l'immobilier commercial de périphérie particulièrement attrayants en quelques années seulement. L'internationalisation du marché des locaux commerciaux et la délocalisation des activités du centre ville vers la périphérie, ont elles aussi influé de manière positive sur le marché de l'immobilier commercial en périphérie. Combinée à l'institutionnalisation croissante du marché des investissements dans ce même immobilier, cette évolution soutient non seulement la croissance des loyers, mais aussi l'augmentation de la juste valeur de cet immobilier spécifique sur une échéance plus longue.

Chaque propriétaire d'actions Retail Estates SA dispose d'un instrument d'investissement librement négociable et réalisable à tout moment sur Euronext. Les actions Retail Estates SA sont détenues en totalité par le public et par plusieurs investisseurs institutionnels. Au 31 mars 2013, 45,45 % d'entre elles se trouvaient entre les mains d'actionnaires institutionnels qui, en application de la législation relative à la transparence et en vertu des statuts de Retail Estates SA, ont déclaré

posséder une participation dépassant le seuil statutaire de 3 % et/ou de 5 % (pour davantage d'informations, veuillez consulter la page 30 du présent rapport annuel).

Les cotations officielles d'Euronext publiées chaque jour dans la presse et sur le site Web d'Euronext permettent aux actionnaires de suivre à tout moment l'évolution de leur investissement. De plus, la société dispose d'un site Web (www.retailestates.com) qui regorge d'informations utiles à l'attention des actionnaires.

La valeur de l'actif net par action est également une indication importante de la valeur de l'action. La valeur de l'actif net (VAN) s'obtient en divisant l'actif net consolidé par le nombre d'actions. La VAN (juste valeur), en ce compris les dividendes de 2,90 EUR, s'élevait à 46,38 EUR au 31 mars 2013. Ceci représente une augmentation de 4,48 % (44,39 EUR l'exercice précédent). Au 31 mars 2013, le cours de l'action atteignait 57,98 EUR, soit une prime de 25,01 %.

La VAN (juste valeur, dividendes compris, mais hors la valeur des instruments financiers) s'élève à 51,56 EUR contre 49,20 EUR l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par les variations positives de la valeur des investissements immobiliers et le résultat de l'exercice.

3. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE (01/04/2012- 31/03/2013)

INVESTISSEMENTS – CENTRES COMMERCIAUX (135,34 MIO EUR)

Infradis Real Estate SA

Le **26 avril 2012**, la société a acquis le contrôle exclusif d'**Infradis Real Estate SA** suite à l'acquisition de toutes les actions de cette société. Celle-ci est propriétaire d'une surface de vente à Namur, louée depuis le mois d'août à New Vanden Borre, d'un complexe à Zaventem comprenant deux surfaces de vente louées à Ixina et Carpetright et de six unités PME principalement louées à Carpetright et à une entreprise logistique du groupe Colruyt. Au moment de son acquisition, la société était également propriétaire d'un immeuble à Korbeek-Lo, vendu pour 2,15 millions EUR (conformément à la juste valeur), et d'un immeuble à Drogenbos (juste valeur de 7,31 millions EUR), échangé contre des immeubles à Bouge et Hasselt (juste valeur respective de 1,67 million EUR et 5,82 millions EUR). Au 31 mars 2013, la valeur d'investissement des immeubles d'Infradis Real Estate SA s'élevait à 18,49 millions EUR. Ces immeubles représentent des revenus locatifs de 1,29 million EUR.

Bruges (Saint-Pierre) – V-Mart

La réception du **centre commercial V-Mart à Bruges** a eu lieu le **1^{er} mai 2012**. Ce nouveau centre commercial comprend 10 surfaces de vente représentant une surface de vente totale de 11.592 m², un revenu locatif net de 0,73 million

EUR et une juste valeur de 11,11 millions EUR. Toutes les surfaces de vente sont louées à des entreprises à succursales multiples dont Hubo, Lidl, Maxizoo, Pronti, etc. Les bâtiments ont été construits dans le cadre d'un contrat de superficie portant sur un terrain appartenant à un tiers.

Tongres – T-Forum

La réception de 27 surfaces de vente au sein du **centre commercial T-Forum à Tongres** a eu lieu le **1^{er} juillet 2012**. Ces surfaces de vente représentent une surface de vente totale de 31.039 m² et un revenu locatif de 2,36 millions EUR. Ce complexe de magasins représente une juste valeur de 38,52 millions EUR au 31 mars 2013.

Retail Warehousing Invest SA

Le **4 juillet 2012**, la société a acquis le contrôle de **Retail Warehousing Invest SA**. Cette société possède 32 surfaces de vente, dont 22 sont concentrées dans des centres commerciaux, respectivement 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 EUR et représentent une juste valeur de 49,77 millions EUR au 31 mars 2013.

Namur

Deux surfaces de vente ont été acquises à **Bouge**, lesquelles sont louées respectivement à Carrefour

et C&A. Par ailleurs, un terrain a été acquis à Jambes, lequel est loué à Quick Restaurants.

À **Champion**, 3 surfaces de vente ont été livrées respectivement à Maisons du Monde, Trafic et un restaurant wok dans le cadre d'un projet de promotion immobilière.

Au total, 6 immeubles ont été acquis à Namur, lesquels représentent une juste valeur de 14,36 millions EUR et un revenu locatif de 0,93 million EUR.

Le contrôle de la SA Erpent Invest a été acquis le **20 décembre 2012**, laquelle est propriétaire d'une villa à usage de bureaux sise à Erpent qui, après démolition, fera place à un immeuble commercial et des bureaux. L'achèvement du projet est attendu en 2014.

Verviers

Retail Estates a acquis le contrôle de la société anonyme « **VRP 1** ». Cette société construit un centre commercial proposant une surface de vente de 20.899 m² à **Verviers**. Grâce à un investissement initial de 4,25 millions EUR, Retail Estates a acquis une participation de 51% et envisage, en cas de retrait éventuel de son partenaire, l'acquisition de l'intégralité des actions (au plus tôt après la livraison du centre commercial à ses locataires en août 2013).

La commercialisation des immeubles à louer, actuellement en cours, est supervisée par Retail Estates. À ce jour, 70% du centre commercial est notamment loué à Décathlon, Maisons du Monde et Red Market.

OPTIMISATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER (9,2 MIO EUR)

Anvers (Merksem)

À **Merksem**, le long de la Bredabaan, un magasin attenant à un 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 aménagé sur une parcelle adjacente acquise à cet effet. Le nouvel ensemble représente un revenu locatif de 0,52 million EUR et une juste valeur de 7,95 millions EUR.

Bruges (Saint-Pierre)

À **Bruges**, le long du Sint-Pieterskaai, une surface de vente a été transformée en vue de son intégration dans le centre commercial 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 million EUR et une juste valeur de 3,24 millions EUR.

Liège (Grivegnée)

Dans un centre commercial situé le long du Boulevard de Froidmont, une surface de vente louée à Aldi a fait l'objet de travaux d'agrandissement, à la demande du locataire, portant ainsi l'espace de vente à 1.464 m².

Kasterlee

Le **1^{er} septembre 2012**, un contrat de leasing conclu avec Aldi et portant sur un nouveau bâtiment est entré en vigueur pour une durée de 18 ans. Une surface de vente vétuste a été préalablement démolie et des parcelles de terrain à bâtir adjacentes

ont été acquises. Ce nouveau magasin représente une juste valeur de 1,61 million EUR et un revenu locatif de 0,11 million 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 million EUR. Cet achat s'inscrit dans le cadre d'une extension du centre commercial de Barchon et de l'amélioration de son accessibilité.

Peruwelz

À **Peruwelz**, un magasin (Aldi) a été démolri (650 m²) pour faire place à la construction d'un nouvel immeuble, loué à Fabrimode (Bel & Bo pour 57.000 EUR - 650 m²) et Action (90.000 EUR - 1.100 m²).

DÉSINVESTISSEMENTS (18,94 MILLIONS EUR)

Au cours de l'exercice clôturé, 14 surfaces de vente, 2 appartements à l'état de gros œuvre, 1 immeuble horeca, 3 parcelles de terrain, 1 immeuble PME et 1 villa ont été vendus à des investisseurs particuliers, générant un produit de vente net de 19,25 millions EUR.

Les immeubles vendus sont situés à Aubange (3 immeubles, 1.198 m²), Bruges (1 immeuble PME, 1.675 m²), Courcelles (2 appartements, 1.473 m²), Dilsen (3 immeubles, 767 m²), Drogenbos (1 immeuble, 3.900 m²), Fléron (1 immeuble horeca, 471 m²), Grivegnée (1 immeuble, 395 m²), Korbeek-Lo (1 immeuble, 1.300 m²), Maldegem (1 immeuble, 1.000 m²), Rhode-Saint-Genèse (1 villa, 250 m²) et Molenbeek (4 immeubles, 3.249 m²).

La juste valeur de ces immeubles s'élevait au moment de la vente à 18,94 millions EUR.

INVESTISSEMENTS: CONCLUSION

Les acquisitions et activités propres de promotion immobilière réalisées au cours de l'exercice 2012-2013, diminuées des désinvestissements, se sont traduites par une augmentation de 125,60 millions EUR du portefeuille immobilier. Grâce à ces investissements, les revenus locatifs totaux ont progressé de 4,65 million EUR au cours de l'exercice 20112-2013. Si les acquisitions avaient été réalisées le 1^{er} avril 2012, les revenus locatifs auraient progressé de 6,53 millions EUR.

GESTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Taux d'occupation

Le taux d'occupation du portefeuille de Retail Estates SA atteint 98,13 %.

Il va de soi que le taux d'occupation doit être considéré comme un cliché instantané masquant une série de mutations au cours de l'exercice précédent. Il ne constitue pas une garantie pour l'avenir, étant donné que la législation relative aux baux commerciaux est impérative et accorde aux locataires un droit de résiliation tous les trois ans.

Encaissement des loyers

Au cours de l'exercice précédent, Photo Hall et 4 petits locataires ont fait aveu de faillite. Le préjudice subi par Retail Estates SA à cette occasion est marginal (la créance sur la masse de la faillite s'élève à 0,06 million EUR).

La chaîne de surgelés O'Cool a fait une demande de protection contre ses créanciers dans le cadre de la loi sur la continuité des entreprises. Elle a obtenu l'homologation de son plan de restructuration le 16 mai 2013 et a donc clôturé sa LCE. Le plan de restructuration prévoit le remboursement intégral des dettes en souffrance. O'Cool exploitait autrefois 110 magasins en Belgique, dont 9 étaient loués à Retail Estates SA. Le revenu locatif total de ces 9 magasins s'élève à 693.670 EUR. Les 9 magasins occupent de bons emplacements au sein des clusters de première importance. Au 31 mars 2013, l'arriéré de paiement s'élevait à 0,04 million EUR. Ce risque d'encaissement est intégralement couvert par des garanties bancaires.

Au terme de l'exercice, les créances commerciales à payer s'élevaient à 0,27 million EUR. Un montant de 0,075 million EUR a trait au fonds de fonctionnement et de réserve. Compte tenu des garanties obtenues – tant les garanties locatives que les garanties bancaires exigées –, le risque de crédit sur les créances commerciales est limité à environ 17 % (0,042 million EUR) du montant en suspens au 31 mars 2013.

Sinistres

Au cours de l'exercice précédent, aucun bâtiment n'a été la victime d'incendie ou d'autres grandes calamités.

AUGMENTATION DU CAPITAL SUR DÉCISION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ)

Le **4 juillet 2012**, la société a acquis le contrôle de **Retail Warehousing Invest SA** (précédemment

Databuild Investments SA) dans le cadre de l'acquisition d'une participation de 62,5% des actions, une partie de celles-ci (308 actions) ayant été achetée et une autre partie (317 actions) ayant été acquise par un apport en nature. Cet apport a été réalisé dans le cadre du capital autorisé, une augmentation du capital ayant été opérée à concurrence de 10,01 millions EUR (4,69 millions EUR de capital social et 5,32 millions EUR de primes d'émission). Au cours de ce processus, 208.607 nouvelles actions ont été émises à un prix d'émission de 48 EUR. Ces nouvelles actions participent aux bénéfices de l'exercice à compter du **1^{er} avril 2012**. Les 37,5% d'actions qui n'ont pas été acquises sont détenues par des particuliers actifs dans la promotion immobilière de magasins de périphérie.

Le **27 juillet 2012**, le conseil d'administration a procédé, en application du capital autorisé, à une augmentation du capital de 8,04 millions EUR (3,77 millions EUR de capital et 4,27 millions EUR par la voie d'un apport en nature dans le contexte d'un dividende optionnel). Un total de 68,27% des actionnaires ont opté pour la souscription de nouvelles actions, ce qui a permis l'émission de 167.441 nouvelles actions participant aux bénéfices à partir du **1^{er} avril 2012**. Les nouvelles actions ont été émises à un prix d'émission de 48 EUR.

Suite aux augmentations de capital susmentionnées, le capital a été porté à un montant de 130.797.517,19 EUR représenté par 5.813.122 actions.

FUSION PAR ABSORPTION DE FILIALES

Le 30 novembre 2012, le conseil d'administration de Retail Estates SA a approuvé une fusion par acquisition des SA Belgian Wood Center et Champion Invest. La fusion de ces filiales simplifie la gestion administrative et réduit les revenus imposables des filiales de Retail Estates SA.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Acquisition d'actions supplémentaires de VRP 1 SA

Le **21 mai 2013**, Retail Estates SA a acquis une participation supplémentaire dans la société VRP 1 SA (cf. aussi note 45) pour 3,45 millions EUR, portant la participation de Retail Estates SA dans VRP 1 SA à 70%.

Acquisition d'actions supplémentaires d'Erpent Invest SA

En **mai 2013**, Retail Estates SA a acquis les actions restantes de la société Erpent Invest SA pour 0,4 million EUR. Retail Estates SA détient actuellement 100% des actions.

Apport du bâtiment de Spa

Le **31 mars 2013**, la société a conclu un accord de principe concernant l'apport de 2 bâtiments à Spa dans le cadre du capital autorisé. Les bâtiments représentent une juste valeur de 1,18 million EUR et un revenu locatif de 0,089 million EUR.

4. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La présente déclaration s'inscrit dans le cadre de l'application des dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 et de la Loi du 6 avril 2010 modifiant le Code des sociétés.

Retail Estates SA applique le Code du 12 mars 2009 comme code de référence (ci-après dénommé le « Code »).

La Charte de gouvernance d'entreprise est disponible sur notre site Web (www.retailestates.com). Le 30 novembre 2012, le conseil d'administration a approuvé une nouvelle version qui tient compte des développements les plus récents en la matière.

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

Introduction et mise en contexte

Retail Estates SA établit un rapport de rémunération relatif à la politique de rémunération mise en œuvre pour ses administrateurs. Retail Estates SA n'a pas de comité de direction. Le conseil d'administration compte 9 administrateurs non exécutifs et 2 administrateurs exécutifs, à savoir le président exécutif et l'administrateur délégué, lesquels assument ensemble la direction effective de Retail Estates SA et de ses filiales.

Le rapport a été établi par le comité de rémunération en application de l'article 96 § 3 du Code des sociétés et approuvé par le conseil d'administration le 27 mai 2013.

Il sera présenté à l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 5 juillet 2013, laquelle l'approuvera ou le rejettéra dans le cadre d'un vote séparé.

Politique de rémunération

Principe

La politique de rémunération de Retail Estates SA est élaborée de manière à tenir compte d'une part d'une rémunération conforme au marché, permettant à la société d'attirer et de garder des administrateurs de talent, eu égard à la taille de l'entreprise et à ses perspectives financières. Par ailleurs, cette rémunération doit être proportionnelle aux responsabilités liées à la qualité d'administrateur d'une société cotée en bourse. D'un autre côté, il convient de répondre aux attentes des actionnaires en la matière.

Le comité de rémunération et de nomination examine chaque année la politique de rémunération mise en œuvre, vérifie s'il convient de l'adapter et formule à cet égard les recommandations nécessaires à l'attention du conseil d'administration, qui les soumet à son tour à l'assemblée générale.

Procédure interne – Exercice 2012-2013

Au cours de l'exercice précédent, le comité de rémunération s'est réuni à deux reprises afin de contrôler chacun des budgets affectés à la rémunération des administrateurs et l'intégralité du budget affecté à la rémunération du personnel, et de les adapter si nécessaire en fonction des responsabilités des personnes concernées et des

objectifs à moyen et long terme, tels que fixés par le conseil d'administration pour l'entreprise. Dans ce cadre, tant le niveau global de la rémunération que la répartition des différents éléments sont analysés pour ce qui concerne les administrateurs exécutifs. De même, le comité de rémunération a analysé et arrêté pour les exercices 2012-2013 et 2013-2014, les objectifs relatifs au niveau de la rémunération variable de l'administrateur délégué, ainsi que la procédure visant à apprécier la réalisation des objectifs sous-jacents.

Eu égard à ce qui précède, une comparaison limitée a été effectuée avec les administrateurs exécutifs de sociétés immobilières comparables cotées en bourse.

Concernant les administrateurs non exécutifs, une analyse et une comparaison similaires sont effectuées chaque année.

Rémunération des administrateurs

Administrateurs exécutifs

1. Au cours de l'exercice 2012-2013, les rémunérations suivantes (en EUR) ont été accordées à l'administrateur délégué:

Jan De Nys – administrateur délégué	2012-2013
Rémunération fixe	185.000
Rémunération variable	30.000
Primes d'assurances-groupe	35.000
TOTAL	250.000

2. La rémunération de la fonction d'administrateur délégué, qui est assurée par monsieur Jan De Nys depuis l'entrée en bourse de Retail Estates SA en mars 1998, repose sur son expérience et ses antécédents dans la constitution et le développement de la société. Il est tenu compte à cet égard de l'expérience accumulée dans le secteur du commerce de détail, tant en Belgique qu'à l'étranger, ainsi que des connaissances commerciales, juridiques et financières nécessaires pour développer un portefeuille d'immeubles commerciaux situés en périphérie et pour la gestion journalière d'une société cotée en bourse.

La rémunération fixe est indexée le 1^{er} avril de chaque année. La rémunération variable de l'administrateur délégué est arrêtée chaque année par le conseil d'administration, sur proposition du comité de rémunération. La rémunération variable ne peut excéder 25 % de la rémunération fixe. Elle est liée à la réalisation d'une série d'objectifs qualitatifs et quantitatifs, lesquels portaient lors de l'exercice 2012-2013 sur:

- Critères financiers (pondération de 25 %): Bénéfice net courant par action, à l'exclusion de toutes les variations de la juste valeur des actifs et des instruments de couverture des taux, ainsi que du produit de la réalisation d'actifs;
- Gestion du portefeuille (pondération de 25 %): Gestion de l'encaissement et taux d'occupation;
- Optimisation du portefeuille immobilier (pondération de 25 %): Développement de « clusters », travaux de rénovation et agrandissement des surfaces de vente en vue d'une croissance à long terme de la valeur locative, remise à neuf des bâtiments et des éléments environnants;
- Mise en œuvre d'objectifs stratégiques (pondération de 10 %): Achat/vente d'actifs, croissance de la société;
- Aptitudes au management (pondération de 15 %): Développement de l'équipe de direction et du personnel, relations avec les investisseurs et « corporate identity ».

La rémunération variable est payée (désormais) en juillet de chaque année, après approbation des comptes annuels et du rapport de rémunération par l'assemblée générale annuelle des actionnaires. Il n'existe pas de dispositions particulières relatives à la répétition des rémunérations variables qui auraient été accordées en fonction d'informations financières inexactes. Les dispositions du Code civil relatives aux paiements indus restent intégralement d'application.

Le contrat de l'administrateur délégué prévoit, en cas de congé donné par Retail Estates SA, un préavis de 18 mois. L'indemnité de rupture éventuelle due dans le cas où la sicafi renoncerait aux prestations pendant le délai de préavis, sera calculée en tenant compte de la rémunération fixe et des primes annuelles versées dans le cadre des assurances de groupe. Le délai de préavis a été approuvé par le conseil d'administration conformément aux dispositions légales, sur avis du comité de rémunération, en tenant compte de la contribution de l'administrateur délégué à la croissance de l'entreprise depuis son entrée en bourse en mars 1998.

En cas de congé donné par l'administrateur délégué, ce dernier est tenu à un préavis de 6 mois.

Dans le cas où l'administrateur délégué ne pourrait exercer sa fonction pour cause d'incapacité de travail (maladie ou accident), Retail Estates SA est tenue de lui verser la partie fixe de sa rémunération pendant une période de 2 mois à compter du premier jour d'incapacité de travail. Il percevra ensuite une allocation d'invalidité, correspondant à 75 % de sa rémunération fixe, garantie par une compagnie d'assurances.

La société ne lui accorde aucune option sur action, ni aucun autre avantage, à l'exception de la mise à disposition d'un véhicule de société jusqu'à et y compris 15.08.2012, d'un ordinateur et d'un téléphone portable.

3. Rémunération du président du conseil d'administration, monsieur Paul Borghgraef.

La rémunération fixe a été arrêtée à 50.000 EUR, compte tenu du fait que monsieur Paul Borghgraef, en tant que président exécutif, est également l'un des deux dirigeants effectifs de la société (avec l'administrateur délégué) et qu'il exerce à ce titre une mission exécutive à temps partiel. La société ne lui accorde aucune rémunération variable, ni aucun autre avantage ou indemnité de départ.

4. Rémunération totale des administrateurs exécutifs

Au cours de l'exercice 2012-2013, une rémunération totale de 300.000 EUR a été accordée aux administrateurs exécutifs. En dehors des rémunérations susmentionnées, messieurs Paul Borghgraef et Jan De Nys n'ont pas perçu de rémunération pour l'exercice de leur mandat d'administrateur.

Administrateurs non exécutifs

Les administrateurs non exécutifs perçoivent, d'une part, une rémunération annuelle fixe de 6.000 EUR. D'autre part, ils perçoivent des jetons de présence de 1.500 EUR par participation aux réunions du conseil d'administration et de ses comités.

Les administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunération liée à leurs prestations (p.ex. bonus, programme d'encouragement à long terme lié aux actions, ...), ni d'avantages en nature.

Compte tenu de ce qui précède, les rémunérations suivantes ont été accordées aux administrateurs non exécutifs au cours de l'exercice 2012-2013:

	Rémunération fixe (EUR)	Rémunération variable (EUR)	TOTAL (EUR)
Conseil d'administration / Comité*			
Jean-Louis Appelmans	6.000	9.000	15.000
Hubert De Peuter	6.000	7.500	13.500
Luc Geuten	6.000	4.500	10.500
Jean-Marc Mayeur	NA	NA	NA
Marc Raisière	6.000	0	6.000
Vic Ragoen	6.000	12.000	18.000
Jean Sterbelle	6.000	3.000	9.000
Marc Tinant	6.000	12.000	18.000
Richard Van Besauw	6.000	7.500	13.500
TOTAL administrateurs non exécutifs	48.000	55.500	103.500

* Au cours de l'exercice 2012-2013 Mme. Sophie Lambrihs et M. Guido Roelandt étaient membre du conseil d'administration et à ce titre ils ont également reçu les rémunérations.



Indemnisation et assurance des administrateurs

La société a souscrit une police d'assurance en vue de couvrir la responsabilité de ses administrateurs.

Développements futurs

Le conseil d'administration, sur proposition du comité de rémunération, n'a pas l'intention d'apporter des modifications substantielles à la politique de rémunération. Ce qui précède concerne aussi bien les administrateurs exécutifs que non exécutifs, et ce pour les exercices 2013-2014 et 2014-2015.



CODE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (VERSION 2009) – SE CONFORMER OU S'EXPLIQUER

Retail Estates SA s'efforce d'observer scrupuleusement les dispositions du Code. Il est toutefois dérogé à certains principes:

Dérogation au principe 1

Point 1.5. Le président du conseil d'administration et l'administrateur délégué de la société ne sont pas les mêmes personnes, mais dans le cadre de la loi du 3 août, Retail Estates est tenue de désigner 2 dirigeants effectifs. Dans le cas de Retail Estates, les dirigeants effectifs sont le président du conseil d'administration et l'administrateur délégué.

Dérogation au principe 2:

Point 2.9. Le conseil d'administration n'a encore désigné de secrétaire pour la société.

Dérogation au principe 3:

Point 3.5. Compte tenu des activités de la société, et notamment du fait que les négociations et la conclusion de certains accords relèvent de la gestion journalière et des compétences du CEO, sans devoir nécessairement passer par le conseil d'administration, les transactions suivantes entre la société et ses administrateurs non exécutifs pourraient entrer dans le champ d'application du règlement relatif aux conflits d'intérêts (« liens commerciaux significatifs »):

- des contrats de bail conclus avec des entreprises de vente au détail auxquelles un administrateur non exécutif est lié.

Des liens commerciaux significatifs ont été noués avec les entreprises New Vanden Borre SA (13 surfaces de vente) et FUN SA (dont l'actionnaire principal est Mitiska SA – 9 surfaces de vente), dont messieurs Vic Ragoen et Luc Geuten sont respectivement administrateur ou administrateur délégué. Les surfaces de vente louées par ces entreprises font toutefois généralement l'objet d'un bail commercial à long terme, souvent conclu avec des promoteurs immobiliers externes avant leur acquisition par Retail Estates SA. Le conseil d'administration accorde une valeur toute particulière à la présence de ces administrateurs dont l'entreprise est résolument axée sur l'expansion de ses activités. Leur expérience des conditions changeantes du marché et du potentiel de développement de divers emplacements constitue en effet une plus-value considérable pour Retail Estates SA lorsqu'elle est amenée à prendre des décisions d'investissement. La législation relative aux baux commerciaux, essentiellement impérative, offre un cadre de référence suffisant pour la résolution des problèmes quotidiens inhérents aux relations avec ces entreprises en leur qualité de locataires.

Retail Estates SA loue d'ailleurs un nombre considérable de surfaces de vente à des entreprises concurrentes de New Vanden Borre SA et FUN SA.

Dérogation au principe 4:

Point 4.6. La durée proposée du mandat – 4 ans maximum – est jugée insuffisante face à la complexité du type d'immeubles dans lequel Retail Estates SA est spécialisée, de sorte que les mandats ont tous une durée de 6 ans.

Dérogation au principe 5:

Point 5.2. Les responsabilités du comité d'audit sont assumées par le conseil d'administration dans son ensemble. Aucun comité d'audit distinct

n'a été créé. Cette décision est conforme aux dispositions légales relatives au fonctionnement du comité d'audit.

Structure de l'actionnariat

Compte tenu des déclarations de transparence reçues et des informations en possession de Retail Estates SA, les actionnaires principaux sont:

	31.03.2013	31.03.2012
Public	54,55%	49,67%
FPIM (Belfius Insurance)	11,34%	7,17%
Groep Stichting Administratiekantoor Het Torentje' en Leasinvest agissant d'un commun accord	10,03%	6,85%
KBC Groep nv	9,22%	10,33%
Axa sa	5,31%	5,68%
Assurances Fédérales	5,25%	5,62%
Christian Polis, Retail Estates sa agissant de commun accord	4,30%	4,60%

À l'exception des actionnaires susmentionnés, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 3 % des actions émises par Retail Estates SA. Selon les critères appliqués par Euronext, le taux d'actions librement négociables de Retail Estates SA sur le marché est de 100 %.

Retail Estates SA n'a connaissance d'aucun engagement de lock-up souscrit par les actionnaires précités concernant tout ou partie de leur participation.

Les déclarations de transparence reçues peuvent être consultées sur le site Web de la société (www.retailestates.com) dans la rubrique Relations investisseurs/Actionnaires/Structure de l'actionnariat.

Systèmes internes de contrôle et de gestion des risques
Conformément aux règles en matière de gouvernance d'entreprise et à la législation en la matière, Retail Estates SA a mis en place un système interne de contrôle et de gestion des risques.

Le contrôle interne est un processus qui vise à obtenir un degré de certitude raisonnable concernant les objectifs suivants:

- efficacité et amélioration du fonctionnement de l'entreprise;
- fiabilité et intégrité des informations;
- conformité avec la stratégie, les procédures, la législation et la réglementation.

Retail Estates SA a utilisé le cadre du COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) comme cadre de référence pour la mise en œuvre de son processus de contrôle interne. Les éléments de ce cadre et leur application au sein de Retail Estates SA sont décrits ci-dessous.

Contrôle interne et systèmes de gestion des risques en général

Un contrôle interne de la qualité et une gestion équilibrée des risques sont des aspects inhérents à la culture d'entreprise de Retail Estates SA, lesquels sont appliqués à toute l'organisation au moyen de:

- règles de gouvernance d'entreprise et l'existence d'un comité de rémunération;
- l'existence d'un Code de conduite qui couvre notamment des thèmes comme les conflits d'intérêts, le secret professionnel, l'achat et la vente d'actions, la prévention des abus des biens de la société, la communication, ...;
- une politique de gestion des ressources humaines élaborée, comprenant des règles régissant le recrutement du personnel, l'évaluation périodique

des prestations et la détermination des objectifs annuels;

- le suivi des procédures et la formalisation des processus.

Le conseil d'administration évalue régulièrement l'exposition de l'entreprise aux risques, l'impact financier de ces risques et les mesures devant être prises pour contrôler ces risques éventuels.

Contrôle interne et systèmes de gestion des risques liés aux rapports financiers

Cadre du contrôle

Le cadre du contrôle relatif aux rapports financiers se compose des éléments suivants:

- L'accounting team est responsable de la préparation et de la rédaction des rapports relatifs aux informations financières.
- Le controller est chargé de la vérification des informations financières, de la préparation des chiffres consolidés (en collaboration avec le CFO) et de la réconciliation des informations financières avec les activités opérationnelles de Retail Estates SA.
- Le CFO est responsable de la vérification finale des états financiers consolidés, il répond du respect des règles d'évaluation et en fait rapport au CEO.
- En tant que responsable de la politique journalière, le CEO discute régulièrement des rapports financiers avec le CFO.
- Chaque trimestre, le conseil d'administration demande et discute dans le détail des rapports financiers et des perspectives avec le CEO et le

CFO, et veille à l'application correcte des règles d'évaluation. Deux fois par mois, le président du conseil d'administration, le CEO et le CFO abordent dans le détail les principales questions stratégiques, opérationnelles et financières.

D'autres acteurs interviennent aussi dans le cadre du contrôle de l'entreprise:

- En tant qu'entreprise cotée en bourse, Retail Estates SA est soumise au contrôle de la FSMA, qui procède aussi à un contrôle spécifique des informations financières. Toutes les informations financières publiées sont contrôlées (avant ou après) par la FSMA;
- L'expert immobilier joue également un rôle important: la totalité du portefeuille immobilier (qui couvre 98 % du total du bilan) est évaluée par 2 experts immobiliers internationaux, externes et agréés (Cushman & Wakefield et CBRE).

Analyse des risques

Des réunions opérationnelles et de gestion périodiques permettent d'aborder les thèmes importants dans le cadre d'une gestion et d'une prise de conscience équilibrées des risques:

- les principaux événements de la période précédente et leur impact sur les résultats comptables;
- les transactions récentes et planifiées;
- l'évolution des principaux indicateurs de performance; et
- les éventuels risques opérationnels, juridiques et fiscaux.

En fonction de ces critères, des mesures appropriées sont éventuellement adoptées, en exécution de la politique de la sicafi. Ces mesures visent à mener une politique des risques équilibrée, tout en respectant les objectifs stratégiques et la propension au risque, tels que définis par le conseil d'administration.

Activités de contrôle

Des procédures régissent les principaux processus (perception des loyers, entretien et réparations, développement de projets et suivi des chantiers,...). Ces procédures sont régulièrement évaluées par l'équipe de direction.

Un logiciel de gestion permet de suivre tous les aspects inhérents aux activités immobilières (aperçu des contrats de bail, factures, décompte des frais, suivi des paiements,...). Cet ensemble logiciel est relié au logiciel comptable.

Information et communication

Un rapport financier, portant sur l'analyse des chiffres, les principaux indicateurs de performance, l'impact des achats et des ventes sur le budget, la situation de la trésorerie, ... est établi chaque trimestre.

De plus, un rapport opérationnel, également établi chaque trimestre, reprend les principaux indicateurs de performance relatifs au volet immobilier.

Des communiqués de presse intermédiaires sont publiés au premier et au troisième trimestre de l'exercice. Au milieu de l'exercice, un rapport

financier semestriel plus détaillé est publié conformément aux normes IFRS. Toutes les informations financières pertinentes sont publiées à la fin de l'exercice.

La taille limitée de l'équipe de Retail Estates SA contribue dans une large mesure à la bonne circulation des informations. La réelle implication du conseil d'administration et de son président favorise une communication ouverte et le transfert des informations à l'organe de direction.

Suivi

Chaque trimestre, l'équipe financière établit les résultats trimestriels et les bilans. Ces résultats trimestriels sont toujours analysés et contrôlés dans le détail. Pour limiter le risque d'erreur dans les rapports financiers, les chiffres sont examinés avec la direction. De plus, leur exactitude et leur exhaustivité sont contrôlées via l'analyse des revenus locatifs, de l'inoccupation, des frais techniques, des activités de location, de l'évolution de la valeur des bâtiments, des comptes débiteurs impayés, ... Les comparaisons établies avec les prévisions et les budgets sont examinées. Chaque trimestre, la direction présente un rapport détaillé au conseil d'administration sur les états financiers, avec une comparaison des résultats annuels, du budget et des explications en cas d'écart.

Le commissaire présente aussi un rapport au conseil d'administration sur les principaux constats opérés dans le cadre de ses activités de contrôle.

5. GESTION DE LA SOCIÉTÉ

COMPOSITION

Au 31 mars 2013, le conseil d'administration de Retail Estates SA se composait de 11 administrateurs: 9 administrateurs non exécutifs et 2 administrateur exécutifs, en la personne de l'administrateur délégué et le président exécutif. Nonobstant les dispositions du Code, tous les mandats des administrateurs ont été renouvelés, lors de l'assemblée générale des actionnaires du 29 juin 2009, pour une période de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires de 2015.

Parmi les 11 administrateurs, 4 administrateurs (messieurs Tinant, Ragoen, Van Besauw et Mayeur) ont la qualité d'administrateur indépendant au sens de l'article 526ter du Code des sociétés. Ils satisfont également aux critères d'indépendance énoncés dans l'annexe A du Code. Les administrateurs indépendants répondent strictement aux critères d'indépendance suivants:

- ne pas être salarié, cadre, membre du comité de direction, délégué à la gestion journalière, administrateur exécutif ou faire partie du personnel de direction de Retail Estates SA, ou d'une société liée, et ne pas avoir occupé un poste de ce type pendant les 5 années qui ont précédé leur nomination;
- ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération ou tout autre avantage significatif de nature patrimoniale autres que ceux liés à leur mandat de Retail Estates SA ou d'une société liée;

- ne pas être actionnaire majoritaire ou à plus de 10 % de Retail Estates SA, seul ou conjointement avec une société dont l'administrateur exerce le contrôle, ni administrateur ou cadre d'un tel actionnaire ou le représenter. Si l'administrateur détient une participation inférieure à 10 %, il ne peut soumettre les actes de disposition relatifs à ces actions ou l'exercice des droits y afférents à des dispositions conventionnelles ou à des obligations unilatérales auxquels il aurait souscrit. L'administrateur ne peut en aucun cas représenter un tel actionnaire;

- ne pas avoir (eu) au cours de l'année, et ne pas être susceptible d'avoir, de lien commercial significatif avec Retail Estates SA ou une société liée, soit directement, soit en tant qu'associé, actionnaire, administrateur, cadre supérieur ou membre du personnel de direction d'un organisme ayant un lien de ce type;

- ne pas être et ne pas avoir été, au cours des 3 dernières années, associé ou salarié de l'actuel ou d'un ancien commissaire de Retail Estates SA ou d'une société liée;

- ne pas être membre exécutif de l'organe de gestion d'une autre société dans laquelle un administrateur exécutif de la société siège en tant que membre non exécutif de l'organe de gestion ou de surveillance;

- n'avoir d'autres liens significatifs avec les administrateurs exécutifs de Retail Estates SA du

fait d'une implication dans d'autres sociétés ou organes;

- ne pas avoir exercé plus de 3 mandats d'administrateur non exécutif au sein de Retail Estates SA sans que cette période ne puisse excéder 12 ans;

- ne pas être (parent) proche d'un cadre, d'un membre du comité de direction ou d'une personne se trouvant dans l'une des situations décrites ci-dessus.

La composition du conseil d'administration doit garantir que la prise de décisions se fait dans l'intérêt de la société. Elle est déterminée sur la base d'une politique de diversité en général, de même que de complémentarité en termes de compétences, d'expérience et de connaissances. Elle promeut en particulier une forte représentation des administrateurs spécialisés dans l'exploitation de sociétés du type de celles dans lesquelles Retail Estates SA investit et/ou dans les aspects financiers propres à la gestion de sociétés cotées en bourse, et de sicafi en particulier. Il importe dès lors que les membres du conseil d'administration soient complémentaires en termes de connaissances et d'expérience. Il est envisagé de limiter le conseil d'administration à 12 membres afin de garantir son efficacité.

Plusieurs actionnaires de référence sont représentés par messieurs Borghgraef et De Peuter au nom du Groupe KBC, par monsieur Appelmans au nom de Het Torentje (Leaseinvest),

par monsieur Sterbelleau nom d'AXA, par monsieur Raisière au nom du Groupe Belfius et par monsieur Mayeur au nom d'assurance Fédérale.

Seuls messieurs De Nys et Tinant ont déclaré détenir des actions de la société à titre personnel.

Pour obtenir un bref aperçu de la composition du conseil d'administration de Retail Estates SA, veuillez consulter la page 28 (rémunération des administrateurs). Conformément à la Loi du 28 juillet 2011, le conseil d'administration mettra tout en œuvre pour assurer une présence importante des femmes au sein du conseil d'administration.

FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration de Retail Estates SA définit la stratégie, les placements, les budgets, les (dés)investissements, ainsi que leur financement.

Le conseil d'administration établit les comptes annuels/semestriels et le rapport de gestion de la sicafi Retail Estates SA pour l'assemblée générale des actionnaires. Il approuve les rapports de fusion et de scission. Il décide de l'utilisation du capital autorisé et convoque les assemblées générales ordinaires et extraordinaires des actionnaires. Il veille à la rigueur, à l'exactitude et à la transparence des communications adressées aux actionnaires, aux analystes financiers et au public, sous forme de prospectus, de rapports annuels et semestriels et de communiqués de presse. Il délègue la gestion journalière à l'administrateur délégué, qui lui fait régulièrement rapport de sa gestion et lui

soumet un budget annuel ainsi qu'une mise à jour trimestrielle.

Le conseil d'administration s'est réuni à 8 reprises en 2012-2013. Le comité de rémunération s'est réuni à 2 reprises.

Le conseil d'administration ne peut délibérer et statuer valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés. Lorsque cette condition n'est pas remplie, une nouvelle réunion peut être convoquée, laquelle délibérera et statuera valablement sur les points figurant à l'ordre du jour de la réunion précédente, si deux administrateurs au moins sont présents ou représentés. Toute décision du conseil est adoptée à la majorité simple des voix des administrateurs présents ou représentés et, en cas d'abstention de l'un ou de plusieurs d'entre eux, à la majorité des autres administrateurs. En cas de partage des voix, la voix du président de la réunion est prépondérante. Dans des cas exceptionnels, conformément à l'article 521 du Code des sociétés, lorsque l'urgence et l'intérêt de Retail Estates SA l'exigent, les décisions du conseil d'administration peuvent être adoptées par accord écrit unanime des administrateurs. Ladite procédure ne peut cependant pas être suivie pour l'établissement des comptes annuels et l'affectation du capital autorisé.

Outre sa mission légale, le conseil d'administration apporte également tout le soin nécessaire à l'élaboration de la stratégie et des orientations de la gestion de la société, en veillant toujours à la défense des intérêts de cette dernière.

Il adopte notamment toutes les décisions de principe concernant les investissements et les désinvestissements immobiliers, ainsi que leur financement. Retail Estates SA n'a pas de comité de direction.

Une distinction nette est faite entre les responsabilités de l'administrateur délégué et celles du président du conseil d'administration. Le président dirige le conseil d'administration, s'assure que l'ordre du jour de ses réunions est établi et que les administrateurs reçoivent les informations nécessaires en temps utile.

L'administrateur délégué est chargé, quant à lui, de la gestion exécutive de la société. Le conseil d'administration veille à ce que l'administrateur délégué dispose de pouvoirs suffisants pour assumer ses obligations et responsabilités.

L'administrateur délégué et le président du conseil d'administration sont désignés conjointement par le conseil d'administration au titre de dirigeants effectifs de la sicafi, en vertu de l'article 38 de la Loi du 20 juillet 2004.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Au cours de l'exercice précédent, le conseil d'administration a notamment pris les décisions suivantes:

- vente de biens immobiliers pour 18,94 millions EUR;
- élargissement du portefeuille par l'achat ou l'apport en nature de biens immobiliers pour 144,54 millions EUR;

- fusion par absorption de Belgian Wood Center SA et Champion Invest SA;

- acquisition du contrôle de VRP1 SA, Retail Warehousing Invest SA, Infradis Real Estate SA et Erpent Invest SA;

- financement des acquisitions susmentionnées.

Soucieux d'améliorer continuellement son efficacité, le conseil d'administration évalue systématiquement et régulièrement (tous les trois ans au moins) sa taille, sa composition, ses prestations de même que celles de ses comités et enfin, son interaction avec la direction exécutive.

Cet examen a pour objet:

- d'évaluer le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités;
- d'évaluer la contribution effective de chaque administrateur, par sa présence lors des réunions du conseil d'administration et des comités, ainsi que par sa collaboration aux négociations et à l'adoption des décisions.

Plusieurs comités peuvent être constitués au sein du conseil d'administration. Leur mission porte sur des questions spécifiques.

Retail Estates SA n'a pour l'instant constitué qu'un comité de rémunération et de nomination en son sein. La majorité de ses membres sont des administrateurs indépendants. Monsieur Vic Ragoen préside le comité. 3 administrateurs indépendants font partie de ce comité. Ce comité s'est réuni à 2 reprises en 2012-2013, à savoir le 30 novembre 2012 et le 25

janvier 2013, à l'occasion de la confection du budget 2013-2014. Lors de ces réunions, il a d'une part examiné la politique de rémunération des membres du personnel et d'autre part fait l'inventaire des rémunérations récurrentes versées aux prestataires de service externes. Au cours de l'exercice clôturé, la candidature de monsieur Richard Van Besauw au poste d'administrateur indépendant (à compter du 1^{er} avril 2013) a été proposée et approuvée. Le conseil d'administration a coopté monsieur Jean Sterbelle (à compter du 1^{er} décembre) au poste d'administrateur non exécutif, en remplacement de madame Sophie Lambrihs. Lors de l'assemblée générale extraordinaire du 12 avril 2013, monsieur Jean-Marc Mayeur a été nommé au poste d'administrateur indépendant. La nomination de messieurs Raisière et Sterbelle en qualité d'administrateurs non exécutifs par voie de cooptation a été validée à l'occasion de cette assemblée générale. Ces mandats courront jusqu'à l'assemblée générale de 2015.

Le rôle du comité de rémunération et de nomination est d'assister le conseil d'administration:

- en formulant des recommandations quant à la composition du conseil d'administration et de ses comités;
- en aidant à la sélection, à l'évaluation et à la désignation des membres du conseil d'administration;
- en aidant à la définition de la rémunération des membres du conseil d'administration;
- en établissant le rapport de rémunération.

Conformément aux dispositions de la Loi du 17 décembre 2008 (MB 29.12.08), les sociétés cotées en bourse sont tenues de se doter d'un comité d'audit.

Retail Estates SA satisfait toutefois aux conditions de dispense, en vertu desquelles les tâches dévolues au comité d'audit sont exécutées par le conseil d'administration dans son ensemble. Monsieur Tinant, administrateur indépendant, dispose de toute l'expertise requise en matière d'audit et d'établissement des rapports.

Les tâches du comité d'audit portent essentiellement sur la surveillance du processus d'établissement des rapports financiers, l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, la surveillance de l'audit interne, le contrôle légal des comptes annuels statutaires et consolidés, de même que l'évaluation et la surveillance de l'indépendance des commissaires.

ÉVALUATION DES PRESTATIONS DES ADMINISTRATEURS

Sous la surveillance de son président, le conseil d'administration évalue régulièrement sa taille, sa composition, ses prestations, ainsi que les relations qu'il entretient avec la direction, les actionnaires et les autres acteurs.

L'objectif de cet examen est multiple:

- d'une part évaluer le fonctionnement du conseil d'administration et de son comité;

- d'autre part de contrôler la composition du conseil d'administration.

Il surveille également la prompte communication des informations préalablement aux réunions du conseil d'administration.

Cette évaluation prend la forme d'une procédure écrite, dans le cadre de laquelle il doit être répondu à un questionnaire de manière individuelle et anonyme.

POUVOIRS DE REPRÉSENTATION

Dans tous les cas légaux et statutaires où un acte de disposition portant sur un bien immobilier est requis, la société est représentée par 2 administrateurs au moins, agissant conjointement, à savoir en principe le président du conseil d'administration, Paul Borghgraef, et l'administrateur délégué, Jan De Nys.

La société est aussi valablement représentée par l'administrateur délégué à la gestion journalière pour les opérations (en ce compris la constitution de servitudes ou la conclusion de contrats de leasing, avec option d'achat ou non) portant sur des biens dont la valeur est inférieure à 1 % de l'actif consolidé de la société ou 2,5 millions EUR).

RÈGLEMENT DES CONFLITS D'INTÉRÊT

En application de l'article 523 du Code des sociétés, tout membre du conseil d'administration qui a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant du conseil d'administration, ne peut assister aux délibérations de ce conseil.

Une attention particulière est également accordée à l'article 18 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 lorsqu'une des personnes citées dans cet article (administrateur, gérant, dépositaire ou promoteur de la sicafi, ...) intervient en qualité de partie cocontractante dans le cadre d'une opération conclue avec la sicafi ou une société dont elle détient le contrôle.

Un conflit d'intérêts s'est présenté qui peut être qualifié, selon l'article 523 du Code des sociétés, de conflit d'intérêts direct ou indirect de nature patrimoniale. Ce conflit d'intérêts a été examiné au conseil d'administration. L'extrait du procès-verbal du conseil du 27 mai 2013 est reproduit en-dessous:

Ratification de la Convention de management du 23 mai 2012, conclue entre Jan De Nys et la Société (ci-après dénommée la « Convention »).

Eu égard à l'éventuel intérêt opposé de nature patrimoniale à la décision du Conseil d'administration sur ce point de l'ordre du jour, Jan De Nys ne participe pas à la délibération sur ledit point.

Prise de connaissance de la déclaration de monsieur Jan De Nys en application de l'article 523 du Code des sociétés (ci-après dénommé le « C.soc. »), suite à son intérêt de nature patrimoniale susceptible d'être opposé à la décision visée sous le présent point de l'ordre du jour.

Le Conseil d'administration prend connaissance de la déclaration faite par monsieur Jan De Nys en application de l'article 523 C.soc., relative à son

intérêt de nature patrimoniale susceptible d'être opposé aux décisions visées sous le présent point de l'ordre du jour, laquelle a été adressée à chacun des administrateurs ainsi qu'au commissaire préalablement à la présente réunion du Conseil d'administration.

Une copie de la présente déclaration est jointe au procès-verbal, à l'annexe.

Monsieur Jan De Nys fait référence, dans sa déclaration, à la proposition de ratification de la Convention conclue le 23 mai 2012.

En application de l'article 523 C.soc., Jan De Nys indique dans sa déclaration qu'il est confronté à un conflit d'intérêts de nature patrimoniale relativement à ce point de l'ordre du jour.

Le Conseil d'administration prend connaissance de l'indication selon laquelle la Convention précitée porte sur la livraison de services de management au profit de la Société. Étant donné que certains avantages de nature patrimoniale sont accordés au titre de cette Convention et que la Société en subit les conséquences de nature patrimoniale, il existe un conflit d'intérêts de nature patrimoniale entre la Société et Jan De Nys relativement à la décision en question.

Ces avantages de nature patrimoniale prennent la forme d'une indemnité annuelle de 185.000 EUR, hors TVA, majorée des frais supportés par la Société au titre des primes versées dans le cadre de l'assurance de groupe, d'un montant de 35.000

EUR à la date de la Convention. L'indemnité sera indexée chaque année, à la date anniversaire de la Convention, en fonction de l'indice-santé. La Convention prévoit également une indemnité variable de 25% maximum de la rémunération totale de l'Administrateur délégué.

Jan De Nys affirme dans sa déclaration, point de vue auquel se rallient les autres membres du Conseil d'administration, que l'approbation (ratification) par le Conseil d'administration des accords contenus dans la Convention est dans l'intérêt de la Société, étant donné que ces accords portent sur ses missions en qualité d'Administrateur délégué de la Société, pour lesquelles une rémunération conforme au marché, convenue dans le cadre de négociations libres, a été fixée.

Eu égard à ce qui précède, le Conseil d'administration estime que la décision visée sous le présent point de l'ordre du jour est dans l'intérêt de la Société.

Après délibération, le Conseil d'administration ratifie à l'unanimité la Convention conclue le 23 mai 2012.

**GESTION JOURNALIÈRE – MANAGEMENT
EXÉCUTIF**

La gestion de la société est confiée à une équipe de 15 collaborateurs placés sous la direction de l'administrateur délégué (CEO), monsieur Jan De Nys.

ADMINISTRATEURS (NON) EXÉCUTIFS

Président:



Paul Borghgraef (1954):
président du conseil
d'administration
Adresse professionnelle:
Rozenlaan 24 – 2970 Schilde
Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: administrateur KBC Securities SA et administrateur Pertinea Property Partners SA et administrateur PG58 SA

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 8

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -



Dgad: Hubert De Peuter, Marc Tinant, Victor Ragoen, Richard Van Besauw, Paul Borghgraef, Jan De Nys, Jean-Louis Appelmans, Jean Sterbelle

¹ Nombre de conseil d'administration: 8

² Nombre de comité de rémunération et de nomination: 2

Administrateur exécutif:

Jan De Nys (1959): Chief Executive Officer (CEO – administrateur délégué)
Adresse professionnelle: Retail Estates SA – Industrielaan 6 – 1740 Ternat

Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: administrateur de Paestum SA/Orelio SA (groupe immobilier et de construction Maes), président de Private Privak BEM II (constituée au sein de la confédération de la construction flamande), administrateur délégué Infradis Real Estate Management SA et administrateur délégué Snowdonia SA

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 8

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -

Administrateurs non exécutifs

Jean-Louis Appelmans (1953): administrateur
Adresse professionnelle: Leasinvest Real Estate SCA – Schermerstraat 42 – 2000 Anvers

Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: administrateur délégué de Leasinvest Real Estate Management SA (manager statutaire de sicafi Leasinvest Real Estate Comm. VA), Leasinvest Immo Lux SA, Leasinvest Services SA, ...

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 6

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -



Hubert De Peuter (1959): administrateur
Adresse professionnelle: KBC Real Estate SA – avenue du port 12 – 1080 Bruxelles
Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: KBC Real Estate SA – responsable des investissements immobiliers et des titrisations immobilières, administrateur KBC Rusthuisvastgoed, administrateur KBC investissements immobiliers SA, administrateur KBC portefeuille immobilier Belgique SA, administrateur Malines City Center SA, ...

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 6

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -



Luc Geuten (1943): administrateur
Adresse professionnelle: Mitiska SA – Pontbeekstraat 2 – 1702 Grand-Bigard
Fin du mandat: 2015
Autres fonctions principales:

administrateur délégué de Mitiska SA, administrateur Axa Belgique, administrateur Compagnie Het Zoute, administrateur Nanacyl
Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 3

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -



Victor Ragoen (1955):
administrateur indépendant
Adresse professionnelle:
New Vanden Borre SA –
Slesbroekstraat 101 –
1600 Leeuw-Saint-Pierre

Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: administrateur délégué de New Vanden Borre SA

Comités: président du comité de rémunération et de nomination

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 7

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: 2



Marc Raisière (1963):
administrateur
Adresse professionnelle:
Belfius Insurance SA – Avenue
Galilee 5 – 1210 Bruxelles
Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: CEO Belfius Insurance

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 1

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -



Jean Sterbelle (1962):
administrateur
Adresse professionnelle: Axa
Belgium SA – boulevard du
souverain 25 – 1170 Bruxelles
Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: Head of Real Estate Commercial Management Axa Belgium, administrateur Blauwe Toren, administrateur Brustar One et administrateur Cabesa, ...

Comités: membre de la direction de l'immobilier et de l'immobilier comité Axa Belgium

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 3

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -



Marc Tinant (1954):
administrateur indépendant
Adresse professionnelle:
Arcofin – avenue Urbain
Britsiers 5 – 1030 Bruxelles
Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: Vice-président du conseil d'administration de la SA Auxipar, administrateur au EPC, SRIW et Les Editions de l'Avenir (Corelio), ...

Comités: membre du comité des finances de l'UCL, membre du comité de rémunération

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 7

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: 2



Richard Van Besauw (1945): administrateur indépendant à partir de 1 avril 2013
Adresse professionnelle: Leeuwerikendreef 11 – 2970 Schilde

Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: consultant chez Aerts et Salt and Pepper

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: 5

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: -



Jean-Marc Mayeur (1970): administrateur indépendant à partir de 12 avril 2013
Adresse professionnelle: Federale Verzekering - Rue de l'Etuve 12 – 1000 BRUXELLES

Fin du mandat: 2015

Autres fonctions principales: Chief Investment Officer Federale Verzekering, administrateur Montea, administrateur GBR vastgoed, administrateur Management Fédérale, ...

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2012-2013¹: NA

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2012-2013²: NA

6. AUTRES INTERVENANTS

CERTIFICATION DES COMPTES

Un commissaire désigné par l'assemblée générale des actionnaires doit:

- certifier les comptes annuels et réviser les comptes semestriels, comme pour toute société anonyme;
- établir des rapports spéciaux à la demande de la FSMA étant donné que Retail Estates SA, en tant que sicaf immobilière, est un organisme de placement collectif coté en bourse.

Le commissaire est Deloitte, Réviseurs d'entreprises, représenté par madame Kathleen De Brabander, réviseur agréé par la FSMA, dont le siège social est établi à 1831 Diegem, Berkenlaan 8B. Il a été reconduit dans ses fonctions par l'assemblée générale des actionnaires du 25 juin 2012, pour une période de trois ans.

Les honoraires fixes accordés au commissaire pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Retail Estates SA s'élèvent à 0,07 million EUR, hors TVA.

Les honoraires accordés à Deloitte, Réviseurs d'entreprises, pour la révision des comptes statutaires des filiales de Retail Estates SA, ainsi que pour les missions que la loi impartit au commissaire (p.ex. les rapports à l'occasion de fusions) s'élèvent à 0,11 million EUR (hors TVA). Les honoraires pour des missions d'études et d'assistance, en particulier en matière fiscale et de « due diligence » se montent à 0,037 million EUR excl. TVA.

EXPERTISE IMMOBILIÈRE

Conformément à l'arrêté royal du 7 décembre 2010, Retail Estates SA fait appel à des experts pour les estimations périodiques de son patrimoine, à chaque émission d'actions, cotation en bourse ou acquisition d'actions autres que cotées en bourse, ou en cas d'achat ou de vente de biens immobiliers. Ces estimations sont nécessaires pour déterminer la valeur d'inventaire et établir les comptes annuels. Ces missions sont confiées à Cushman & Wakefield (avenue des arts 58, boîte 7, à 1000 Bruxelles), représentée par monsieur Kris Peeters, et à CBRE SA(avenue Lloyd George 7 à 1000 Bruxelles), représentée par monsieur Peter de Groot.

Au cours de l'exercice précédent, une rémunération de 0,18 million EUR, TVA comprise, a été accordée à Cushman & Wakefield pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour les évaluations effectuées préalablement à l'achat d'immeubles. Des honoraires s'élevant à 0,26 million EUR, TVA comprise, ont été payés à CBRE pour l'évaluation périodique du solde des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour plusieurs évaluations effectuées préalablement à l'achat d'immeubles.

L'évaluation des biens de l'Immobilière Distri-Land SA a été effectuée par Cushman & Wakefield, sur mission conjointe de Retail Estates SA et de l'Immobilière Distri-Land SA, et publiée par cette dernière. Les frais y afférents ont été divisés par

moitié entre Retail Estates SA et l'Immobilière Distri-Land SA.

7. ACHAT ET VENTE D'ACTIONS RETAIL ESTATES SA – DÉLIT D'INITIÉ

Conformément aux principes et valeurs de l'entreprise, Retail Estates SA a inséré dans son Code de conduite des règles (« Dealing Code ») à suivre par les administrateurs et les personnes désignées souhaitant négocier les instruments financiers émis par Retail Estates SA.

Dans le cadre de la mise en œuvre du Code belge de gouvernance d'entreprise au sein de Retail Estates SA, les règles du Code de conduite ont été revues afin de les aligner sur l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêt.

8. INFORMATIONS COMMUNIQUÉES EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

STRUCTURE DU CAPITAL (AU 31 MARS 2013)

Le capital social est fixé à 130.797.517,19 EUR, représenté par 5.813.122 actions entièrement libérées, qui en représentent chacune une fraction égale. Il n'y a qu'une seule catégorie d'actions. Il n'y a pas de limitation légale ou statutaire du droit de vote ou de cession des actions.

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS

Retail Estates SA n'a pas établi de plan d'options sur actions.

CAPITAL AUTORISÉ

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 27 mai 2011 a expressément autorisé le conseil d'administration à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 113.889.542,70 EUR, aux dates et suivant les modalités à fixer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des sociétés. Cette autorisation a été donnée pour une durée de 5 ans à compter de la publication de ladite décision, à savoir le 10 juin 2011.

RACHAT D'ACTIONS PROPRES

La société ne possède pas d'actions propres. L'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011 a modifié ses statuts de manière à autoriser le conseil d'administration à acquérir des actions de Retail Estates SA, moyennant le respect d'un certain nombre de conditions particulières précisées dans les statuts.

ORGANES DE DÉCISION

Les règles applicables en matière de nomination ou de remplacement des membres du conseil d'administration et de modification des statuts de Retail Estates SA, sont celles contenues dans la législation en vigueur, et notamment dans le Code des sociétés et l'arrêté royal du 7 décembre 2010, ainsi que dans les statuts de Retail Estates SA. Les statuts de Retail Estates SA ne dérogent pas aux dispositions contenues dans la législation précitée.

DISPOSITIONS CONTRACTUELLES

Les conditions auxquelles les organismes financiers ont accordé des crédits à Retail Estates SA exigent le maintien du statut de sicafi. Les conditions générales auxquelles ces crédits ont été accordés prévoient une clause d'exigibilité anticipée à la discrétion des établissements bancaires en cas de modification de la participation. Un avenant par lequel Retail Estates SA s'engage à ne pas dépasser un taux d'endettement de 60 % (alors que le taux légal est de 65 %) a en outre été inséré dans les conventions de crédit conclues avec plusieurs établissements financiers.

STATUTS DE RETAIL ESTATES SA

Les statuts de Retail Estates SA sont publiés en page 123 du présent rapport annuel. Leur révision la plus récente date de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 3 mai 2013.

9. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2012-2013

BILAN

Les immeubles de placement (en ce compris les projets en cours de développement) sont passés de 537,47 à 675,59 millions EUR, principalement sous l'effet de l'augmentation du portefeuille (137,24 millions EUR) et de la vente de placements immobiliers à concurrence de 5,05 millions EUR.

Les immobilisations destinées à la vente sont tombées de 13,16 millions EUR à 7,49 millions EUR. Au terme de chaque trimestre, les actifs pour lesquels un compromis de vente a été signé, sans toutefois que l'acte authentique n'ait encore été passé, sont actés dans les actifs destinés à la vente. Des actifs d'une valeur de 8,53 millions EUR ont été ajoutés aux actifs destinés à la vente au cours de l'exercice 2012-2013. Il y a également eu 14,20 millions EUR d'actifs vendus.

Les actifs circulants, d'un montant de 11,51 millions EUR, s'articulent autour de 7,49 millions EUR d'actifs destinés à la vente, de 0,71 million EUR de créances commerciales, de 1,08 million EUR de créances fiscales, ainsi que d'autres actifs circulants, d'un montant de 1,88 million EUR de

trésorerie et équivalents de trésorerie, et de 0,34 million EUR de comptes de régularisation.

Les fonds propres de la sicafi s'élèvent à 269,59 millions EUR et son capital social, à 130,80 millions EUR, soit une augmentation de 8,46 millions EUR par rapport à l'exercice précédent, due aux augmentations du capital évoquées plus haut. Déduction faite des coûts liés aux augmentations du capital, le capital comptable s'élève à 129,39 millions EUR. Un total de 376.048 nouvelles actions ont émises. Pour cette même raison, les primes d'émission sont passées de 43,27 à 52,86 millions EUR. Les réserves, d'un montant de 57,75 millions EUR, sont essentiellement constituées par les plus-values non réalisées suite à l'évaluation du portefeuille immobilier à sa juste valeur (76,77 millions EUR), au report du résultat de l'exercice précédent (16,99 millions EUR), aux réserves disponibles (9,43 millions EUR), aux réserves légales (0,42 million EUR). Les fonds propres ont été diminués par l'impact, sur la juste valeur, des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (15,76 millions EUR) et par les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (30,09 millions EUR). Le Groupe recourt à des produits financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) pour se couvrir contre les risques de taux d'intérêt résultant de ses activités d'exploitation, financières et d'investissement. Les produits financiers dérivés sont tout d'abord actés à leur prix, avant d'être réévalués à leur valeur réelle à la date d'établissement du rapport suivant. La valorisation négative des instruments

financiers n'a aucun impact sur le résultat net de Retail Estates SA. La sicafi considère les swaps de taux d'intérêt comme des couvertures des flux de trésorerie, étant entendu que lesdites couvertures sont qualifiées d'effectives (en d'autres termes, les montants et les échéances correspondent à ceux des contrats de prêt sous-jacents). Ces swaps font dès lors l'objet d'une comptabilité de couverture des flux de trésorerie, sur la base de quoi leurs variations de valeur sont directement actées dans les fonds propres, et non pas au compte de résultats. La valeur négative de ces instruments s'explique par la forte baisse des taux d'intérêt à court terme dictée depuis la fin 2008 par les banques centrales américaine et européenne.

Le résultat net de l'exercice s'élève à 29,58 millions EUR. Il se compose du résultat net courant à concurrence de 20,70 millions EUR et du résultat du portefeuille à concurrence de 9,38,885 millions EUR.

Les obligations à long terme s'élèvent à 374,28 millions EUR. Elles se composent de dettes financières à long terme (dont l'échéance moyenne est de 3,4 ans) à concurrence de 330,09 millions EUR. Les autres obligations non courantes concernent des provisions, des couvertures autorisées de flux de trésorerie (swaps de taux d'intérêt), des impôts différés et des dettes contractées en vue de la poursuite de l'acquisition des actions de Retail Warehousing Invest SA n'étant pas encore détenues par Retail Estates SA.

Les obligations à court terme s'élèvent à 43,64 millions EUR. Elles se composent de dettes commerciales et d'autres dettes à court terme à concurrence de 15,64 millions EUR.

Celles-ci se composent essentiellement des dettes commerciales à concurrence de 2,75 millions EUR, des dettes fiscales estimées à 8,18 millions EUR et des factures à percevoir de 4,38 millions EUR. Les dettes financières courantes s'élèvent à 16,58 millions EUR.

Les autres dettes courantes ont progressé de 0,16 million EUR, pour atteindre 9,25 millions EUR. Elles concernent principalement la comptabilisation de la dette contractée en vue de la poursuite de l'acquisition des actions d'Erpent Invest SA et de VRP 1 SA. Les autres dettes courantes se composent par ailleurs d'un compte courant débiteur de 2,9 millions EUR que la société VRP 1 SA détient à l'égard de l'actionnaire minoritaire.

Au 31 mars 2013, le taux d'intérêt moyen s'élevait à 4,67 %.

COMPTE DE RÉSULTATS

Le résultat locatif net est en augmentation de 5,93 million EUR, qu'expliquent essentiellement l'acquisition de nouveaux biens au cours de l'exercice 2012-2013 (5,84 million EUR) et celle, au cours de l'exercice précédent, d'immeubles ayant généré pour la première fois en 2011-2012 une année complète de revenus locatifs (0,36 million EUR). La vente de propriétés a entraîné une diminution du revenu locatif net de 0,40

million EUR. La vente des immeubles au cours de l'exercice clôturé s'est traduite, au cours de cet exercice, par une baisse du résultat locatif net de 0,76 million EUR. Il convient enfin de tenir compte de l'impact de l'indexation (0,89 million EUR).

Les frais immobiliers s'élèvent de ,55 millions EUR, ce qui représente une augmentation de 0,38 million EUR s'expliquant principalement par l'augmentation des frais de fonctionnement due elle-même à l'augmentation du « dealflow ». Les frais généraux de la société s'élèvent à 2,26 millions EUR, ce qui représente une augmentation de 0,07 million EUR par rapport à l'exercice précédent, et s'expliquent principalement par une augmentation des taxes et frais juridiques.

Le résultat des ventes des immeubles de placement s'élève à 0,30 million EUR. Ce bénéfice est le résultat de la vente d'immeubles pour un montant de 18,94 millions EUR (juste valeur). Pour davantage d'informations, veuillez consulter le point « Désinvestissements » du présent chapitre.

La variation positive de la juste valeur des investissements immobiliers s'élève à 8,58 millions EUR, et s'explique surtout par des indexations, des rénovations et le resserrement de plusieurs rendements sur des immeubles de premier ordre.

La société achève l'exercice sur un résultat financier de 14,77 millions EUR, contre 12,98 millions EUR l'an dernier. Les charges d'intérêt ont augmenté par rapport à l'année précédente sous

l'effet des nouveaux emprunts conclus dans le but de financer l'élargissement du portefeuille.

Le résultat net courant (c'est-à-dire le résultat net, à l'exclusion du résultat du portefeuille) s'élève à 20,70 millions EUR, contre 18,01 millions EUR lors de l'exercice précédent.

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE 2013-2014

La société table, pour l'exercice 2013/2014, sauf imprévu, sur un revenu locatif de 45 millions EUR, compte tenu de la composition prévue du portefeuille immobilier.

À l'instar des exercices précédents, Retail Estates s'attend à ce que le dividende de l'exercice 2013/2014 progresse dans la droite ligne des exercices précédents, afin d'être le moins exposé possible à l'inflation. Retail Estates SA a pour objectif un dividende de 3 EUR brut pour l'exercice 2013/2014. Ce dividende représente une augmentation de 3,45% par rapport au dividende de l'exercice 2012/2013 (2,90 EUR brut). La société s'attend à un taux de distribution (« pay-out ratio ») inférieur à 100%. Dans l'hypothèse où le flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation serait insuffisant au cours de l'exercice 2013/2014 (d'après les prévisions actuelles) pour distribuer ce dividende, la société peut, si elle le souhaite, puiser dans les réserves disponibles (au sens de l'article 617 du Code des sociétés).

INFORMATIONS COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA¹

EPRA Key performance indicatoren

	Définitions	€/1000	€ par action
Résultat EPRA	Résultat courant issu des activités opérationnelles stratégiques.	20.700	3,62
VAN EPRA	Valeur de l'actif net (VAN) ajustée pour tenir compte de la juste valeur des immeubles de placement, exception faite de certains éléments qui n'entrent pas dans un modèle financier d'investissements immobiliers à long terme.	299.680	51,55
VANN EPRA	VAN EPRA ajustée pour tenir compte de la juste valeur des (i) instruments financiers, (ii) des créances et (iii) des impôts différés.	269.588	46,38
Rendement initial net (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés sur la base des loyers et cours (« passing rents ») à la date de clôture des comptes annuels, à l'exclusion des charges immobilières, divisés par la valeur marchande du portefeuille majorée des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement.		6,70 %
Vide locatif EPRA	Valeur locative estimée (VLE) des surfaces inoccupées, divisée par la VLE du portefeuille total.		0,73 %

1 La communication de ces données n'est pas requise par la réglementation relative aux sicaf immobilières. Ces données ne sont pas soumises à un examen des pouvoirs publics. Le commissaire a vérifié si les ratios « Résultat EPRA », « NAW EPRA » et « NNAW EPRA » ont été calculés d'après les définitions contenues dans les « Recommandations EPRA 2011 relatives aux bonnes pratiques » et si les informations financières ayant servi de base au calcul de ces ratios sont conformes aux informations comptables contenues dans les états financiers consolidés, tels qu'activés.

AFFECTATION DU RÉSULTAT

Le conseil d'administration propose d'affecter le bénéfice de l'exercice, tel qu'il résulte des comptes annuels statutaires, de la manière suivante:

Résultat EPRA (EUR/1000)

Résultat net IFRS (part du groupe)	29.582
Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA	
À exclure:	
I Variations de la juste valeur des immeubles de placement destinés à la vente (IAS 40)	8.579
II Résultat de la vente des immeubles de placement	303
VI Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (IAS 39)	-
X Ajustements pour intérêts minoritaires	-
Résultat EPRA (part du groupe)	20.700
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	3,62

Valeur de l'actif net EPRA

Valeur de l'actif net (part du groupe) d'après les comptes annuels	269.588
Actif net (EUR/action) (part du groupe)	
Effet de la levée d'options, de dettes convertibles et d'autres instruments de capitaux propres	
Valeur intrinsèque diluée après effet de la levée d'options, de dettes convertibles et d'autres instruments de capitaux propres	269.588
À exclure:	
I Juste valeur des instruments financiers	-30.092
VAN EPRA (part du groupe)	299.680
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	51,55

Valeur de l'actif net réévalué EPRA triple net (part du groupe) (EUR/1000)

VAN EPRA (part du groupe)	299.680
À ajouter:	
I Juste valeur des instruments financiers	-30.092
Valeur de l'actif net réévalué EPRA triple net (part du groupe)	269.588
VANN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	46,38

Rendement initial net EPRA

Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)	675.593
Frais de transaction	15.764
Valeur d'investissement	691.357
Projets de développement	-27.413
Valeur d'investissement de l'immobilier disponible à la location	663.944
Revenus locatifs bruts annualisés	45.218
Charges immobilières	-751
Revenus locatifs nets annualisés	44.467
Rendement initial net EPRA (RIN)	6,70%

Vide locatif EPRA

Valeur locative estimée des surfaces inoccupées	328
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille	45.218
Vide locatif EPRA	0,73%

Évolution des revenus locatifs bruts EPRA

2012/2013				
Revenus locatifs bruts en cas de périmètre inchangé	Acquisitions	Ventes	Régularisations des périodes précédentes	Revenus locatifs bruts 2012/2013
Revenus locatifs	36.383	6.049	-405	42.027
2011/2012				
Revenus locatifs bruts en cas de périmètre inchangé	Acquisitions	Ventes	Régularisations des périodes précédentes	Revenus locatifs bruts 2011/2012
Revenus locatifs	35.483	951	-672	35.762

Le conseil d'administration de la société proposera à l'assemblée générale des actionnaires, qui se tiendra le 5 juillet 2013, de distribuer à charge de l'exercice 2012-2013 (compris entre le 1^{er} avril 2012 et le 31 mars 2013), un dividende brut de 2,90 EUR (soit un dividende net de 2,175 EUR par action après retenue de 25 % de précompte mobilier) par action (participant au résultat de l'exercice 2012-2013).



	EUR
Résultat de l'exercice	26.781.000
Transfert du résultat du portefeuille et des participations vers les réserves disponibles (résultat du portefeuille)	3.722.000
Bénéfice de l'exercice à affecter	30.503.000
Bénéfice reporté de l'exercice précédent (IFRS)	16.126.000
Augmentation du bénéfice reporté à l'occasion des fusions et autres	1.096.000
Distribution du dividende au 31 mars 2012	-16.858.000
Résultat à reporter	30.867.000

DIVERS

Recherche et développement
 La société n'a pas mené d'activités, ni exposé de dépenses en matière de recherche et de développement.

Succursales
 La société n'a pas de succursales.

> 3,57 %

D'AUGMENTATION
DU DIVIDENDE PROPOSÉ





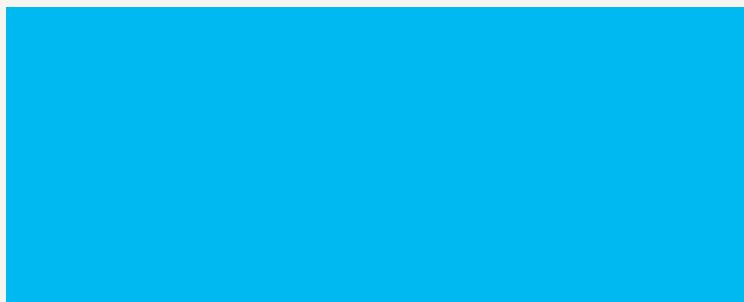
Retail Estates SA en bourse

“ Retail Estates SA propose à ses investisseurs une politique stable en termes de dividende, celui-ci progressant chaque année ”

Stabilité

→ Retail Estates SA en bourse

	1/04/12 31/03/13	1/04/11 31/03/12	1/04/10 31/03/11
Cours le plus élevé	57,98	52,50	49,59
Cours d'ouverture au 1 avril	49,5	49,05	42,45
Cours de clôture au 31 mars	57,98	49,21	49,36
Cours moyen	52,12	49,29	44,79
Valeur de l'actif net réévalué (NAV) (IFRS)	46,38	44,39	45,36
Valeur de l'actif net réévalué (NAV) après versement du dividende (IFRS)	43,48	41,59	42,67
Primes du cours de Bourse (cours de clôture) par rapport à la valeur de l'actif net réévalué	33,35%	18,32%	15,68%
Dividende brut	2,9	2,80	2,70
Dividende net	2,175	2,212	2,30
Rendement de dividende	5,27%	6,03%	5,79%
Return	10,97%	11,31%	11,64%
Taux de distribution	80,84%	83,78%	80,57%
Nombre d'actions	5.813.122	5.437.074	5.061.663
Capitalisation du marché (en millions EUR)	337,04	265,51	249,84
% des actions librement négociables sur le marché	100%	100%	100%
Volume journalier moyen	1.560	1.637	1.856
Volume annuel	394.563	420.880	479.859



1. PERFORMANCES

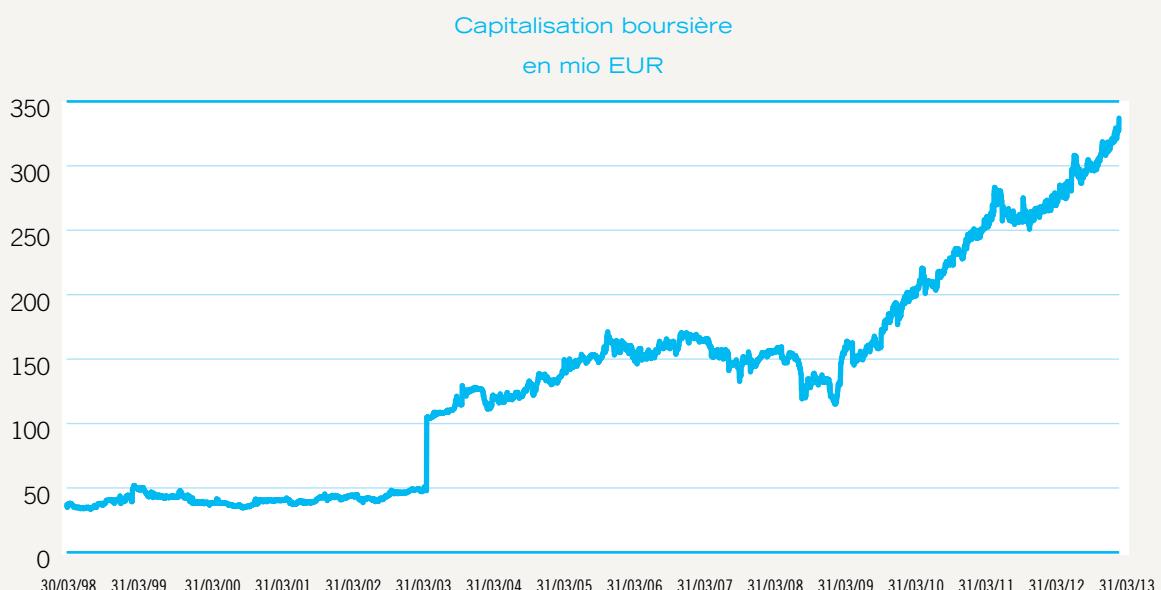
CAPITALISATION BOURSIÈRE

Retail Estates SA est cotée sur le marché continu d'Euronext.

Dans le cadre du projet d'Euronext de réformer et d'harmoniser sa cote, ainsi que de promouvoir la visibilité et la liquidité des petites et moyennes entreprises, des indices de référence (« benchmarks ») pertinents pour les entreprises à faible et moyenne capitalisation (« small and midcaps ») ont été mis en place depuis le 1^{er} mars 2005.

Retail Estates SA fait partie des indices BelMid et Vlam 21. L'indice BelMid se compose à l'heure actuelle de 30 entreprises et l'indice Vlam 21, de 21 entreprises.

La capitalisation boursière de Retail Estates SA s'élèvait à 337,04 millions EUR au 31 mars 2013. D'après les critères d'Euronext, Retail Estates SA a un pourcentage de flottement libre de 100 %.





COURS EN BOURSE

Au cours du premier semestre de l'exercice, l'action a atteint un cours de 53,00 EUR. L'exercice s'est finalement clôturé sur son cours record absolu de 57,98 EUR.

La moyenne annuelle du cours s'est élevée à 52,12 EUR. Le graphique ci-dessus illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au BEL 20 depuis son entrée en bourse. L'action Retail Estates a connu une progression de +83,88 % sur cette période, contre une baisse de -12,92 % du BEL 20.

DIVIDENDE

La proposition que le conseil d'administration a faite à l'assemblée générale concernant l'affectation du résultat de l'exercice clôturé au 31 mars 2013 inclut la distribution d'un montant de 16,86

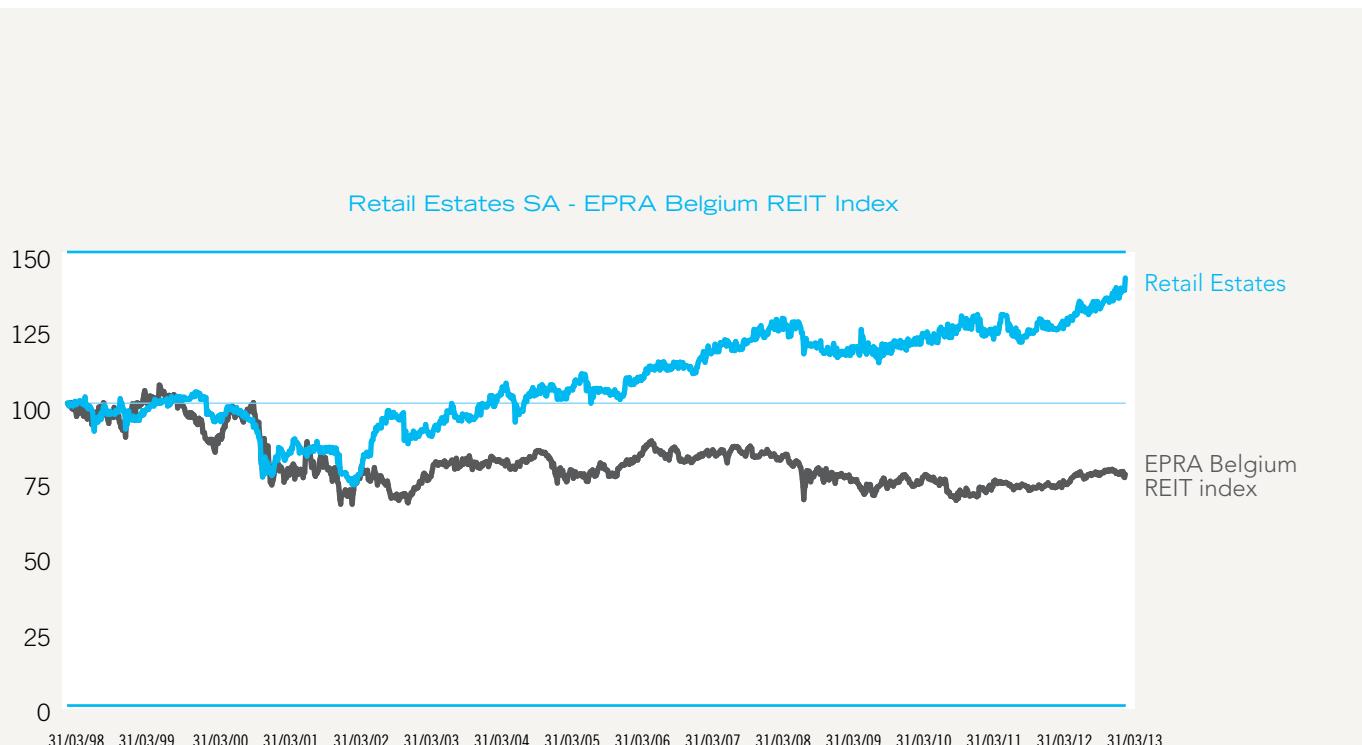
millions EUR sous la forme d'un dividende brut (avant précompte).

Cela se traduit par un dividende brut de 2,90 EUR pour les actions donnant droit à un dividende à partir du 1^{er} avril 2012 (5.813.122 actions).

Cela représente une augmentation de 3,57 % par rapport au dividende distribué à charge de l'exercice clôturé au 31 mars 2012.

PRIMES ET DÉCOTES

La valeur intrinsèque de l'action obtenue dans le cadre d'une évaluation immobilière à la juste valeur a augmenté, lors de l'exercice clôturé, de 44,39 EUR au 31 mars 2012 à 46,38 EUR au 31 mars 2013 (dividende compris).



La valeur nette d'inventaire (valeur réelle), dividende compris, mais sans tenir compte de la valeur des instruments financiers, s'élève à 51,18 EUR, contre 49,20 EUR l'année précédente. Cette augmentation s'explique par les variations positives de la valeur des investissements immobiliers et le résultat de l'exercice.

SICAFI

Au sein d'une catégorie de placements déterminée, les profils de risque et les rendements peuvent varier fortement en fonction du focus, de la nature des activités et des caractéristiques spécifiques de la société qui a émis les actions.

Plus le profil de risque est marqué, plus l'investisseur exigera un rendement élevé.

Nous pouvons notamment citer, parmi les facteurs importants qui déterminent les prestations de la sicafi, la nature et l'emplacement du bien immobilier, la qualité des locataires, l'ampleur du vide locatif éventuel, les taux d'intérêt et le climat général de la bourse.

Les performances de Retail Estates SA ont toujours été conformes au marché depuis son introduction en bourse et correspondent aux attentes formulées par le management au début de l'exercice, ainsi qu'aux performances des autres sicafis belges présentant un taux d'occupation et une valeur de croissance comparables du bien immobilier sous-jacent.

Le cours de l'action Retail Estates SA a progressé de 17,13 % au cours du dernier exercice. L'indice EPRA « Belgian REIT » a augmenté de 1,81 %.



OLO

L'immobilier est considéré par certains investisseurs comme un pont entre d'une part un placement en action et d'autre part un placement obligataire ou un bon d'État. Le taux de rendement des actions Retail Estates SA s'est élevé, lors du dernier exercice (pour un dividende brut de 2,90 EUR), à 5,26 % par rapport au cours de clôture de l'action (hors dividende). Le taux d'intérêt des OLO à 10 ans s'élevait à 2,18 % au 31 mars 2013.

2. DÉMATÉRIALISATION DES ACTIONS AU PORTEUR

CADRE LÉGAL

La loi du 14 décembre 2005 (M.B. du 23 décembre 2005) portant suppression des titres au porteur prévoit une interdiction d'émettre de nouvelles actions au porteur à partir du 1^{er} janvier 2008.

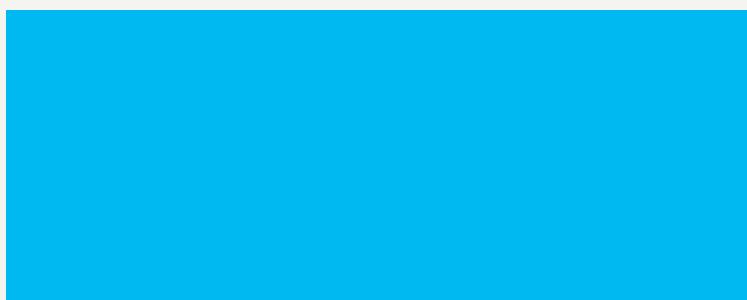
À partir de cette date, les actions au porteur placées sur un compte-titres ont été automatiquement converties en titres dématérialisés.

En application de la loi susmentionnée, les actions nouvellement émises par Retail Estates SA ne peuvent plus être remises physiquement.

Les détenteurs de titres au porteur n'ayant pas été automatiquement convertis en vertu des alinéas précédents disposent d'un délai courant jusqu'au 31 décembre 2013 pour demander la conversion de ces titres en titres dématérialisés ou en titres nominatifs.

À l'issue de cette période, les actions non converties seront converties de plein droit en titres dématérialisés, lesquels seront placés sur un compte-titres par deux administrateurs.

À partir du 1^{er} janvier 2015, les titres dont les ayants droit restent inconnus seront vendus conformément à l'article 11 de la loi concernée.



MESURES PRISES EN EXÉCUTION DES MODIFICATIONS LÉGISLATIVES

À la suite de ces importantes modifications, Retail Estates SA a conclu une convention d'adhésion le 23 février 2007 avec Euroclear Belgium, dont le siège social est établi à B-1140 Bruxelles, avenue de Schiphol n° 6, laquelle a été désignée comme organisme de liquidation. Cet organisme de liquidation est chargé de conserver l'intégralité de l'encours des titres au porteur émis par Retail Estates SA.

3. FOURNISSEUR DE LIQUIDITÉS

Depuis le 1^{er} avril 2003, KBC Securities assume la fonction d'animateur du marché, en vue de promouvoir la négociabilité des actions.

La rémunération payée à ce titre pour le dernier exercice s'élève à 0,05 million EUR, hors TVA, pour 12 mois.

4. CALENDRIER FINANCIER

L'assemblée générale des actionnaires et l'annonce des résultats annuels 2012/2013 auront lieu dans les locaux de Retail Estates SA, sis à Ternat, Industrielaan n° 6, le vendredi 5 juillet 2013 à 10h00.

Mise en paiement du dividende	12 juillet 2013
Publication des résultats semestriels	29 novembre 2013
Publication des résultats de l'exercice 2013/2014	29 mai 2013





Rapport immobilier

“ Le portefeuille immobilier de Retail Estates SA se compose de 499 magasins situés dans la périphérie des grandes villes de Belgique et du Grand-Duché de Luxembourg ”

Diversité

→ **Rapport immobilier**

1. LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE

Dans les années '80 et au début des années '90, la promotion immobilière semblait ne connaître pratiquement aucune limite. Mais un renforcement de la législation opéré au milieu de années '90 a mis un terme à cette croissance sauvage. Depuis lors, de nombreux « promoteurs occasionnels » ont disparu en raison de la complexité croissante du marché. L'offre de nouveaux immeubles a fortement reculé, sans baisse parallèle de la demande. Cette situation a entraîné une augmentation des loyers et une baisse des rendements. Le marché de l'immobilier commercial situé en périphérie a conquis une place à part entière, à côté des immeubles commerciaux urbains, des bureaux et des immeubles semi-industriels.

À l'heure actuelle, les meilleurs emplacements sont loués à plus de 135 EUR/m² par an dans les grandes agglomérations urbaines et à 100 EUR/m²



dans les petites agglomérations. Le rendement des emplacements de tout premier ordre oscille entre 6 % et 7 %. Il y a une dizaine d'années, les loyers les plus élevés atteignaient 75 EUR/m² par an et les rendements oscillaient entre 9 % et 10 %. Au cours de la période 2006-2008, les rendements ont même chuté à un niveau compris entre 6 % et 6,5 %.

Sauf aux endroits exceptionnellement prisés, la tendance à la croissance des loyers les plus élevés a pris fin en 2009.

Ces deux facteurs, hausse du loyer moyen et baisse des rendements moyens, ont fait sensiblement progresser la valeur des immeubles situés aux meilleurs emplacements au cours des 10 dernières années. Le marché belge de l'immobilier situé en périphérie se caractérise actuellement par une grande stabilité, tant chez les investisseurs que chez les locataires.

Au contraire des autres marchés immobiliers, qui ont accusé un recul considérable, la conjoncture économique difficile a entraîné, depuis fin 2008, une stabilisation des loyers et des rendements dans le secteur des magasins situés le long des axes routiers.

Le meilleur baromètre à cet égard est le taux d'inoccupation qui, depuis plusieurs années déjà, reste inférieur à 2 % du portefeuille de Retail Estates SA. Les locataires des immeubles commerciaux situés en périphérie restent très fidèles à leurs points de vente, et ce en raison, d'une part, de la qualité des emplacements et, d'autre part, des autorisations socio-économiques qui sont délivrées au bâtiment

et non au locataire. De plus, ces immeubles sont loués à l'état de gros œuvre (casco) et les locataires investissent des sommes importantes dans l'aménagement de leurs magasins, raison pour laquelle ils sont moins tentés de déménager.

Les locataires sont principalement des entreprises à succursales multiples qui se sont approprié les meilleurs emplacements au cours des dernières années, souvent au détriment des PME locales qui contrôlaient auparavant ces emplacements. En ce sens, la promotion immobilière y est comparable à celle des principales rues commerçantes des centres urbains. Du côté des investissements, l'on constate que le rapport intéressant entre l'offre et la demande a incité les investisseurs institutionnels à occuper une place de plus en plus importante.

À l'heure actuelle, une dizaine d'investisseurs institutionnels sont très actifs dans ce segment. En règle générale, il existe très peu de centres commerciaux intégrés (« retailparks ») en Belgique, à la différence par exemple de la Grande-Bretagne ou de la France où l'on en trouve à proximité de chaque agglomération urbaine. Dans notre pays, ces centres commerciaux sont plutôt de petite taille et surtout présents en Wallonie. Le nombre d'investisseurs institutionnels étrangers a diminué au cours de l'exercice précédent.

La plupart de ces immeubles ont été construits le long de grandes voies d'accès ou à proximité de zones d'habitation situées à la périphérie de grandes agglomérations et forment souvent des clusters où elles recherchent une proximité réciproque.

Aujourd'hui, la vision de l'urbanisme et de l'aménagement du territoire se veut davantage cohérente et claire. De plus en plus, certaines zones sont explicitement qualifiées de zones réservées aux grands magasins: il y est possible de promouvoir les espaces encore libres. À cet égard, il n'est pas à exclure que les nouveaux projets immobiliers soient souvent aussi de nature mixte.

Retail Estates SA estime que la réaffectation de bâtiments actuels et l'éradication des chancres urbains constituent une opportunité intéressante. La transformation de garages, de grands magasins de meubles ou de bâtiments industriels en magasins peut générer une plus-value considérable dans le chef de nos actionnaires.

La sélection d'opportunités adéquates, ainsi que la planification et la gestion des transformations nécessitent une main d'œuvre importante et des compétences étendues, mais sont compensées par un rendement locatif plus élevé.

2. LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

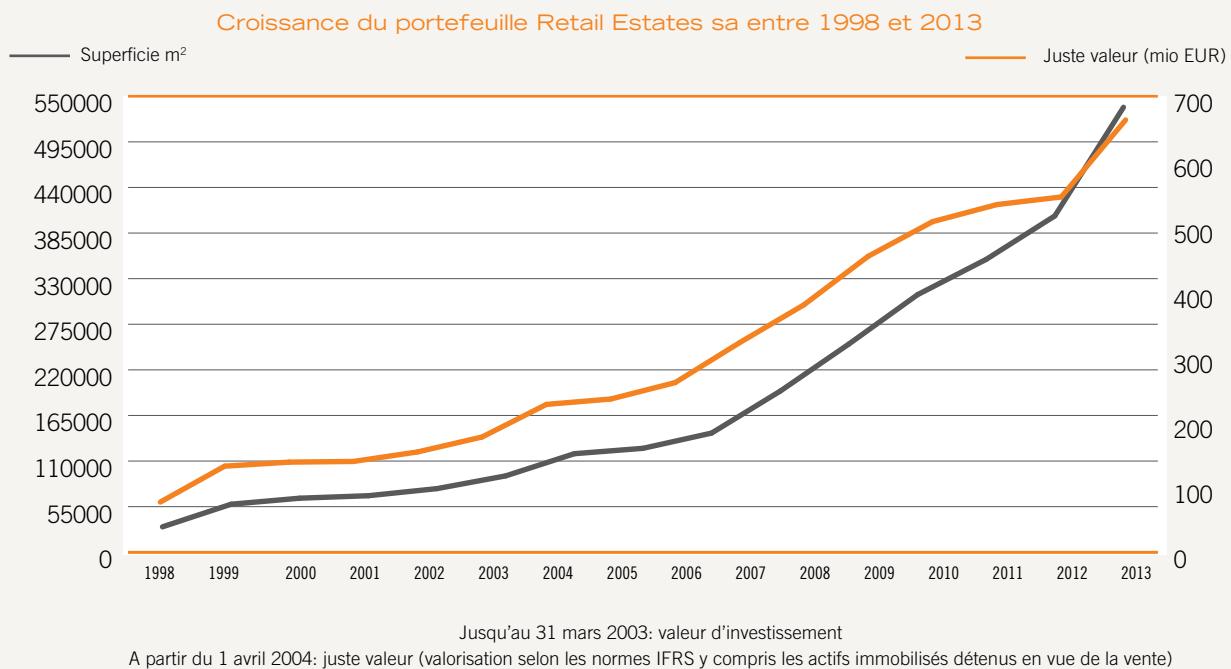
STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT ET PROFIL

Retail Estates SA investit depuis 1998 dans l'immobilier commercial situé en périphérie, c'est à-dire les « magasins de périphérie ». En 15 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 31 mars 2013, de 499 surfaces de vente représentant une surface commerciale construite brute de 521.452 m². La juste valeur s'élève à 675,59 millions EUR. La valeur d'investissement du portefeuille immobilier est de 691,17 millions EUR.



Par rapport au 31 mars 2012, le portefeuille immobilier de la sicafi a progressé de 25,70 %. Cette progression est le résultat d'une série

d'acquisitions et de la réception de plusieurs immeubles développés pour compte propre. Le taux d'occupation s'élève à 98,13 %.



TYPE D'IMMEUBLES

Définitions

Les **magasins de périphérie** sont des surfaces de vente individuelles situées le long des voies publiques. Chaque point de vente est clairement identifié et dispose de son propre parking et d'un accès individuel à la voie publique. Des magasins de même type ne se trouvent pas nécessairement dans les environs immédiats.

Les **clusters commerciaux** sont des ensembles de magasins de périphérie situés le long d'un même axe routier, que le consommateur considère comme

un tout, alors qu'en dehors de leur emplacement, ils ne disposent d'aucune infrastructure commune. C'est, en Belgique, la forme la plus courante de concentration de surfaces commerciales situées le long d'axes routiers.

Les **retailparks** sont des immeubles qui font partie d'un complexe commercial intégré et se regroupent donc avec d'autres surfaces de vente. Les immeubles sont agencés autour d'un parking central et utilisent une entrée et une sortie communes. Le consommateur peut ainsi se

rendre dans plusieurs commerces de détail sans devoir déplacer son véhicule. Ces sites regroupent généralement un minimum de 5 commerces.

Les **surfaces de vente individuelles** sont implantées à l'intérieur ou en bordure d'agglomérations. Compte tenu de leur emplacement et de leurs facilités de parking, elles sont principalement destinées aux commerces d'alimentation.

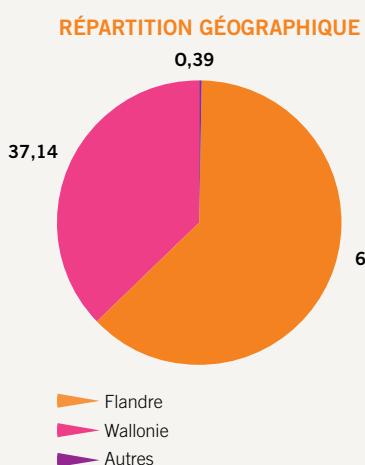
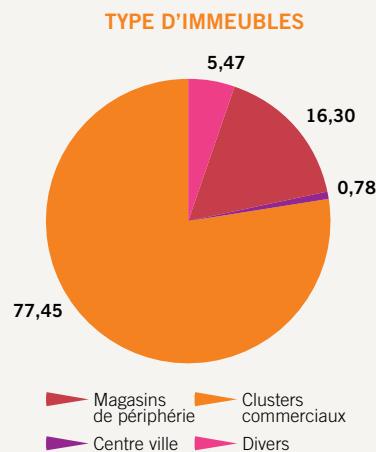
Les **immeubles divers** comprennent principalement des bureaux, des immeubles résidentiels, des établissements horeca et un complexe logistique à Erembodegem. Le complexe d'Erembodegem est loué en totalité à Brantano SA dans le cadre d'un bail de 27 ans qui sera résiliable pour la première fois avec effet au 31 décembre 2018. Retail Estates SA n'investit dans des locaux affectés à ce type d'activités que dans la mesure où ils ne constituent que l'accessoire d'un immeuble commercial ou font partie d'un portefeuille immobilier dont l'acquisition n'était possible que dans son intégralité.

Les **surfaces commerciales en développement** sont des projets de construction neuve.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Lors de la constitution de Retail Estates SA, plus de 70 % des surfaces de vente étaient situées en Wallonie, l'offre d'immeubles en périphérie y étant beaucoup plus étendue.

À l'heure actuelle, cette proportion est inversée: 62,47 % du portefeuille est situé en Flandre et 37,14 % en Wallonie, ce qui correspond mieux à la répartition de la population entre les deux régions.





Retail Estates SA possède également 1 magasin dans la Région de Bruxelles-Capitale et 3 magasins au Grand-Duché de Luxembourg.

ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES

La part des magasins de chaussures et de vêtements (28,80 % contre 31,49 % l'année précédente) jointe à celle des détaillants en produits alimentaires, électroménager et jouets, représente plus de 56 % de la surface commerciale louée. Ces deux secteurs assurent une bonne stabilité, étant les moins sensibles à la conjoncture. En outre, les autorisations socio-économiques délivrées pour 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 d'intérieur, doté de marges plus importantes, permet d'obtenir des hausses de loyer substantielles en période de conjoncture favorable, mais c'est aussi celui qui est le plus touché lorsque la confiance des consommateurs est mise à mal. La part de ce secteur dans le portefeuille immobilier de Retail Estates SA a légèrement diminué à 19,37 % (contre 21,83 % l'année précédente).

LOCATAIRES: ENTREPRISES À FILIALES

MULTIPLES VERSUS LES AUTRES

Dès sa constitution, Retail Estates SA s'est principalement proposé de louer ses immeubles à des entreprises à succursales multiples et/ou à des franchiseurs.

Aux fins de la présente analyse, une entreprise à succursales multiples est un grand magasin comptant au moins 5 points de vente et une administration centrale. En 1998, 82 % des immeubles étaient déjà loués à des entreprises de ce type. Aujourd'hui, cette proportion est de 92,38 %. Ces locataires sont moins sensibles aux fluctuations des conditions de marché locales que les PME locales indépendantes. Ainsi, une baisse temporaire et localisée du chiffre d'affaires imputable, par exemple, à des travaux de voirie n'entraîne pas, dans le chef des entreprises à succursales multiples, des problèmes de liquidités qui risquent de mettre en péril le paiement du loyer. Étant généralement organisées au niveau national, voire international, elles peuvent compter sur une organisation professionnelle et une structure marketing d'une grande solidité, pouvant accroître l'attrait de chaque point de vente individuel.

En outre, les entreprises à succursales multiples font souvent d'importants efforts de marketing dont bénéficie également le site immobilier.

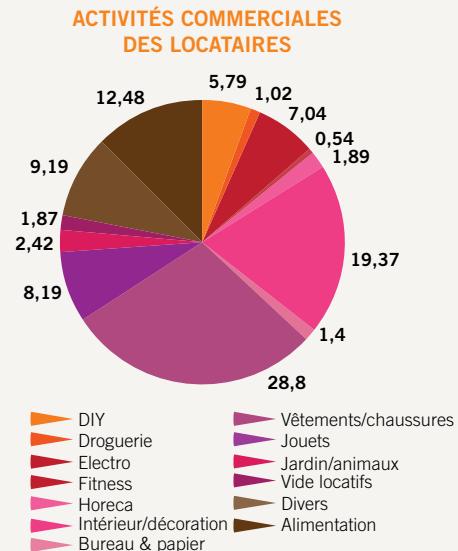
LOYER AU M²

Les différences de loyer ne sont pas uniquement liées aux caractéristiques de l'emplacement en question, mais souvent aussi à la durée des baux qui, dans le meilleur des cas, peuvent être révisés tous les 9 ans et, dans les autres cas, seulement après 18 ou 27 ans. La demande de baux à plus long terme s'explique, d'une part, par l'importance des montants que les locataires investissent dans l'aménagement des immeubles. D'autre part, les contrats à long terme offrent à l'investisseur l'avantage de fidéliser le locataire qui ne désire pas perdre son point de vente au cas où il demanderait à renégocier le loyer dont il est redevable.

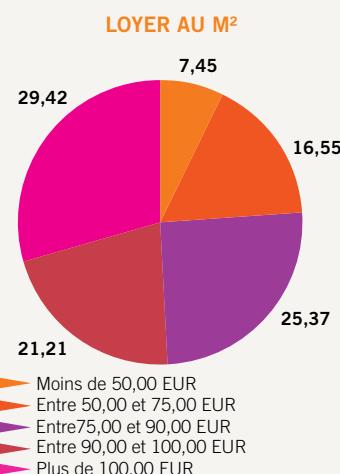
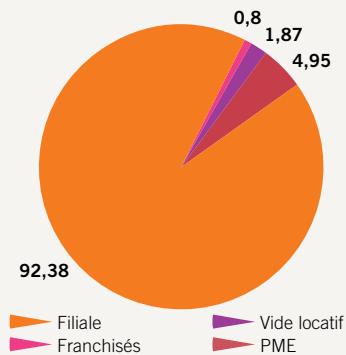
Le loyer contractuel moyen au m² se chiffre à 87,16 EUR par an, soit une hausse de 42,02 % par rapport à 1998 (61,15 EUR/m²), ce qui s'explique en partie par l'inflation et en partie par l'augmentation du nombre de surfaces de vente de construction récente qui, suite à la hausse des prix du marché, sont généralement louées à un prix plus élevé que la moyenne du portefeuille existant.

LOCATAIRES: TOP 20

Les 20 locataires principaux de Retail Estates SA représentent 57,37 % des revenus locatifs bruts et 53,88 % de la superficie totale des immeubles en portefeuille. En chiffres absolus, Brantano SA représente 9,51 % des revenus locatifs. Brantano est suivi par Piocheur SA et entreprises liées - groupe Blokker (5,68 %), FUN (4,55 %), Kréfelf (3,96 %) et Carpetland (3,89 %).



LOCATAIRES: ENTREPRISES À FILIALES MULTIPLES VERSUS LES AUTRES



RÉSUMÉ DE CHIFFRES PRINCIPAUX

	RETAIL ESTATES		
	31.03.13	31.03.12	31.03.11
Juste valeur estimée	675.592.827	537.472.177	500.641.618
Rendement en %	6,99%	6,99%	6,99%
Loyers contractuels	44.183.500,07	35.838.296,44	33.916.318
Loyers contractuels, en ce compris la valeur locative des immeubles inoccupés	45.144.885,15	36.279.318,29	34.067.945
Total m ² en portefeuille	521.452	412.628	400.157
Nombre d'immeubles	499	451	431
Taux d'occupation en %	98,13%	98,19%	98,15%
Total m² en développement	30.000	55.000	8.000

REMARQUE IMPORTANTE

Au 31 mars 2013, le portefeuille immobilier de Retail Estates SA se composait de biens immobiliers appartenant à Retail Estates SA et à ses filiales.

Construites sans exception avant 1989, ces surfaces de vente sont comparables à celles de Retail Estates SA en termes d'emplacement et de location.

PORTEFEUILLE DE L'IMMOBILIÈRE DISTRI-LAND SA

Le portefeuille de l'Immobilière Distri-Land SA se composait, au 31 mars 2013, de 13 surfaces de vente louées dans leur intégralité.

Comme plus de la moitié des surfaces de vente font l'objet de contrats de bail conclus en 1989 n'arrivant à échéance qu'en 2016, les loyers de ces immeubles sont pour des raisons historiques inférieurs à ceux de Retail Estates SA.



Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
ANVERS	Cluster Anvers Nord	Bredabaan 964-968, 2170 Merksem		REDSTORES BVBA LEGIO IMMO BELGIUM NV FUN BELGIUM NV KREFEL NV JBC NV HET BROEKENPALEIS NV MEDINA NV BABY 2000 BVBA TORFS NV			
		Bredabaan 1205-1215 2900 Schoten			14.647	1.997.758,00	2.191.955,00
							28.778.691,00
	Cluster Anvers Sud	Boomsesteenweg 649- 651, 2610 Wilrijk		WONINGHUUR OBEY NV KREFEL NV HANDELSMAATSCHAPPIJ PAUL LAMBRECHTS NV CARPETLAND NV HILTI BELGIUM NV EDENWOOD NV MOBISTAR NV PRO-DUO NV KEUKENONTWERPERS NV SCHRAUWEN BVBA FLEETCARE BVBA VACANT KERAVISIE NV BABY 2000 BVBA SC RETAIL NV BMS NV FUN BELGIUM NV DISTRI AARTSELAAR-TIELT- WINGE KANTOOR			
		Boomsesteenweg 652, 2610 Wilrijk			24.040	2.295.112,37	2.625.050,00
		Boomsesteenweg 941- 945, 2610 Wilrijk					24.565.403,00
		Antwerpsesteenweg 65, 2630 Aartselaar					
		Boomsesteenweg 62- 68/86, 2630 Aartselaar					
	Cluster Lier	Donk 54/1-54/4, 2500 Lier		D&D INTERIEUR NV NEW VANDEN BORRE NV ANISERCO NV HEYTENS BRANTANO NV FUN BELGIUM NV KREFEL NV SLAAPADVIES BVBA BELGACOM MOBILE NV			
		Antwerpsesteenweg 308/366, 2500 Lier			8.293	763.400,00	909.745,00
							7.516.654,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
	Cluster Malines Nord	Oscar Van Kesbeeck- laan 7, 2800 Mechelen Electriciteitsstraat 39, 2800 Mechelen Guido Gezellelaan 6-20, 2800 Mechelen Liersesteenweg 432, 2800 Mechelen Rode Kruisplein 20, 2800 Mechelen	13.919	MAXI ZOO BELGIUM BVBA PRIMO STADION NV BRANTANO NV DEVRESSE SA PRO-DUO NV LEEN BAKKER BELGIE NV DANS- EN EXPRESSIE VZW VEDEA 1885 - DE KROON NV NEW VANDEN BORRE NV VACANT FUN BELGIUM NV PIOCHEUR NV	1.209.337,00	1.392.410,00	17.334.736,00
	Cluster Malines Sud	Brusselsesteenweg 437-441, 2800 Mechelen Geerdegemstraat 148, 2800 Mechelen	7.410	SANTANA INTERNATIONAL NV NEW VANDEN BORRE NV REDISCO BVBA TRENDY FASHION NV WONINGHUIS SC RETAIL NV BRANTANO NV LEGIO IMMO BELGIUM NV FROST INVEST NV	838.631,00	852.420,00	8.592.356,00
	Magasins situés en périphérie et autres	Slachthuisstraat 27, 2000 Antwerpen Frans Beirenslaan 51, 2150 Borsbeek Laar 26-28, 2400 Mol Geelsebaan 64, 2460 Kasterlee Koningin Astridlaan 88, 2550 Kontich	6.129	ALDI RIJKEVORSEL NV CARPETLAND NV NEW VANDEN BORRE NV VACANT ALDI RIJKEVORSEL NV BRANTANO NV	505.992,00	512.326,00	7.191.882,00
BRUXELLES	Magasins situés en périphérie et autres	Jerusalemstraat 48-50, 1030 Schaerbeek Charleswoestlaan 219-312, 1090 Jette	870	ALDI CARGOVIL-ZEMST NV RESIDENTIEEL	67.975,00	69.575,00	282.301,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
HAINAUT	Cluster Ath	Chaussée de Bruxelles, 7800 Ath		AGIK SPRL EURO SHOE UNIE NV DEVRESSE SA JT DOM S.C.R.L.F.S. PREMAMAN NV ALKEN MAES NV PIOCHEUR NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV MATCH SA ALLO TELECOM SA KRUIDVAT BVBA CHENNEVIER BERTRAND ELECTRO AV NV MONI SPRL			
			5.270		523.964,21	606.050,00	6.281.091,00
	Cluster Châtelet	Rue du Campinaire 72-82, 6250 Aiseau-Presles		OMEGA NV RSDECO AVEVE NV FROST INVEST NV ALDI GEMBLOUX SA EURO SHOE GROUP NV			
			8.051		677.103,00	691.818,00	10.564.469,00
	Cluster Quaregnon	route de Mons 107, 7390 Quaregnon		MAXI TOYS BELGIUM SA MC DONALD'S BELGIUM INC. JCDECAUX BILLBOARD SA REDISCO BVBA BASSANI SPRL			
			2.714		321.644,69	238.590,00	3.123.703,00
	Cluster Tournai	rue des Roselières 10/14, 7503 Froyennes rue des Roseliers 3, 7503 Froyennes Rue de Maire 13a-18E, 7503 Froyennes		CHAUSSURES MANIET SA MOBELCO MEUBLES CARPETLAND NV HEYTENS FROST INVEST NV PIOCHEUR NV CARGLASS NV BRSL SPRL			
			2.714		662.625,00	827.440,00	4.175.563,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
	Magasins situés en périphérie et autres	Route de Philippeville 402/422, 6010 Couillet Route Nationale 5, 6041 Gosselies Rue Tahon 45, 6041 Gosselies Route de la Basse Sambre 713, 6060 Gilly Rue de la Persévérance 7-9, 6061 Montignies-sur-Sambre Avenue du Centenaire 50, 6061 Montignies-sur-Sambre Rue de Leernes 2, 6140 Fontaine-l'Evêque Chaussée de Mons 322-324, 6150 Anderlues Rue Dewiest 86, 6180 Courcelles Rue des Français 152, 6200 Châtelet Rue de Bertransart 99, 6280 Gerpinnes Rue d'Anderlues 110, 6530 Thuin Chaussée de Binche 50/129 7000 Mons Chée de Ghlin 26, 7000 Mons Rue de la Station 125, 7060 Soignies Chaussée de Roeulx 351-353, 7060 Soignies Avenue de Wallonie 6, 7100 La Louvière Rue Zéphérin Fontaine 76A/140, 7130 Binche Rue des bureaux 3B, 7150 Chapelle-lez-Herlaimont Rue de la Perseverance 11-13, 6061 Montignies-sur-Sambre Rue du Grand Hornu 63/77, 7301 Hornu	31.973	BRANTANO NV CARPETLAND NV CHARLES VOGELE BELGIUM NV WIBRA BELGIË NV MEGA STORE SPRL E5-MODE NV JBC NV SAY SPRL MATCH SA POINT CARRE SPRL JBC NV MOBISTAR NV DFA1-CENTRE FUNÉRAIRE MARCHANT BVBA PROFI SA JBC NV VACANT LIDL EURO SHOE UNIE NV CODDS SPRL CHARLES VOGELE BELGIUM NV PIOCHEUR NV CASHALLO SPRL AVEVE NV JBC NV BRANTANO NV SOCIÉTÉ D'EXPL. DES MAGASINS BOUM VACANT LEONARDO SPRL LIDL FROST INVEST NV PARDIS SA NEW VANDEN BORRE NV ANISERCO NV CARPETLAND NV	2.489.034,77	2.672.964,00	25.137.426,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
LIMBOURG	Cluster Genk- Hasseltweg	Hasseltweg, 3600 Genk Wilde Kastanjelaan 3, 3600 Genk		KVIK A/S VAN BEUREN INTERIORS BVBA GOBREL SA TOYCHAMP BELGIUM NV SEATS AND SOFAS NV BUDGETSLAGER HOLDING NV ALDI HEUSDEN-ZOLDER			
			7.413		590.043,00	602.590,00	6.758.862,00
	Cluster Lommel	Binnensingel 46-54, 3920 Lommel		AVA PAPIERWAREN NV SPORTSDIRECT COM BELGIUM LIDL LEEN BAKKER BELGIE NV KREFEL NV			
			6.938		650.785,00	10.724.969,00	
	Cluster Tongres	Luikersteeneg 151, 3700 Tongeren		JBC NV GROEP L.B.M. BVBA ADL CONSULT BVBA EURO SHOE GROUP NV AVA PAPIERWAREN NV GOBREL SA BRANTANO NV NEW VANDEN BORRE NV DELHAIZE GROEP LEEN BAKKER BELGIE NV MAXI ZOO BELGIUM DESCARTO NV C.C.I.T. BVBA L. TORFS NV FABRIMODE NV LIDL FROST INVEST NV E5-MODE NV KLEDING VOSSEN NV MONASHEE BVBA EURO SHOE GROUP NV DREAMLAND NV KRUIDVAT BVBA ACTION BELGIUM BVBA DELIEVEC BVBA VACANT			
			30.681		2.357.850,00	2.761.290,00	37.886.066,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition	
	Magasins situés en périphérie et autres	Genkersteenweg 160, 3500 Hasselt Grote Baan 212, 3530 Houthalen Vredelaan 34, 3530 Houthalen Majoor Berbenlaan 2, 3630 Maasmechelen Stationsstraat 118, 3920 Lommel Genkersteenweg 247, 3500 Hasselt	PRIMO STATION NV PIOCHEUR NV JBC NV GROUP GL SPAR RETAIL NV RESIDENTIEEL CARPETLAND NV	7.588	474.418,00	525.720,00	4.814.480,00	
LIÈGE	Cluster Blegny-Barchon	Rue Champs de Tignée 2-34, 4671 Barchon		MAX BARCHON SPRL LES PERES NOIRS SA CHAUD DIFFUSION SPRL OPTIC BARCHON SPRL SAKER-GRECO 3D MANAGEMENT SPRL LA GLISSE LA CHINE WOK SPRL JAMAGRE SPRL ATHOME DESIGN SA T.C. BONCELLES SPRL CIRCUS BELGIUM SA LIDL DELHAIZE GROEP PHILIPPE STEVENS SPRL - DIGITHOME BRICOBIA SA INGI COIFFURE SPRL SEPTEMBRE 1965 SPRL FORSUN SA	11.871	1.065.419,00	1.068.390,00	13.824.687,00
	Cluster Liège Edge of Town	Boulevard Frankignoul, 4000 Liège Boulevard Froidmont 13-21, 4000 Liège Bld Cuivre et Zinc 1-5, 4000 Liège Boulevard Pointcaré 20-26, 4000 Liège Boulevard Froidmont 17-23, 4020 Luik		MAXI TOYS BELGIUM SA QUICK RESTAURANTS SA KREFEL NV LA GRANDE RECRE BELGIQUE SPRL LEEN BAKKER BELGIE NV BURO MARKET NV PIOCHEUR NV ANISERCO NV O'COOL NV KONEN-LEMAIRE ETS. SPRL LEGIO IMMO BELGIUM NV ENGELS LIEGE BVBA ALDI VAUX-SUR-SURE SA DISTRILED LIEGE SPRL	14.650	1.247.878,00	1.271.130,00	15.517.679,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
	Cluster Liège Herstal	rue des Naiveux 16-44, 4040 Herstal		BABY 2000 HASSELT BVBA WINLINE BVBA			
		rue de Naiveux 7, 4040 Herstal		CHARLES VOGELE BELGIUM NV			
		rue Arnold Delsupexhe 66B, 4040 Herstal		NEW VANDEN BORRE NV REDISCO BVBA AVA PAPIERWAREN NV			
			5.204		541.421,53	557.796,00	4.179.889,00
	Cluster Verviers	Boulevard des Gérard- champs 118, 4800 Verviers		DELHAIZE GROEP LEEN BAKKER BELGIE NV GEMEENSCHAP DELHAIZE/ TOM&CO/LEENBAKKER ANISERCO NV			
			10.576		591.677,00	549.970,00	8.214.479,00
	Magasins situés en périphérie et autres	rue de Chafnay 5-7, 4020 Jupille-sur-Meuse rue de Sewage 3, 4100 Seraing Route du Condroz, 4120 Neupré Rue de Huy 63, 4280 Hannut Chaussée Romaine S/N, 4300 Waremme Rue Joseph Wauters 25A, 4500 Huy Quai d'Arona 16, 4500 Huy chaussée de Tirlemont 17, 4520 Wanze Grand Route 502, 4610 Beyne-Heusay Avenue de la Ré- sistance 318, 4630 Soumagne Avenue Reine Astrid 236/242, 4900 Spa rue du Chalet 95, 4920 Aywaille rue du Bay-Bonnet, 6220 Fléron Chaussée de Gilly 38, 6220 Fleurus	17.722	PROFI SA SERAING DISCOUNT EUROVENTES SPRL POINT CARRE SPRL BRANTANO NV MAGIC VIDEO SA WININHUIR GREEN TRADING NV F.B.P. SPRL ACTION BELGIUM BVBA VACANT ZANIMO SPRL BRANTANO NV FROST INVEST NV CARGLASS NV ACTION BELGIUM BVBA BRANTANO NV JBC NV BRANTANO NV WONINGHUIR ANISERCO NV PROFI SA LIDL ALDI GEMBLOUX SA	1.526.412,00	1.477.593,00	16.048.123,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
LUXEMBOURG	Cluster Libramont	Avenue de Bouillon 54, 6800 Libramont rue de Neufchâteau 5, 6800 Libramont-Chevigny Rue de Libin 2-a, 6800 Libramont	6.927	PARTY 2000 SPRL VACANT KREFEL NV BRICO ARDENNE SPRL	579.074,00	564.464,00	8.691.381,00
	Cluster Marche-en-Famenne	Avenue de France, 6900 Marche-en-Famenne Chaussée de Liège 13, 6900 Marche-en-Famenne	7.296	FROST INVEST NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV MAXI TOYS BELGIUM SA C&A BELGIË CV DECORAMA SA PIOCHEUR NV LEEN BAKKER BELGIE NV JMBA SPRL BASILE FAMILY SPRL	809.006,00	912.000,00	6.276.230,00
	Cluster Messancy	rue de la Vallée 102-108, 6780 Messancy	4.670	PIOCHEUR NV GOBREL SA MAKE SPRL ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV ALDI VAUX-SUR-SURE SA	367.563,00	303.550,00	5.465.648,00
	Magasins situés en périphérie et autres	Rue de Marche 104, 6600 Bastogne Avenue de la Gare, 6720 Habay-la-neuve Rue de la Girafe 21/25, 6830 Bouillon	6.109	JBC NV MAXI MARKET SPRL GB RETAIL ASSOCIATES SA ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV OMEGA NV LIDL	484.345,00	472.220,00	7.000.095,00
NAMUR	Cluster Dinant	Tienne de l'Europe, 5500 Dinant	5.330	T.H.D. COIFFURE SPRL CASSIS SA CHARTEX SA ELECTRO AV NV VACANT BRANTANO NV LEEN BAKKER BELGIE NV C&A BELGIË CV	485.497,00	479.700,00	6.790.613,00
	Cluster Gembloux	Campagne d'Enée 1-11, 5030 Gembloux	8.211	EGGO SA VANDEN BERGH SA AVA PAPIERWAREN NV AUGEM SPRL ELECTRO AV NV TOUT CONFORT SPRL DEVRESSE SA DISTRILED CENTRE BVBA LIDL VACANT	780.253,00	794.960,00	11.728.153,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
	Cluster Namur Nord	rue de Sardanson 20, 5004 Bouge Chaussée de Louvain 261, 5004 Bouge Rue Louis Albert 5-7, 5020 Champion Chaussée de Louvain 562, 5020 Champion Rue Louis Albert 6, 5020 Champion		O'COOL NV FAST FOOD SPRL SECONDE VIE SPRL C&A BELGIE CV CARREFOUR BELGIUM SA PIOCHEUR NV E5-MODE NV BRANTANO NV ALDI GEMBLOUX SA VACANT MAISONS DU MONDE TIAN BAO SPRL VACANT			
			14.954		1.485.517,00	1.493.878,00	17.677.397,00
	Cluster Namur Sud	Avenue Prince de Liège 115-117, 5100 Jambes Chaussée de Liege, 5100 Jambes Chaussée de Marche 570, 5101 Erpent		BRANTANO NV NEW VANDEN BORRE NV QUICK RESTAURENTS SA KREFEL NV			
			6.175		489.567,00	511.360,00	7.466.207,00
	Cluster Philippeville	rue de Neuville, 5600 Philippeville		C&A BELGIË CV EURO SHOE GROUP NV ALDI GEMBLOUX SA			
			2.936		233.420,00	411.040,00	275.033,00
	Cluster Sambreville	rue Baty des Puis- sances 1;11/2;27, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		BRANTANO NV BRICO BELGIUM NV MAXI TOYS BELGIUM SA SOCIÉTÉ D'EXPL. DES MAGASINS BOUM GOBREL SA TP SPORT SPRL			
			5.045		384.388,00	479.275,00	4.118.095,00
	Magasins situés en périphérie et autres	Ancien Rivage 73, 5020 Malonne Chaussée de Wavre 42B, 5030 Gembloux Avenue Reine Elisabeth, 5300 Andenne		ANISERCO NV BRANTANO NV MAXI TOYS BELGIUM SA			
			1.972		201.343,00	197.920,00	1.900.748,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
FLANDRE ORIENTAL	Cluster Dendermonde- Mechelsestwug	Leopold II-laan, 9200 Dendermonde Mechelsesteenweg 35/51/136/138D/140, 9200 Dendermonde Oude Vest 70, 9200 Dendermonde		DELHAIZE SA BELLOLI BVBA LEEN BAKKER BELGIE NV DISTRI DENDERMONDE- TONGEREN FUN BELGIUM NV KREFEL NV GAM NV HEALTHCITY BELGIE NV VACANT KRUIDVAT BVBA			
			15.037		1.311.619,00	1.648.140,00	7.627.022,00
	Cluster Eeklo	Stationsstraat 76 – Krügercenter, 9900 Eeklo Gentsesteenweg 1a, 9900 Eeklo		JBC NV HANS ANDERS BELGIE BVBA HUNKEMÖLLER BELGIUM NV BELSAY NV PRIMO STADION NV MAGIC SUN 2 VOF C&A BELGIË CV NEW VANDEN BORRE NV PIOCHEUR NV TEAROOM DE KRUGER BVBA DAMART TSD NV HEMA BELGIE BVBA CHARLES VOGELE BELGIUM NV CARPETLAND NV L.TORFS NV BRICO BELGIUM NV LIDL ELECTRO AV NV FITFORM CARREFOUR BELGIUM SA VACANT BRANTANO NV			
			13.142		1.352.597,00	1.263.447,00	18.324.225,00
	Cluster Gand sud	Kortrijkssteenweg 1036/1178/1200, 9051 Sint-Denijs-Westrem Wallenkensstraat 24- 28, 9051 Sint-Denijs- Westrem Kortrijkssteenweg 1206, 9051 Sint-Denijs- Westrem		FUN BELGIUM NV HEYTENS AS ADVENTURE NV GDW-GENT BV FINSBURY PROPERTIES NV NEW VANDEN BORRE NV VACANT PIOCHEUR NV PRIMO STADION NV CAVRILLO NV CARPETLAND NV			
			12.627		1.360.107,00	1.601.535,00	14.388.977,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
	Cluster	Parklaan 50/87,		FROST INVEST NV			
	Saint-Nicolas	9100 Sint-Niklaas		WONINGHUIUR			
		Plezantstraat 268,		FUN BELGIUM NV			
		9100 Sint-Niklaas		ALDI ERPE MERÉ NV			
		Kapelstraat 119,		IMETAM BVBA			
		9100 Sint-Niklaas					
			5.736		584.821,00	594.480,00	5.029.657,00
	Magasins situés en périphérie et autres	Fratersplein 11, 9000 Gent		LIDL			
		Brusselsesteenweg 662, 9050 Gentbrugge		MUYS NV			
		Antwerpsesteenweg 84, 9080 Lochristi		POER-VOE BVBA			
		Brusselsesteenweg 75, 9090 Melle		ARS NV			
		Zelebaan 67, 9160 Lokeren		JBC NV			
		Oosterzelesteenweg 127, 9230 Wetteren		BRANTANO NV			
		Grote Baan 154, 9250 Waasmunster		KREFEL NV			
		Gentsesteenweg 442, 9300 Aalst		LEGIO IMMO BELGIUM NV			
		Brusselsesteenweg 120, 9300 Aalst		WONINGHUIUR			
		Kwadelapstraat 2, 9320 Erembodegem		WALAUT NV			
		Brakelsteenweg 160, 9400 Ninove		CARPETLAND NV			
		Astridlaan 38, 9500 Geraardsbergen		BRANTANO NV			
		Provincieweg 266, 9550 Herzele		BRANTANO NV			
		Engelsenlaan 31, 9600 Ronse		MODEMAKERS FASHION NV			
		Noordlaan 5, 9630 Munkzwalm		PROFI SA			
		Stationsstraat 162, 9890 Gavere		CARPETLAND NV			
		Puitvoetstraat 16, 9100 Sint-Niklaas					
			41.396		3.237.641,66	3.072.451,00	41.673.724,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
BRABANT	Cluster	Verlengde Stallestraat		AS ADVENTURE NV			
	Bruxelles	200/Nieuwe Stallestraat		NEW VANDEN BORRE NV			
FLAMAND	Sud-Ouest	219 , 1620 Drogenbos		BRANTANO NV			
			4.138		559.185,00	703.460,00	6.835.491,00
	Cluster Hal	Edingsesteenweg 75, 1500 Halle Bergensesteenweg 162/420a/460, 1500 Halle Demaeghtlaan 216- 218, 1500 Halle		SC RETAIL NV DEVRESSE SA AVEVE NV BRANTANO NV EUROKITCHEN NV BRANTANO NV			
			7.456		508.275,00	650.545,00	6.088.194,00
	Cluster Kampenhout	Mechelsesteenweg 44/46/93/91/89/89B, 1910 Kampenhout		EURO SHOE UNIE NV FABRIMODE NV PREMAMAN NV PIOCHEUR NV B&C KEUKENS NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV NORDEX NV			
			4.536		425.414,00	521.640,00	2.107.682,00
	Cluster Louvain Est	Tiensesteenweg 370/393/410, 3360 Korbeek-Lo		PRIMO STADION NV SANTANA INTERNATIONAL NV FUN BELGIUM NV			
			4.047		451.835,00	439.409,00	5.291.025,00
	Cluster Sint- Joris-Winge	Aarschotsesteenweg 9, 3390 Sint-Joris-Winge		BRANTANO NV FUN BELGIUM NV AS ADVENTURE NV			
			6.371		786.874,00	759.100,00	12.498.583,00
	Cluster Zaventem	Leuvensesteenweg 375, 1930 Zaventem Leuvensesteenweg 8, 1932 Sint-Stevens- Woluwe Jozef Van Damstraat 3C, 1932 Sint-Stevens- Woluwe		CARPETLAND NV VONIKA BVBA BELGA FILMS SA PROMO SAPIENS NV E-LOGISTICS VACANT SND SA ANISERCO NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV KRUIDVAT BVBA SPAR RETAIL NV			
			13.950		985.876,00	1.027.180,00	13.957.982,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
	Magasins situés en périphérie et autres	Waterloosesteenweg 39, 1640 Sint-Genesius-Rode		CEMEPRO SPRL BRANTANO NV BRANTANO NV DEVOTEC BVBA JBC NV WONINGHUUR BRANTANO NV ALDI CARGOVIL-ZEMST NV WONINGHUUR BRANTANO NV LEEN BAKKER BELGIE NV PIOCHEUR NV BRANTANO NV JBC NV			
		Ninoofsesteenweg 386, 1700 Dilbeek					
		Assesteenweg 66, 1740 Ternat					
		Schaarbeeklei 115, 1800 Vilvoorde					
		Goudbloemstraat 2-4, 1800 Vilvoorde					
		Waardbeekdreef 6, 1850 Grimbergen					
		Hoogstraat 7/7A, 1930 Zaventem					
		Brusselsesteenweg 4, 3020 Herent					
		Leuvensesteenweg 16/168, 3290 Diest					
		Leuvensealaan 210, 3300 Tienen					
		Reizigersstraat 77, 3300 Tienen					
			15.777		1.436.470,00	1.400.765,00	15.681.948,00
BRABANT WALLON	Cluster Wavre	Avenue Reine Astrid 4/6, 1300 Wavre		BRANTANO NV CLUB SA VACANT			
		Rue Pont du Christ 7/32, 1300 Wavre					
			2.817		383.644,00	463.580,00	6.723.297,00
	Magasins situés en périphérie et autres	rue de Volontaires 4, 1332 Genval		DELITRAITEUR SA DELHAIZE GROEP BRICO BELGIUM NV PARDIS SA CARPETLAND NV CHAUSURES MANIET SA			
		Rue du Bosquet 10 en 10A, 1370 Jodoigne					
		Avenue de Centenaire 42, 1400 Nivelles					
		Rue du Tienne à deux vallées 3, 1400 Nivelles					
		Brusselsesteenweg 551, 1410 Waterloo					
		Grand Route 49, 1435 Corbais					
			6.675		592.206,00	658.034,00	6.065.893,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
FLANDRE	Cluster	Sint-Pieterskaai 20-21,		GOBREL SA			
OCCIDENTALE	Bruges Nord	8000 Brugge		HEMA BELGIE BVBA			
		Sint-Pieterszuidstraat		VACANT			
		en Veemarktstraat,		ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV			
		8000 Brugge		ACTION BELGIUM BVBA			
				ADL CONSULT BVBA			
				OMEGA NV			
				LIDL			
				REDISCO BVBA			
				DREAMBABY NV			
				MAXI ZOO BELGIUM BVBA			
				LEEN BAKKER BELGIE NV			
				EURO SHOE GROUP NV			
				VACANT			
			14.282		978.461,00	1.068.675,00	15.938.475,00
	Cluster	Maalsesteenweg		CARPETLAND NV			
	Bruges Est	166/255, 8310 Sint-		C&A BELGIË CV			
		Kruis		AS ADVENTURE NV			
		Maalsesteenweg 232,					
		8310 Sint-Kruis	4.010		469.996,00	471.920,00	3.771.138,00
	Cluster	Ringlaan 11/32,		I & S FASHION NV			
	Courtrai Nord	8500 Kortrijk		JBC NV			
		Ter Ferrants 1-4,		IMETAM BVBA			
		8520 Kuurne		DE MAMBO BVBA			
		Ringlaan Noord 4,		NEW VANDEN BORRE NV			
		8520 Kuurne		ETS. INFORMATICS			
				FROST INVEST NV			
				LEEN BAKKER BELGIE NV			
				AVA PAPIERWAREN NV			
				PRIMO STADION NV			
				ACTION BELGIUM BVBA			
				CARPETLAND NV			
			13.529		1.060.233,00	1.278.255,00	9.809.699,00
	Cluster	Brugsestraat 377, 8800		BRICO BELGIUM NV			
	Roulers	Roeselare		ANISERCO NV			
		Brugsesteen-		IMETAM BVBA			
		weg 363/356A-		BELGIAN POSTERS			
		356C/508-510/524,		SEATS AND SOFAS NV			
		8800 Roeselare		NEW VANDEN BORRE NV			
				OMEGA NV			
				VACANT			
			12.903		1.289.871,00	1.216.205,00	16.039.267,00

Province	Cluster/MP	Adresse	Brut (m ²)	Locataires	Revenus locatifs	VLE	Valeur d'acquisition
	Magasins situés en périphérie et autres	Torhoutsestraat 45, 8020 Ruddervoorde Torhoutsesteenweg 610, 8400 Oostende Biezenstraat 16, 8430 Middelkerke Koninklijke Baan 228, 8670 Koksijde Gentstraat 13, 8760 Meulebeke Vijfseweg, 8790 Waregem Frankrijklaan 2, 8970 Poperinge	8.646	MATCH SA IMETAM BVBA ELECTRO AV NV REDISCO BVBA BRANTANO NV ALDI ROSELARE NV C&A BELGIË CV OMEGA NV	725.349,00	703.479,00	9.830.684,00
LUXEMBOURG	Cluster Strassen	Route d'Arlon 345-346-347, 1445 Strassen	2.000	HEYTENS DECORLUX BRANTANO LUXEMBURG LES JARDINS DU LUXEMBOURG	446.766,00	480.000,00	6.422.270,00

Le 27 mai 2013 il y a des immeubles non-occupées à Zaventem, Mol, Wilrijk, Malines, Hannut, Gembloux, Gerpinnes, Libramont, Binche, Bruges, Termonde et Eeklo pour un total de 1,87% du portefeuille immobilier.



3. RAPPORT DES EXPERTS IMMOBILIERS

RAPPORT DE CBRE

Ce rapport concerne **312** immeubles détenus en portefeuille par Retail Estates SA et ses filiales.

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre mise à jour au 31 mars 2013 de l'estimation du portefeuille de Retail Estates et de Distri-Land.

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 2.500.000 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. Une fois que le loyer de marché est déterminé pour chaque unité commerciale, nous calculons le loyer de marché ajusté. Deux cas de figure sont alors à distinguer:

1. 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.

2. 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 Distri-Land Immobilière NV a en date du **31/03/2013**, une **valeur d'investissement** (corrections incl.) de **19.819.049 EUR** et une **juste valeur** de **19.335.657 EUR**. En termes absolus, la valeur d'investissement a augmenté de **9,16 %** par rapport à la valeur au **31/12/2012**. Ceci donne un rendement initial à DistriLand de **7,24 %**.

La **valeur d'investissement** (corrections incl.) du portefeuille¹ NV au **31/03/2013** est de **404.140.696 EUR** et la **juste valeur** est de **394.443.931 EUR**. La valeur d'investissement du portefeuille a augmenté de **1,47 %** par rapport à la valeur au **31/12/2012**. Cette augmentation est principalement due aux indexations, quelques rénovations et renouvellements de baux. Sur cette base, le **rendement initial** est de **6,92 %**.

RAPPORT DE CBRE

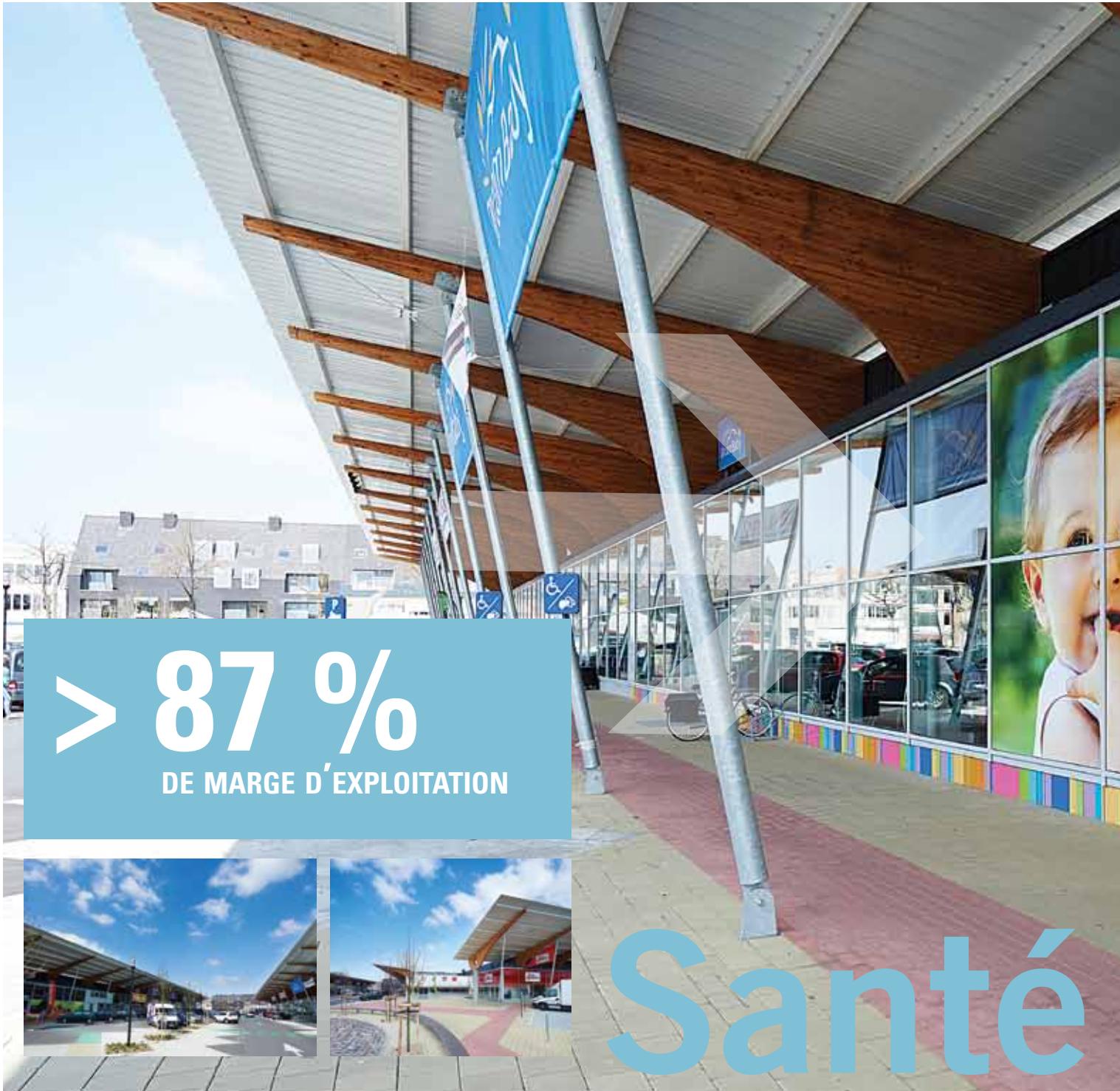
Le rapport de CBRE établi le 31 mars 2013 concerne **187** biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates SA et ses filiales. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **266,93 millions EUR** et la **valeur réelle**, à **260,42 millions EUR**. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 18,68 millions EUR, soit un **rendement brut** de **6,82 %**.



¹ Portefeuille: Retail Estates NV + Belgium Retail 1 Luxemburg+ Distri-Land + Tongres

> 87 %
DE MARGE D'EXPLOITATION

Santé





Rapport financier

“ La politique d'investissement offre une base d'exploitation solide à l'entreprise ”

financière

1A. COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers EUR)	Notes	31.03.13	31.03.12
Revenus locatifs	1	42.027	35.762
Charges liées à la location	2	-625	-290
Résultat locatif net		41.402	35.473
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	3	3.638	2.883
Charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	4	-4.052	-3.108
Autres charges et revenus liés à la location	5	-29	-45
Résultat immobilier		40.959	35.204
Charges techniques	6	-1.059	-1.062
Charges commerciales	7	-128	-119
Charges et taxes sur les immeubles non loués	8	-140	-81
Frais de gestion immobilière	9	-1.220	-900
Autres charges immobilières	10	-2	-5
Charges immobilières		-2.549	-2.165
Résultat d'exploitation des immeubles		38.410	33.038
Frais généraux de la société	11	-2.263	-2.194
Autres charges et revenus d'exploitation			
Résultat d'exploitation avant résultat du portefeuille		36.147	30.844
Résultat de la vente d'immeubles de placement	12	303	-50
Résultat de la vente d'autres actifs non financiers			
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	8.579	9.396
Résultat d'exploitation		45.029	40.191
Revenus financiers	14	898	1.045
Charge d'intérêts	15	-15.594	-13.962
Autres charges financières	16	-75	-61

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers EUR)	Notes	31.03.13	31.03.12
Résultat financier		-14.771	-12.977
Résultat avant impôt		30.258	27.213
Impôt	17	-676	147
Résultat net		29.582	27.360
Attribuable aux:			
Actionnaires du groupe		29.582	27.360
Commentaire:			
Résultat net courant (part du groupe) ¹		20.700	18.014
Résultat du portefeuille		8.882	9.346

RÉSULTAT PAR ACTION	Notes	31.03.13	31.03.12
Nombre d'actions ordinaires en circulation	18	5.813.122	5.437.074
Nombre moyen pondéré d'actions	18	5.717.073	5.317.934
Bénéfice net par action ordinaire (en EUR)	20	5,17	5,14
Bénéfice net dilué par action (en EUR)	20	5,17	5,14
Bénéfice distribuable par action (en EUR)	20	3,59	3,32
Résultat net courant par action (en EUR) ²		3,62	3,39

1 Le résultat net courant ce calcul comme suit: le résultat net hors les variations de juste valeur des immeubles de placement et hors le résultat sur les ventes d'immeubles de placement.

2 Pour le calcul du résultat net courant par action, le nombre moyen pondéré d'actions est utilisé. On part donc du principe que les actions participent au bénéfice de l'exercice dès le moment d'émission. Toutefois dans le cas présent, le moment de la participation au bénéfice. Si le résultat net courant était calculé sur base du nombre d'actions copartageantes avec effet au jour de leur participation au bénéfice, le résultat net courant par action serait de 3,56 € au 31.03.2013 contre 3,34 € au 31.03.2012.

1B. ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT TOTAL

Éléments du résultat total (Statement of other comprehensive income) - (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Résultat net	29.582	27.360
Autres éléments du résultat total		
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-1.618	-1.696
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-3.905	-17.091
RÉSULTAT TOTAL	24.059	8.573

2. BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS (en milliers EUR)	Notes	31.03.13	31.03.12
Actifs non courants		676.003	537.938
Goodwill			
Immobilisations incorporelles	21	56	82
Immeubles de placement	22	675.593	537.472
Autres immobilisations corporelles	21	352	363
Immobilisations financières	23		
Créances commerciales et autres immobilisations	24	2	21
Actifs courants		11.509	17.006
Immobilisations ou groupe d'immobilisations destinées à la vente	25	7.488	13.159
Créances commerciales	26	716	495
Créances fiscales et autres actifs circulants	27	1.084	1.216
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28	1.879	1.450
Comptes de régularisation	29	342	686
TOTAL DES ACTIFS		687.511	554.944
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers EUR)			
Capitaux propres		269.588	241.336
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère		269.588	241.336
Capital	30	129.389	121.174
Primes d'émission	31	52.857	43.268
Réserves	32	57.760	49.533
Résultat net de l'exercice		29.582	27.360
Intérêts minoritaires			
Passifs		417.923	313.608
Passifs non courants		374.279	285.561
Provisions		125	
Dettes financières non courantes	38	330.089	257.423
Établissements de crédit		330.089	257.423
Leasing financier			
Autres passifs non courants	34	44.065	28.139

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers EUR)	Notes	31.03.13	31.03.12
Passifs courants		43.644	28.047
Dettes financières courantes	38	16.577	16.215
Établissements de crédit		16.577	16.215
Leasing financier			
Dettes commerciales et autres dettes courantes	35	15.645	9.687
Autres passifs courants	36	9.246	164
Comptes de régularisation	37	2.176	1.981
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		687.511	554.944

TAUX D'ENDETTEMENT		31.03.13	31.03.12
Taux d'endettement ⁽¹⁾		55,75%	51,08%

ACTIF NET PAR ACTION (en EUR) - PART DU GROUPE		31.03.13	31.03.12
Actif net par action (juste valeur) ⁽²⁾		46,38	44,39
Actif net par action (valeur d'investissement) ⁽³⁾		49,09	46,99
Actif net par action (juste valeur) ⁽²⁾ hors dividende		43,48	41,59
Actif net par action (valeur d'investissement) ⁽³⁾ hors dividende		46,19	44,19
Actif net par action (juste valeur) ⁽⁴⁾ hors dividende hors IAS 39		48,66	46,40
Actif net par action (valeur d'investissement) ⁽⁵⁾ hors dividende hors IAS 39		51,37	49,01

- (1) Le taux d'endettement se calcule de la manière suivante: passifs (hors provisions, comptes de régularisation et instruments de couverture) divisés par le total des actifs (hors instruments de couverture).
- (2) L'actif net par action (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres divisés par le nombre d'actions.
- (3) L'actif net par action (valeur d'investissement) se calcule comme suit: capitaux propres (hors impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement) divisés par le nombre d'actions.
- (4) L'actif net par action (juste valeur) hors dividende hors IAS 39 se calcule comme suit: capitaux propres (hors variation de la partie effective de la juste valeur des instruments de couverture permise dans une couverture de flux de trésorerie telle que définie dans IFRS et hors dividendes) divisé par le nombre d'actions.
- (5) L'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors IAS 39 se calcule comme suit: capitaux propres (hors impact sur la juste valeur des coûts et droit de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, hors des variations de la partie effective partie de la juste valeur des instruments de couverture permise dans une couverture de flux de trésorerie telle que définie dans IFRS et hors dividendes) divisé par le nombre d'actions.

3. BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES
en milliers EUR)

	Capital Actions ordinaires	Primes d'émission
Bilan d'après les IFRS au 31 mars 2011	112.989	33.418
- Affectation du résultat net 2011-2012		
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		
- Transfert du résultat net courant aux réserves		
- Reclassification entre les réserves		
- Dividendes de l'exercice 2010-2011		
- Augmentation du capital par apport en nature	8.446	9.850
- Intérêts minoritaires		
- Frais liés aux augmentations du capital	-261	
- Autres		
- Résultat total au 31/03/2012		
Bilan d'après les IFRS au 31 mars 2012	121.174	43.268
- Affectation du résultat net 2012-2013		
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		
- Transfert du résultat net courant aux réserves		
- Reclassification entre les réserves		
- Dividendes de l'exercice 2011-2012		
- Augmentation du capital par apport en nature	8.461	9.589
- Intérêts minoritaires		
- Frais liés aux augmentations du capital	-246	
- Autres		
- Résultat total au 31/03/2013		
Bilan d'après les IFRS au 31 mars 2013	129.389	52.857

* Détail des réserves (en milliers EUR)

	Réserve pour le solde des variations de la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles
	Réserve légale	
Bilan d'après les IFRS au 31 mars 2011	334	63.875
- Affectation du résultat net 2011-2012		
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		10.395
- Transfert du résultat net courant aux réserves		
- Reclassification entre les réserves	35	-1.537
- Augmentation du capital par apport en nature		1.537
- Intérêts minoritaires		
- Frais liés aux augmentations du capital		
- Autres		-1.681
- Résultat total au 31/03/2012		
Bilan d'après les IFRS au 31 mars 2012	369	71.052
- Affectation du résultat net 2012-2013		
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		9.396
- Transfert du résultat net courant aux réserves		
- Reclassification entre les réserves	51	-5.398
- Augmentation du capital par apport en nature		5.398
- Intérêts minoritaires		
- Frais liés aux augmentations du capital		
- Autres		1.725 ¹
- Résultat total au 31/03/2013		
Bilan d'après les IFRS au 31 mars 2013	420	76.775

1 Il se compose de 1.679 de la baisse de la valorisation de terres non cultivées à Westende. Cette diminution est traitée par un ajustement de prix variable dans le contrat.

Réserves *	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
56.509	26.692		229.608
10.395	-10.395		-
2.844	-2.844		-
0	0		-
	-13.453		-13.453
			18.296
			0
			-261
-1.427			-1.427
-18.787	27.360		8.573
49.534	27.360		241.336
9.396	-9.396		0
2.857	-2.857		0
			0
	-15.107		-15.107
			18.050
			0
			-246
1.496			1.496
-5.523	29.582		24.059
57.760	29.582	0	269.588

Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Variation de la partie effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés des flux de trésorerie tels que définis dans les IFRS	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
-12.449	-9.096	11.349	56.509
			10.395
		2.844	2.844
		-35	0
-1.696	-17.091	254	-1.427
-14.145	-26.187	14.412	49.534
		9.396	9.396
		0	0
		2.857	2.857
229		-280	0
		0	0
		0	0
-229		1.496	1.496
-1.618	-3.905		-5.523
-15.763	-30.092	16.989	57.760

4. APERÇU DE CASH-FLOW CONSOLIDÉ

(en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN DÉBUT D'EXERCICE	1.450	1.150
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	15.355	20.054
Bénéfice net de l'exercice:	29.582	27.360
Résultat d'exploitation	45.029	40.191
Intérêts payés	-15.060	-13.508
Intérêts perçus	8	33
Dividendes perçus		
Impôt des sociétés payé	-6.703	-1.164
Intérêts à imputer	5.417	
Autres	891	1.808
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat	-9.183	-9.136
* Amortissements et réductions de valeur		
– Amortissements/réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels	176	177
– Amortissements/réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales	-42	33
* Autres éléments non monétaires		
– Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-8.579	-9.396
– Bénéfice de la vente des immeubles de placement	-303	50
* Autres	-435	
Variation des besoins en fonds de roulement:	-5.044	1.831
* Mouvement des actifs:		
– Crées commerciales et autres créances	-116	876
– Crées fiscales et autres actifs circulants	132	1.266
– Comptes de régularisation	362	-482
* Mouvement des passifs:		
– Dettes commerciales et autres dettes courantes	4.267	646
– Autres passifs courants	-9.857	-197
– Comptes de régularisation	167	-279

(en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement	-58.182	-10.169
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-14	-60
Acquisition d'immeubles de placement	-48.262	-25.614
Aliénation d'immeubles de placement	19.299	17.426
Acquisition d'actions de sociétés immobilières	-29.099	-1.697
Vente d'actions de sociétés immobilières		
Acquisition d'autres actifs corporels	-124	-223
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants	18	
Aliénation d'actifs destinés à la vente		
3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement	43.256	-9.584
* Variation des passifs financiers et des dettes financières		
– Augmentation des dettes financières	69.077	26.480
– Diminution des dettes financières	-17.662	-22.242
* Variation des autres passifs		
– Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs	-843	-108
– Augmentation (+) / Diminution (-) des autres dettes		
– Diminution des intérêts minoritaires		
* Dividende		
– Dividende de l'exercice précédent (-)	-7.070	-13.453
* Frais liés aux augmentations du capital	-246	-261
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE	1.879	1.450

Rapport financier

1. COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS

INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ

Retail Estates SA (ci-après dénommée la « société ») est une sicafi (société d'investissement à capital fixe immobilier) de droit belge, dont le siège est établi à Ternat.

Les comptes annuels consolidés de la société pour l'exercice clôturé au 31 mars 2013 couvrent la société et ses filiales (ci-après dénommées le « Groupe »). Ils ont été clôturés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 27 mai 2013 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 5 juillet 2013.

PRINCIPES IMPORTANTS DU RAPPORT FINANCIER

Déclaration de conformité

Les comptes annuels consolidés ont été établis dans le respect des normes comptables conformes aux International Financial Reporting Standards, telles mises en œuvre par l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif à les sicaf immobilières, modifiant l'Arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

Lors de la détermination de la juste valeur des immeubles de placement conformément à l'IAS 40 – Immeubles de placement, un montant estimé des droits et frais de mutation est déduit par l'expert immobilier indépendant. L'impact sur la juste valeur des immeubles de placement de ces droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation

hypothétique des immeubles de placement est directement acté dans les capitaux propres au poste « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement », tel qu'expressément prévu dans l'AR précité. Au cours des exercices clôturés au 31 mars 2013 et au 31 mars 2012, des montants respectifs de 1,62 million EUR et 1,70 million EUR ont été incorporés directement dans les capitaux propres via cette rubrique.

Application de la norme IFRS 3 –

Regroupements d'entreprises

Les transactions effectuées par la société au cours de l'exercice clôturé n'ont pas été traitées au titre de regroupements d'entreprises au sens de la norme IFRS 3 qui, compte tenu de la nature et de la taille des sociétés dont le contrôle a été acquis, n'a pas été jugée applicable. Il s'agit de sociétés détenant un nombre limité d'immeubles, qu'elles n'ont pas l'intention de conserver dans le cadre d'une activité autonome. Les sociétés sont consolidées dans leur intégralité ou proportionnellement. Nous référerons à cet égard également à l'annexe 45.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2012

Les normes suivantes modifiées par l'IASB et les interprétations suivantes adoptées par l'IFRIC sont applicables à l'exercice en cours mais n'ont aucun impact sur la présentation, les commentaires ou les résultats du Groupe: IFRS 7 – Instruments financiers: Informations à fournir (01/07/2011).

Normes nouvelles ou modifiées n'étant pas encore en vigueur

L'IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur – s'applique aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après. Cette norme modifiera les obligations relatives aux informations à fournir par la sicaf, en fonction de la classification des immeubles de placement en niveau 1, 2 ou 3. Ces informations à fournir seront reprises dans le rapport annuel relatif à l'exercice 2013-2014.

Les modifications suivantes, qui seront applicables à partir de l'année prochaine ou postérieurement, n'ont aucun impact sur la présentation, les commentaires ou les résultats du Groupe:

- IFRS 9 *Financial Instruments and subsequent amendments* (normalement applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2015 ou après)
- IFRS 10 *États financiers consolidés* (applicable aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)
- IFRS 11 *Partenariats* (applicable aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)
- IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (applicable aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)
- IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur* (applicable aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après)
- IAS 27 *États financiers consolidés et individuels* (applicable aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)
- IAS 28 *Participations dans des entreprises associées* (applicable aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)

- Améliorations des IFRS (2009-2011) (normalement applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après)
- Amendements de l'IFRS 1 *Première application des International Financial Reporting Standards*
 - *Hyperinflation grave et suppression des dates d'application fermes pour les nouveaux adoptants* (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après)
- Amendements de l'IFRS 1 *Première application des International Financial Reporting Standards – Prêts publics* (normalement applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après)
- Amendements de l'IFRS 7 *Instruments financiers: Informations à fournir – Compensation des actifs financiers et des passifs financiers* (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après)
- Amendements des IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 – *États financiers consolidés, Partenariats et Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités: Dispositions transitoires* (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)
- Amendements des IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 – *États financiers consolidés et Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités: Entités d'investissement* (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)
- Amendements de l'IAS 1 *Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global* (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} juillet 2012 ou après)
- Amendements de l'IAS 12 *Impôts sur le résultat – Impôts différés: Recouvrement des actifs sous-*

jacents (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après)

- Amendements de l'IAS 19 *Avantages du personnel* (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après)
- Amendements de l'IAS 32 *Instruments financiers: Présentation – Compensation des actifs financiers et des passifs financiers* (applicables aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2014 ou après)
- IFRIC 20 *Frais de découverte engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert* (applicable aux exercices prenant cours le 1^{er} janvier 2013 ou après).

Principes retenus pour la présentation

Les informations financières sont présentées en EUR, arrondis en milliers. Les entreprises du Groupe tiennent également leur comptabilité en EUR.

Vous trouverez ci-dessous un récapitulatif des principales hypothèses comptables du rapport financier. Les principes de comptabilisation ont été appliqués de manière cohérente tout au long de la période concernée.

Principes retenus pour la consolidation

Les entreprises contrôlées par le Groupe sont consolidées selon la méthode de la consolidation intégrale.

Cette dernière consiste à reprendre intégralement les éléments portés à l'actif et au passif des entreprises consolidées, ainsi que les charges et produits, déduction faite des éliminations requises.

Il convient d'entendre par « contrôle », le fait que Retail Estates SA puisse déterminer directement ou indirectement la politique financière et opérationnelle

de la filiale en vue de bénéficier des avantages des activités immobilières de cette entreprise.

Le traitement des certificats selon la méthode de la consolidation intégrale requiert le contrôle de la société émettrice, mais aussi la détention de 75 % des certificats émis. Le cas échéant, une reconnaissance de dette est opérée à l'égard des titulaires de certificats pour les certificats immobiliers qui n'appartiennent pas à la société.

À cet effet, seuls les intérêts détenus dans le certificat immobilier « Wickes Tournai, Mechelen, ... » entrent en ligne de compte. Ce certificat immobilier a été cédé le 31 octobre 2009.

Conversion des devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs monétaires exprimés en devises étrangères sont comptabilisés au cours de clôture en vigueur à la date du bilan. Les écarts de conversion générés par des transactions en devises étrangères, ainsi que par la conversion d'actifs et de passifs monétaires en devises étrangères, sont portés au compte de résultats pour la période où ils surviennent. Les actifs et passifs non monétaires libellés en devises étrangères sont comptabilisés au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Instruments financiers

Couverture de la juste valeur

Le Groupe recourt à des instruments financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments financiers

dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant.

Après un premier traitement, les instruments financiers dérivés sont évalués à leur juste valeur dans les comptes annuels.

Les profits ou les pertes résultant de modifications de la juste valeur des produits financiers dérivés sont immédiatement portés au compte de résultats, sauf si un produit financier dérivé satisfait aux conditions de la comptabilité de couverture.

La juste valeur des produits financiers dérivés de taux d'intérêt est le montant estimé que la société recevrait ou paierait pour clôturer sa position à la date du bilan, en tenant compte des taux d'intérêt et du risque de crédit des contreparties à cette date.

Couverture des flux de trésorerie

Lorsqu'un produit financier dérivé peut être attesté comme étant une couverture effective de la variabilité potentielle des flux de trésorerie imputables à un risque particulier lié à un actif, un passif ou une future transaction très probable, la part du résultat découlant de la variation de valeur du produit financier dérivé de taux d'intérêt, constituant une couverture efficace, est directement comptabilisée dans les capitaux propres à la rubrique « Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers ». La part inefficace du produit financier dérivé de taux d'intérêt, quant à elle, est portée au compte de résultats.

Goodwill

Conformément à la norme IFRS 3, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test annuel de perte de valeur.

Immeubles de placement

Évaluation lors de la première comptabilisation

Les immeubles de placement englobent tous les biens immobiliers disponibles à la location. Ils sont évalués à leur valeur d'acquisition lors de l'achat, en ce compris les frais annexes et la TVA non déductible. De même, l'exit tax, due par les sociétés dont la sicafi acquiert le contrôle direct ou indirect, fait partie de la valeur d'acquisition (elle est en principe déduite de la valeur de l'immeuble sous-jacent, dans la mesure où elle constitue un impôt sur la plus-value latente qui existait dans le chef de la société acquise avant la prise de contrôle), sauf lorsque les sociétés en question ne sont pas amenées à fusionner avec la sicafi (sur décision du conseil d'administration: ce n'est actuellement que le cas de Finsbury Properties SA). Les commissions inhérentes aux acquisitions d'immeubles sont considérées comme des frais annexes et sont ajoutées à la valeur d'acquisition.

Évaluation après la première comptabilisation

Au terme de chaque trimestre, un expert immobilier indépendant évalue les éléments suivants avec précision:

- les biens immobiliers, les biens immobiliers par destination et les droits réels sur les biens immobiliers détenus par Retail Estates SA ou, le cas échéant, par une filiale dont elle détient le contrôle;
- les droits d'option sur les biens immobiliers détenus par Retail Estates SA ou, le cas échéant, par une

filiale dont elle détient le contrôle, ainsi que les biens immobiliers sur lesquels portent ces droits;
- les droits découlant des contrats en vertu desquels un ou plusieurs biens sont donnés en leasing immobilier à Retail Estates SA ou, le cas échéant, à une filiale dont elle détient le contrôle, ainsi que les biens immobiliers sous-jacents.

Les experts effectuent leur évaluation conformément aux normes nationales et internationales ainsi qu'à leurs modalités d'application, notamment celles relatives à l'évaluation des sicafi (conformément aux arrêtés provisoires, les experts se réservent le droit d'adapter cette évaluation en cas de modification des arrêtés). La juste valeur se définit comme la valeur la plus probable que l'on puisse raisonnablement obtenir entre parties de bonne volonté et bien informées dans des conditions de vente normales. Cette valeur est ensuite réduite du montant estimé des droits de mutation. On obtient ainsi la juste valeur du bien, conformément à la norme IAS 40. Le montant estimé des droits de mutation a été fixé forfaitairement à 2,5 % (cf. Note 22 – Immeubles de placement).

Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont portés au compte de résultats pour la période où ils surviennent, et sont affectés aux réserves disponibles lors de la distribution des bénéfices.

Dépenses exposées pour les travaux relatifs aux immeubles de placement

Les dépenses exposées pour les travaux relatifs aux immeubles de placement sont enregistrées en charges d'exploitation des immeubles lorsqu'elles n'exercent pas d'effet positif sur les

futurs avantages économiques escomptés. Elles sont portées à l'actif lorsqu'elles augmentent les avantages économiques escomptés revenant à l'entité. Les deux principaux types de dépenses sont les suivants:

- a) les frais d'entretien et de réparation des toitures et des parkings: enregistrés en charges d'exploitation des immeubles;
- b) les frais relatifs aux transformations importantes: les transformations sont des travaux occasionnels qui ajoutent une fonction à l'immeuble ou améliorent considérablement son niveau de confort, de sorte qu'ils entraînent une augmentation du loyer et/ou de la valeur locative. Ils incluent notamment les matériaux, honoraires et travaux d'entrepreneurs. Les frais internes de gestion ou de suivi ne sont pas portés à l'actif. Les investissements de cette nature sont incorporés à la juste valeur de l'immeuble en question dès le début du chantier (les investissements sont d'abord évalués provisoirement et l'évaluation définitive est arrêtée après la visite de l'expert immobilier). Les travaux restant à exécuter viennent diminuer le résultat de l'évaluation. Après l'exécution desdits travaux, ces frais sont portés à l'actif, et donc incorporés à la juste valeur des immeubles de placement.

Vente d'immeubles de placement

Le résultat de la vente d'un immeuble de placement est porté au compte de résultats de la période à la rubrique « Résultat des ventes d'immeubles de placement », et est affecté au résultat reporté lors de la distribution du résultat. Les commissions payées pour la

vente d'immeubles, les frais de transaction et les obligations souscrites dans le cadre des transactions sont déduits du prix de vente obtenu pour déterminer le produit ou la perte réalisé(e).

Projets de développement

Conformément à la norme IAS 40, telle qu'adaptée, les projets de développement sont actés parmi les immeubles de placement. Ils sont évalués à leur valeur d'acquisition au moment de l'achat, en ce compris les frais annexes et la TVA non déductible.

Après la première comptabilisation, 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 l'évaluation effectuée par l'expert immobilier, déduction faite du montant des travaux restant à exécuter.

Un projet peut porter sur un terrain à bâtir, un immeuble en voie de démolition ou un immeuble existant dont la destination doit être modifiée moyennant des travaux de transformation d'importance significative.

Autres immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles autres que les biens immobiliers, dont l'utilisation est limitée dans le temps, sont évaluées à leur valeur d'acquisition, déduction faite des amortissements linéaires en fonction de la durée de vie prévue.

Au cours de l'exercice durant lequel l'investissement est réalisé, les amortissements sont comptabilisés au prorata du nombre de mois d'utilisation de l'actif.

Les pourcentages d'amortissement suivants, sur base annuelle, s'appliquent:

- Installations, machines et outillage:	20 %
- Mobilier:	10 %
- Matériel roulant:	20-33 %
- Matériel informatique:	33 %
- Logiciels standard:	33 %
- Logiciels sur mesure:	20-25 %

En cas de leasing financier, le matériel en leasing est amorti en fonction de la durée du contrat de leasing.

Lorsque des indices donnent à penser qu'un actif a subi une perte de valeur, sa valeur comptable est comparée à sa valeur recouvrable.

Lorsque la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée.

Au moment de la vente ou de la désaffection d'immobilisations corporelles autres que des biens immobiliers, la valeur d'acquisition et les amortissements y afférents sont supprimés du bilan, et les plus-values ou moins-values réalisées sont portées au compte de résultats.

Créances commerciales et autres immobilisations corporelles

Les créances à long terme sont évaluées sur la base de leur valeur escomptée, selon le taux en vigueur sur le marché au moment de leur émission. Une réduction de valeur est actée en cas d'incertitude concernant les possibilités de recouvrement de la créance à l'échéance.

Certificats immobiliers

Évaluation

1. Principe général

Lorsque le titulaire des certificats ne détient pas une participation substantielle (plus de 75 %) dans un certificat immobilier, les certificats sont comptabilisés à la date de clôture au cours boursier moyen pondéré des 30 derniers jours, à la rubrique « Immobilisations financières ».

Il y est dérogé lorsque, en se fondant sur les informations publiquement disponibles et les conditions d'émission du certificat immobilier, une valeur intrinsèque sensiblement inférieure au cours boursier est constatée. Dans ce cas, la valeur est limitée à la valeur intrinsèque.

2. Détenir d'une participation substantielle (plus de 75 %) dans les certificats émis (au 31 mars 2013: uniquement applicable aux certificats immobiliers « Distri-Land »)

Le cours boursier des certificats immobiliers, tel qu'il ressort des cotations Euronext du second marché, ne peut pas être considéré comme une référence fiable, compte tenu de la liquidité restreinte des certificats immobiliers concernés. Retail Estates SA entend réévaluer la valeur de ses certificats à chaque clôture de ses comptes en fonction:

a) de la juste valeur des biens immobiliers dont l'émetteur est propriétaire, par analogie avec l'évaluation de son propre patrimoine immobilier. Cette réévaluation s'effectue sur la base d'une estimation périodique par son expert immobilier, pour le compte de Retail Estates SA et de l'Immobilière Distri-Land SA. Lorsqu'un ou

plusieurs bâtiments sont vendus par l'émetteur du certificat immobilier, le prix de vente est retenu comme valeur d'évaluation jusqu'à la mise à disposition du produit de la vente;

b) des droits contractuels du titulaire du certificat immobilier selon le prospectus publié lors de l'émission du certificat immobilier.

Retail Estates SA investit uniquement dans des certificats d'émissions visant le financement de surfaces de vente en périphérie. Les biens immobiliers dont l'émetteur est propriétaire répondent au type de surfaces de vente correspondant aux objectifs d'investissement de Retail Estates SA. Bien que Retail Estates SA ne soit pas, d'un point de vue juridique, propriétaire de ces immeubles, elle se considère comme le bénéficiaire économique, et ce au prorata de ses droits contractuels en tant que propriétaire des certificats immobiliers. En outre, les placements en certificats immobiliers sont considérés comme des biens immobiliers en vertu de l'article 2, 20°, de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

Eu égard à ce qui précède, les certificats sont actés parmi les immeubles de placement à leur valeur d'acquisition, en ce compris les frais annexes. Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont portés au compte de résultats de la période où ils surviennent, et sont affectés aux réserves disponibles lors de la distribution des bénéfices. Au 31 mars 2013, la valeur des immeubles de placement liés aux certificats Distri-Land s'élève à 15,15 millions EUR (13,68 millions EUR au 31 mars 2012), pour une valeur totale du portefeuille de 675,59 millions EUR.

Traitements comptables

1. Traitement du solde d'exploitation courant

En tant que titulaire des certificats immobiliers, Retail Estates SA détient, au prorata des certificats immobiliers en sa possession, un droit contractuel sur une partie du solde d'exploitation réalisé par l'émetteur par l'intermédiaire de la perception des loyers, après paiement des frais de fonctionnement et d'entretien. Comme le traitement de la réduction ou de l'augmentation de valeur complète passe par la réévaluation du certificat immobilier, aucune partie du coupon relatif au solde d'exploitation ne doit être considérée comme une compensation de la réduction de valeur affectant les immeubles de l'émetteur. Les coupons sont donc entièrement comptabilisés comme des revenus locatifs nets, et intégrés dans le chiffre d'affaires en tant que produits d'exploitation.

2. Traitement comptable du boni de liquidation lors de la vente de biens immobiliers

En cas de vente d'un immeuble du portefeuille de l'émetteur, le traitement comptable est le suivant:

- le produit net, déduction faite de l'éventuel précompte immobilier, n'est comptabilisé sous forme de plus-value dans les livres de Retail Estates SA qu'à concurrence de la différence entre la valeur comptable du certificat immobilier à la date de clôture, majorée du coupon de liquidation net, et la valeur comptable à la date de clôture précédente. La valeur comptable du certificat immobilier est déterminée à chaque date de clôture en évaluant les droits contractuels des titulaires des certificats, tels que visés dans le prospectus d'émission, et ce à partir de la juste valeur de l'immeuble détenu par l'émetteur, telle qu'évaluée à la date de clôture par l'expert immobilier de Retail Estates SA.

Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont portés au compte de résultats de la période où ils surviennent, et sont affectés aux réserves disponibles lors de la distribution des bénéfices.

Immobilisations ou groupes d'actifs destinés à être vendus

Il s'agit de biens immobiliers dont la valeur comptable sera essentiellement réalisée par leur vente et non par la poursuite de leur location. À l'instar des immeubles de placement (cf. supra), ces biens sont évalués à leur juste valeur, à savoir la valeur d'investissement moins les droits de mutation.

Actifs circulants

Les créances à un an au plus sont évaluées à leur valeur nominale, déduction faite des réductions de valeur pour créances douteuses ou irrécouvrables. Les placements de trésorerie sont évalués à leur valeur d'acquisition ou à la valeur du marché lorsque celle-ci est inférieure. Les frais annexes sont portés directement au compte de résultats. Les titres cotés en bourse sont évalués d'après leur cours boursier.

Capitaux propres

Le capital englobe la trésorerie acquise lors d'une constitution, d'une fusion ou d'une augmentation du capital. Les charges externes directement imputables à l'émission de nouvelles actions sont déduites des capitaux propres. Lorsque Retail Estates SA procède au rachat d'actions propres, le montant payé, en ce compris les frais directement imputables, est considéré comme une modification des capitaux propres. Les actions rachetées sont assimilées à une diminution des capitaux propres.

Les dividendes font partie du résultat reporté jusqu'à ce que l'assemblée générale des actionnaires les attribue.

Passif

Une provision est constituée lorsque:

- Retail Estates SA doit s'acquitter d'une obligation (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé;
- il est probable qu'une sortie de trésorerie sera nécessaire pour honorer cette obligation;
- le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les dettes commerciales sont évaluées à leur valeur nominale à la date du bilan. Les emprunts producteurs d'intérêts sont évalués à leur coût initial, diminué des coûts directement imputables. Ils sont ensuite actés au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant portée au compte de résultats sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Options de vente émises sur les intérêts minoritaires dans les filiales

Le Groupe a émis des options de vente sur certains intérêts minoritaires dans des filiales consolidées à 100%. Le prix d'exercice de l'option peut être fixe ou déterminé en fonction d'une formule définie au préalable. Les options peuvent être exercées à tout moment ou à une date fixe.

Conformément à l'IAS 32, le Groupe a acté une dette financière relativement à ces options de vente. La dette est initialement actée à la valeur au comptant du montant de rachat sous la forme d'une réduction

de l'intérêt minoritaire. Les modifications ultérieures de la valeur de la dette sont actées sous la forme de bénéfices ou de pertes conformément à l'IAS 39. La part du Groupe dans le résultat est déterminée sur la base de la participation du Groupe dans la filiale et est adaptée en fonction des modifications de la valeur de la dette.

Avantages octroyés au personnel

Retail Estates SA a souscrit un plan de retraite à contribution définie pour ses collaborateurs et son administrateur délégué. Ce plan a été confié à un fonds indépendant de la société.

Les cotisations payées au cours de l'exercice sont prises en charge.

Résultat immobilier

Le résultat locatif net englobe les loyers, les indemnités de leasing d'exploitation et autres revenus y afférents, déduction faite des frais liés à la location, à savoir les variations négatives de la juste valeur des bâtiments ainsi que le loyer à payer pour les actifs loués.

La récupération des charges immobilières inclut les produits inhérents à l'imputation des frais de grand entretien et des indemnités relatives aux dégâts locatifs.

Les charges locatives et taxes sur les immeubles loués ainsi que la récupération de ces charges concernent des coûts qui, en vertu de la loi ou des usages, sont à charge du locataire ou du preneur à bail. Le propriétaire répercute ou non ces coûts sur le locataire selon les accords contractuels conclus avec ce dernier.

Les produits sont évalués à la juste valeur de la rétribution perçue, et sont portés linéairement au compte de résultats pour la période à laquelle ils se rapportent.

Charges immobilières

Les charges immobilières sont évaluées à la juste valeur de la rétribution payée ou due, et sont portées linéairement au compte de résultats au cours de la période à laquelle elles se rapportent.

Les frais techniques concernent notamment l'entretien structurel et occasionnel ainsi que les pertes dues à des dommages couverts par les compagnies d'assurances. Les charges commerciales, quant à elles, englobent entre autres les commissions des courtiers. Enfin, les frais de gestion du patrimoine immobilier sont essentiellement composés des coûts du personnel responsable de cette activité, des frais d'exploitation du siège central de la société et des honoraires versés à des tiers.

Les montants payés par des locataires ou des tiers afin de couvrir partiellement les frais de gestion du patrimoine immobilier sont déduits de ces charges.

Frais généraux de la société et autres produits et charges d'exploitation

Les frais généraux de la société incluent ses frais d'exploitation fixes en tant qu'entité juridique cotée en bourse et bénéficiant du statut de sicaf immobilier. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir des informations financières transparentes, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier diversifié. Certains

coûts relatifs au développement stratégique de la société sont également repris dans cette catégorie.

Résultat financier

Le résultat financier est constitué des charges d'intérêt sur les emprunts et des frais de financement complémentaires, tels que les variations négatives des instruments de couverture (pour autant que lesdits instruments ne soient pas la partie efficace de la couverture au sens de la norme IAS 39), diminués des produits des placements.

Impôt des sociétés

Cette rubrique englobe l'impôt courant sur le résultat de l'exercice. L'impôt des sociétés est directement comptabilisé dans le résultat, sauf s'il concerne des éléments directement repris dans les capitaux propres. Le cas échéant, l'impôt est lui aussi repris directement dans les capitaux propres. L'impôt courant se compose du montant des impôts à payer, tel qu'estimé, sur les revenus imposables de l'année ainsi que des ajustements relatifs aux exercices antérieurs.

Exit tax

L'exit tax est la taxe des sociétés sur la plus-value résultant de la fusion imposable d'une société n'étant pas une sicafi avec une sicafi. L'exit tax due sur cette plus-value est actée dès que l'entreprise n'étant pas une sicaf immobilière entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe.

La provision relative à l'exit tax ne fait en principe l'objet d'une révision intermédiaire que si l'augmentation de valeur du bien immeuble de la société entraîne une majoration de la taxe. Toute surestimation résultant de diminutions de valeur ne peut être constatée qu'à la réalisation effective de la

fusion. Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est porté au compte de résultats.

GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Risque de taux

Une proportion de 50,44 % du total du bilan du Groupe est financée par des emprunts bancaires producteurs d'intérêts, de sorte que la société est exposée au risque de taux. Ce risque est minimisé par l'adoption d'une politique vigilante: la majorité des dettes financières sont souscrites à un taux d'intérêt fixe ou à un taux d'intérêt variable couvert contre les hausses.

Risque de financement

Le financement à long terme a été souscrit sous la forme de « crédits secs », c'est-à-dire d'emprunts dont le capital doit être intégralement remboursé après une période de 4 à 5 ans. La diversification du financement auprès de différentes banques limite le risque de liquidité du Groupe. Le Groupe conclut 95 % de ses prêts à un taux d'intérêt fixe ou à un taux d'intérêt variable qui est immédiatement converti en un taux d'intérêt fixe. Le résultat net n'est donc que peu sensible aux fluctuations des taux d'intérêt.

Risque de crédit

Avant d'accepter un nouveau locataire, la société analyse le risque de crédit sur la base des informations disponibles. Elle assure en outre un suivi minutieux des loyers impayés et détient généralement une garantie bancaire dans l'éventualité d'un non-paiement.

INFORMATIONS SECTORIELLES

Étant donné que les magasins de périphérie représentent plus de 90 % du portefeuille de Retail Estates SA, une ventilation par secteur d'exploitation n'apporte aucun avantage pertinent. Le conseil d'administration ne recourt à aucun autre secteur lors de la prise de décisions.

COMMENTAIRES ADDITIONNELS RELATIFS À L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Principe

En vertu de l'article 54 du A.R. du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, la sicafi publique doit établir un plan financier accompagné d'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 établit un rapport spécial sur le plan financier, dans lequel il est attesté 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 générales 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 mettre en œuvre le plan à l'avenir.

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. Au cours de cet exercice, le taux d'endettement s'élevait à 56 %. Par la suite, il s'est stabilisé aux alentours de 53 %. Depuis la constitution de Retail Estates SA, son taux d'endettement n'a jamais dépassé 65 %.

Évolution du taux d'endettement à long terme

Le conseil d'administration considère qu'un taux d'endettement de \pm 55 % est optimal pour les actionnaires de la sicafi du point de vue du rendement et du bénéfice courant par action. Avant d'effectuer quelque investissement que ce soit, son impact sur le taux d'endettement est contrôlé et, si cet investissement influence négativement le taux d'endettement, il n'est pas réalisé.

Sur la base du taux d'endettement actuel de 55,75 %, Retail Estates SA dispose d'un potentiel d'investissement de 181,25 millions EUR, sans dépasser un taux d'endettement de 65 %.

Évolution du taux d'endettement à court terme

Chaque trimestre, une projection du taux d'endettement lors du 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.

Compte tenu des investissements planifiés et des bénéfices attendus pour le premier trimestre de l'exercice 2013-2014, le taux d'endettement au 30 juin 2013 sera de 55,69 %. Compte tenu des bénéfices prévus pour l'année complète et avec le

paiement du dividende du bénéfice pour l'exercice 2012-2013, le taux d'endettement au 31 mars 2014 sera de 56,06 %.

En décembre 2012, Retail Estates SA a acquis le contrôle de la société VRP 1 SA, qui développe un projet à Verviers (cf. aussi note 45). Au cours de l'exercice 2012-2013, les autorisations requises ont été obtenues et les travaux de construction ont débuté. Au 31 mars 2013, un total de 16,83 millions EUR ont été investis dans la construction de ces surfaces de vente. L'investissement total se composera, d'une part, des travaux exécutés et, d'autre part, du règlement du prix variable des actions VRP 1. Les travaux d'investissement devant encore être exécutés sont estimés à 10,38 millions EUR. Le prix variable dépend de l'évolution des locations. Conformément aux règles d'évaluation, ces projets sont évalués à la juste valeur après déduction des travaux devant encore être exécutés. Les prévisions en termes de taux d'endettement tiennent compte de l'investissement total. Le bilan a été établi à partir du 31 décembre 2012 en partant de l'acquisition intégrale de tous les intérêts minoritaires (conformément aux IFRS), quel que soit le moment où cette acquisition a lieu et en supposant qu'elle se fait au comptant. Ce qui précède donne une image du taux d'endettement maximum sur la base des informations disponibles et du stade de développement des projets.

La prévision du taux d'endettement ne tient compte que des achats et des ventes pour lesquels un compromis a été signé, ainsi que des investissements prévus et approuvés. Crédits qui viendront à échéance, sont censés être refinancés pour le même montant.

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 actuelle du capital, une dépréciation éventuelle de la juste valeur des investissements immobiliers de 97,60 millions EUR pousserait le taux d'endettement maximal au-delà des 65 %. Cette perte de valeur peut être causée par une augmentation du yield (à des valeurs de location inchangées, le yield devrait augmenter de 1,18 % pour entraîner un dépassement du taux maximal d'endettement) ou une diminution des loyers (à yields inchangés, les loyers devraient diminuer de 6,83 millions EUR). D'un point de vue historique, depuis la constitution de la sicafi, la juste valeur du portefeuille immobilier a toujours augmenté ou s'est au moins stabilisée. Actuellement, le marché ne laisse en aucun cas présager d'une éventuelle augmentation du yield. Il n'existe aucune inoccupation notable sur le marché des magasins de périphérie, et donc pas de pression sur le prix des loyers.

S'il devait toutefois y avoir des pertes de valeur significatives susceptibles de faire passer le taux d'endettement au-delà de 65 %, Retail Estates SA pourrait procéder à la vente d'un certain nombre de ses immeubles. Retail Estates SA dispose d'une solide expérience en matière de vente d'immeubles à la valeur d'investissement estimée. Au cours de l'exercice clôturé, 14 surfaces de vente, 2 appartements à l'état de gros œuvre, 1 immeuble horeca, 3 parcelles de terrain, 1 immeuble PME et 1 villa ont été vendus à des investisseurs particuliers, générant un produit de vente net de 19,25 millions EUR. Globalement, ces immeubles ont été vendus à la valeur d'investissement estimée.

Conclusion

Retail Estates SA estime qu'en fonction:

- de l'évolution historique de la sicafi;
- de son expérience en matière de vente,

il n'est pas nécessaire de prendre des mesures supplémentaires pour empêcher le taux d'endettement de dépasser les 65 %. L'objectif de la sicafi est de maintenir le taux d'endettement à un niveau oscillant autour des 55 %. Ce niveau est régulièrement évalué et, si des changements liés au marché ou à l'environnement le nécessitaient, il serait révisé par le conseil d'administration.

2. AUTRES NOTES

RÉSULTAT IMMOBILIER

Le fait d'arrondir en milliers peut engendrer des écarts entre, d'une part, les résultats du bilan et du compte de résultats et, d'autre part, les informations détaillées ci-jointes.

Note 1

Revenus locatifs (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Loyer	41.295	34.994
Revenus garantis		
Revenus générés par le leasing d'exploitation	732	769
Réductions de loyer		
Avantages locatifs (« incentives »)		
Indemnités au titre de la rupture anticipée des baux		
Total des revenus locatifs	42.027	35.762

La hausse des revenus locatifs résulte essentiellement de la croissance du portefeuille immobilier.

Aperçu du potentiel futur des revenus locatifs à échoir

(en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Moins d'un an	2.248	836
Entre un et cinq an(s)	12.889	9.654
Plus de cinq ans	30.334	30.164

Le tableau ci-dessus 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 chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales

seraient par définition vides dans les trois ans et six mois qui suivent. Pour le total des biens détenus constamment en portefeuille au cours des 3 derniers exercices, l'évolution des revenus locatifs s'élève à 1,11 million EUR ou 3,68 % (2,21 % viennent de l'indexation, le reste du renouvellement des baux). Au cours des 3 dernières années, 16,58 % des contrats de location des immeubles ont été renouvelés ou de nouveaux baux ont été conclus. Les

loyers moyens étaient compris, pour cette partie du portefeuille, entre 63,46 EUR et 84,55 EUR par mètre carré. L'octroi de périodes de location gratuite est plutôt rare sur le marché des surfaces commerciales en périphérie. Au cours des 3 dernières années, sur un portefeuille de 499 immeubles, un total de 48 mois de location gratuite ont été octroyés, ce qui est négligeable. En dehors des périodes de location gratuite, aucun autre incitant financier n'a été accordé lors de la conclusion de contrats de bail.

Type de contrat de bail

Pour ses immeubles, le Groupe conclut des contrats de bail commercial d'une durée de 9 ans minimum, résiliables par le locataire en général à l'expiration des troisième et sixième années, moyennant un délai de préavis notifié six mois avant l'échéance. Les loyers sont généralement payés chaque mois anticipativement (parfois

trimestriellement). Ils sont indexés chaque année à l'anniversaire 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. Afin de garantir le respect des obligations qui incombent au locataire en vertu du contrat, certains locataires doivent 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 indépendant. À l'échéance du contrat, le locataire doit restituer les locaux loués dans l'état décrit dans l'état des lieux d'entrée, sous réserve de la vétusté ordinaire. Le locataire ne peut céder le contrat de bail, ni sous-louer les locaux, en tout ou en partie, sauf accord écrit et préalable du bailleur. Le locataire a l'obligation de faire enregistrer le contrat à ses frais.

Note 2

Charges liées à la location (en milliers EUR)

	31.03.13	31.03.12
Loyer à payer sur les actifs loués et frais de leasing	-516	-257
Réductions de valeur sur créances commerciales	-109	-33
Total des charges liées à la location	-625	-290

Note 3

Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Récupération des charges locatives	855	618
Récupération des précomptes et taxes sur les immeubles loués	2.783	2.265
Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	3.638	2.883

Note 4

Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués	31.03.13	31.03.12
Charges locatives facturées au propriétaire	-1.188	-764
Précomptes et taxes	-2.864	-2.344
Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués	-4.052	-3.108

Les conditions de location habituelles prévoient généralement que ces charges et impôts sont supportés par les locataires (ils sont répercutés sur ceux-ci sous la forme d'une facture établie par le propriétaire). Un certain nombre de contrats de bail du Groupe stipulent cependant que certains impôts et charges restent à la charge du propriétaire.

Cette rubrique comprend principalement les frais liés au précompte immobilier, aux assurances et aux équipements d'utilité publique.

Note 5

Autres charges et revenus liés à la location (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Autres charges et revenus liés à la location	-29	-45
Total des autres charges et revenus liés à la location	-29	-45

COMMENTAIRES RELATIFS AUX CHARGES IMMOBILIÈRES

Note 6

Charges techniques (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Charges techniques récurrentes	-934	-849
Entretien structurel	-934	-849
Charges techniques non récurrentes	-125	-212
Entretien occasionnel	-127	-217
Pertes résultant de sinistres couverts par des contrats d'assurance	-50	-46
Indemnités perçues des compagnies d'assurances	53	51
Total des charges techniques	-1.059	-1.062

L'entretien structurel couvre principalement la rénovation régulière des parkings et des toitures. L'entretien occasionnel englobe, quant à lui,

essentiellement les frais imprévisibles exposés pour la réparation du gros œuvre des immeubles loués, telle que rendue nécessaire par la vétusté, les accidents non assurés et les actes de vandalisme.

Note 7

Charges commerciales (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Commissions versées aux courtiers	-40	-24
Frais de marketing relatifs aux immeubles	-16	-38
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-51	-19
Autres	-21	-37
Total des charges commerciales	-128	-119

Note 8

Charges et taxes sur les immeubles non loués (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Charges liées à l'inoccupation en cours d'exercice	-37	-60
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-103	-21
Total des charges et taxes sur les immeubles non loués	-140	-81

Les charges et taxes sur les immeubles non loués englobent les bâtiments qui restent inoccupés durant une période limitée lors du changement de locataires, ainsi que les immeubles faisant l'objet d'une promotion immobilière (essentiellement

précompte immobilier). Le coût des immeubles inoccupés s'élève au 31 mars 2013 à 0,33 % des revenus locatifs perçus, contre à 0,23 % au 31 mars 2012. Historiquement, le taux d'occupation n'a jamais été inférieur à 98 %.

Note 9

Frais de gestion

Les frais de gestion sont ventilés en frais relatifs à la gestion du portefeuille et autres frais.

Ces frais comprennent principalement les frais liés au personnel responsable de cette activité, les coûts

d'exploitation du siège social et les honoraires payés à des tiers. Les frais de gérance perçus des locataires, lesquels couvrent partiellement les coûts de l'activité de gestion des immeubles, en sont déduits.

(en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Frais de bureau		
Informatique	-80	-70
Autres	-41	-38
Frais de logement	-39	-31
Honoraires versés à des tiers	-48	-53
Relations publiques, communication et publicité	-144	-23
Frais de personnel	-4	17
Rémunérations	-869	-683
Sécurité sociale	-537	-385
Pensions et assurances collectives	-141	-140
Autres	-33	-28
	-157	-131
Honoraires de gérance perçus des locataires	15	1
Taxes et frais légaux		
Charges d'amortissement sur le mobilier de bureau, les équipements informatiques et les logiciels	-90	-90
Total des frais de gestion immobilière	-1.220	-900

Les frais de personnel constituent l'essentiel des frais de gestion. Le tableau ci-dessous présente un aperçu de l'effectif du personnel en ETP.

(en ETP)	31.03.13	31.03.12
Département immobilier	6,17	6,04
Total	14,40	14,10
Moyenne	13,70	13,20

Note 10

Autres charges immobilières (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Autres charges immobilières	-2	-5
Total des autres charges immobilières	-2	-5

Note 11**Frais généraux de la société**

Les frais généraux de la société incluent ses frais d'exploitation fixes en tant qu'entité juridique cotée en bourse et bénéficiant du statut de sicaf immobilière. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir des informations financières transparentes,

une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier diversifié. Certains coûts relatifs au développement stratégique de la société sont également repris dans cette catégorie.

(en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Frais de bureau	-95	-86
Informatique	-54	-51
Autres	-41	-34
Frais de logement	-64	-63
Honoraires versés à des tiers	-309	-408
Récurrentes	-99	-169
Avocats		
Réviseurs	-93	-163
Autres	-6	-6
Non récurrentes	-123	-91
Avocats	-66	-29
Frais de notaire	-13	-13
Consultants	-44	-49
Fusions et acquisitions (autres que des regroupements d'entreprises)	-87	-147
Relations publiques, communication et publicité	-54	-67
Frais de personnel	-683	-686
Rémunérations	-380	-384
Sécurité sociale	-145	-129
Pensions et assurances collectives	-36	-32
Autres	-122	-141
Rémunération des administrateurs	-232	-214
Taxes et frais légaux	-825	-670
Total des frais généraux	-2.263	-2.194

Note 12

Résultat de la vente d'immeubles de placement (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Valeur comptable des biens immobiliers vendus	18.943	17.918
Prix de vente net des immeubles de placement (prix de vente - frais de transaction)	19.246	17.868
Total des bénéfices ou pertes sur les ventes d'immeubles de placement	303	-50

Au cours de l'exercice clôturé, 14 surfaces de vente, 2 appartements à l'état de gros œuvre, 1 immeuble horeca, 3 parcelles de terrain, 1 immeuble PME et 1 villa ont été vendus à des investisseurs particuliers, générant un produit de

vente net de 19,25 millions EUR. Globalement, le produit des ventes représente une valeur de vente correspondant aux valeurs d'investissement annoncées par les experts, et est donc supérieure à la juste valeur fixé par l'expert immobilier.

Note 13

Variation de la juste valeur des immeubles de placement (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Variation positive des immeubles de placement	15.882	9.746
Variation négative des immeubles de placement	-7.303	-350
Total de la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	8.579	9.396

La variation limitée de la juste valeur des investissements immobiliers s'explique par les

indexations, les rénovations et l'augmentation du revenu généré par certains biens de premier ordre.

Note 14

Revenus financiers (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Intérêts compris dans le coût des actifs concernés ⁽¹⁾	864	982
Intérêts perçus	2	6
Autres	32	57
Total des revenus financiers	898	1.045

(1) Intérêts intercalaires activés relatifs aux immeubles faisant l'objet de projets de développement.

Note 15

Charges d'intérêts (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Intérêts nominaux sur les emprunts	-15.594	-13.962
Total des charges d'intérêts	-15.594	-13.962

Le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 4,67 % au 31 mars 2013 et à 4,83 % au 31 mars 2012 (après application des IRS). La société a conclu la plupart de ses crédits sous la forme de crédits d'investissement à taux fixe ou de crédits de longue durée à taux variable converti en taux fixe

grâce à un contrat de swap. L'évolution du ratio des charges d'intérêt sur les emprunts versus les revenus locatifs perçus s'élève à 37,10 % au 31 mars 2013, contre 39,04 % l'année précédente. Nous référerons à la note 40 pour une vue d'ensemble de toutes les swaps.

Note 16

Autres charges financières (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Frais bancaires et autres commissions	-75	-61
Total des autres charges financières	-75	-61

Note 17

Impôt des sociétés (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Entreprise	103	204
1. Impôt des sociétés	103	35
Impôt au taux de 33,99%	74	-28
Régularisation au titre de l'exercice précédent	29	63
2. Résultat imposable à 16,5% (exit tax)		169
Filiales	-780	-57
1. Impôt des sociétés	-759	-81
Impôt de l'exercice courant	-775	-83
Régularisation au titre de l'exercice précédent	16	2
2. Exit tax	-21	24
Total de l'impôt des sociétés	-676	147

Les sicaf ne sont imposées à l'impôt des sociétés que pour ce qui concerne les dépenses non admises et les avantages anormaux ou bénévoles. Pour les filiales, les impôts différés sont actés sur la différence entre, d'une part, la valeur comptable après amortissements dans les comptes annuels

statutaires des filiales concernées et, d'autre part, la juste valeur. Ces impôts différés sont actés au taux de 16,99 % pour autant que les conseils d'administration respectifs de Retail Estates SA et de la filiale concernée aient l'intention de fusionner cette dernière avec la sicafi.

Note 18

Nombre d'actions et bénéfice par action	31.03.13	31.03.12
Évolution du nombre d'actions	Nombre d'actions	Nombre d'actions
Nombre d'actions en début d'exercice	5.437.074	5.061.663
Nombre d'actions en fin d'exercice	5.813.122	5.437.074
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes (moyenne pondérée)	5.813.122	5.395.408
Nombre moyen pondéré d'actions pour le calcul du bénéfice par action	5.717.073	5.317.934

Augmentations du capital sur décision du conseil d'administrations (dans le cadre du capital autorisé):

Le 4 juillet 2012, nous avons acquis le contrôle de Retail Warehousing Invest 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 EUR (4,69 millions EUR de capital social et 5,32 millions 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 personnes actifs dans la promotion immobilière de magasins situés en périphérie. Le bilan a été établi à partir du 31 décembre 2012 en partant de l'acquisition intégrale de tous les intérêts minoritaires (conformément aux IFRS), quel que soit le moment où cette acquisition a lieu et en supposant qu'elle se fait au comptant. Ce qui précède donne une image du taux d'endettement maximum sur la base des informations disponibles et du stade de développement des projets.

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 EUR et représentent une juste valeur de 49,77 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 EUR (3,77 millions EUR de capital et 4,27 millions 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.

Les augmentations du capital visées ci-dessus ont porté le capital à 130.797.517,19 EUR, lequel est représenté par 5.813.122 actions. Après déduction des frais cumulés liés à l'augmentation du capital, le capital porté au bilan s'élève à 129.389.249,34 EUR.

Note 19

(en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Bénéfice net (consolidé)	29.582	27.360
Transactions de nature non courante comprises dans le résultat net (+/-)		
Amortissements (+) et reprises d'amortissements (-)	175	177
Autres éléments de nature non courante (+/-)	-21	-159
Résultat de la vente d'immeubles de placement (+/-)	-303	50
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement (+/-)	-8.579	-9.396
Résultat d'exploitation net	20.854	18.031

Le résultat net d'exploitation ne doit plus être ajusté au titre d'éventuelles plus-values non immunisées sur la vente d'immeubles de placement. De ce résultat net d'exploitation, diminué de la baisse

nette de la charge d'intérêts au cours de l'exercice, une part de 80%, calculée conformément à l'article 27 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, doit être obligatoirement distribuée.

Note 20

Calcul du ratio de distribution (en EUR)	31.03.13	31.03.12
Bénéfice net ordinaire par action ⁽¹⁾	29.582	27.360
Bénéfice net dilué par action ⁽²⁾	29.582	27.360
Bénéfice distribuable par action ⁽³⁾	20.854	18.031
Bénéfice distribuable minimum par action ⁽⁴⁾	16.683	14.425
Dividende brut proposé par action en EUR	16.860	15.107
Taux de distribution	80,84%	83,78%

(1) Le bénéfice ordinaire par action est le résultat net, tel que publié dans le compte de résultats, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.

(2) Le bénéfice dilué par action est le résultat net, tel que publié dans le compte de résultats, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions diluées.

(3) Le bénéfice distribuable par action est le montant maximum pouvant être distribué, divisé par le nombre d'actions ordinaires.

(4) Une sicafi doit verser au minimum 80 % de son bénéfice de l'exercice (voir note 19). Retail Estates SA distribue un montant de 16,86 millions EUR, soit 80,84 % du résultat net d'exploitation.

Note 21

Tableau des investissements et des amortissements (en milliers EUR)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	31.03.13	31.03.12	31.03.13	31.03.12
Valeur d'acquisition				
Solde à la fin de l'exercice précédent	514	454	804	724
Acquisitions	17	60	121	226
Cessions et mises hors service (-)			-99	-146
Transferts (vers) d'autres rubriques				
À la fin de l'exercice	532	514	826	804
Amortissements et moins-values exceptionnelles				
Solde à la fin de l'exercice précédent	432	380	441	459
Solde des sociétés acquises	3			
Amortissements ⁽¹⁾	41	52	135	124
Cessions et mises hors service (-)			-102	-142
À la fin de l'exercice	476	432	474	441
Valeur comptable nette	56	82	352	363

(1) Les amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont portés au compte de résultats sous la rubrique « Frais de gestion immobilière ». Les amortissements sur véhicules sont repris sous la rubrique « Frais de personnel ».

Note 22

Tableau des investissements et réévaluations (en milliers EUR)	Immeubles de placement		Actifs destinés à la vente		Total	
	31.03.13	31.03.12	31.03.13	31.03.12	31.03.13	31.03.12
Solde à la fin de l'exercice précédent	537.472	505.588	13.159	10.778	550.631	516.366
				-1.639	0	-1.639
Acquisition par achat de sociétés immobilières	88.326	1.526	7.264		95.590	1.526
Frais de financement activés	689	982			689	982
Acquisition et apport d'immeubles de placement	44.579	28.478	32		44.579	28.478
La croissance nette des projets de développement	3.651	12.919			3.651	12.919
Aliénation par vente de sociétés immobilières						
Vente d'immeubles de placement	-4.745	-6.415	-14.198	-11.011	-18.943	-17.426
Transfert vers les actifs destinés à la vente	-1.445	-15.032	1.445	15.032	0	
Variation de la juste valeur (+/-)	7.067	9.427	-214		6.853	9.427
À la fin de l'exercice	675.593¹	537.472	7.488	13.159	683.081	550.631
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	691.170	551.289	7.675	13.488	698.845	564.777

1 Ce montant comprend également les projets de développement (conformément IFRS 40, inclus dans des immeubles de placement) pour un montant de 27,41 millions EUR.

Les immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur, en utilisant le modèle de juste valeur conforme à la norme IAS 40. Cette juste valeur est le prix pour lequel l'immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle est estimée par les experts indépendants dans le cadre d'une approche en 2 étapes. Dans une première étape, les experts déterminent la valeur d'investissement de chaque immeuble, basée sur la valeur escomptée des revenus locatifs nets futurs. Le taux d'escompte utilisé dépend principalement des taux d'escompte en vigueur sur le marché de l'investissement immobilier, lesquels tiennent compte de la localisation du bien, de la qualité des immeubles et de celle des locataires à la date d'évaluation. Les revenus locatifs futurs sont basés sur les loyers contractuels du bail en cours et sur des hypothèses admissibles et raisonnables quant aux revenus locatifs de baux futurs, à la lumière des conditions actuelles. Cette valeur correspond au prix qu'un investisseur (ou acquéreur hypothétique) serait disposé à payer pour acquérir un bien dans le but de bénéficier de son revenu locatif et de réaliser un rendement sur son investissement. Dans une seconde étape, les experts ont déduit de cette valeur d'investissement du portefeuille immobilier de la sicafi un montant estimé des droits de mutation (droits d'enregistrement et/ou taxes sur la plus-value) que l'acquéreur ou le vendeur doit acquitter en vue de céder l'immeuble. La valeur d'investissement, déduction faite des droits de mutation estimés, correspond à la juste valeur au sens de la norme IAS 40. En Belgique, la cession d'immeubles est en principe soumise à la perception de droits de

mutation. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique du bien. Les 2 premiers éléments, et donc le montant des droits à payer, ne sont connus que lorsque le transfert de propriété a lieu. L'éventail des modes de cession d'immeubles et des droits y afférents comprend principalement:

- contrats de vente d'immeubles: 12,5 % pour les biens sis dans la Région de Bruxelles-Capitale et en Région wallonne, 10 % pour les biens sis en Région flamande;
- vente d'immeubles sous régime de courtage: 5 % à 8 % selon la Région;
- contrats d'emphytéose portant sur des immeubles (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose): 0,2 %;
- contrats de vente d'immeubles dont l'acquéreur est une instance de droit public (p.ex. une entité de l'Union européenne, du gouvernement fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger, ...): exemption des droits;
- apport en nature d'immeubles contre l'émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur: exemption des droits;
- contrat de vente d'actions d'une société immobilière: absence de droits;
- fusion, scission et autres réorganisations de sociétés: absence de droits.

Le taux effectif des droits de mutation varie donc de 0 % à 12,5 %, sans qu'il soit possible de prévoir le taux qui s'appliquera à la cession d'un bien déterminé sis en Belgique avant le moment même de la cession. En janvier 2006, il a été demandé aux experts chargés de l'évaluation des sicafi

belges d'établir un pourcentage moyen pondéré des taxes frappant effectivement les portefeuilles immobiliers des sicafi. Concernant les transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de 2,5 millions EUR et étant donné l'éventail des modes de transfert de propriété (cf. supra), les experts ont calculé, sur la base d'un échantillon représentatif de 220 transactions intervenues sur le marché entre 2003 et 2005 pour un montant total de 6 milliards EUR, que la moyenne pondérée des droits s'élevait à 2,5 %. Ce pourcentage sera revu annuellement et adapté si nécessaire par tranche de 0,5 %. Concernant les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à 2,5 millions EUR, il y a lieu de tenir compte de droits de mutation compris entre 10 % et 12,5 % selon la Région dans laquelle ces immeubles sont sis. Retail Estates SA considère son portefeuille immobilier comme un tout, pouvant être aliéné en tout ou en partie. Conformément à l'évaluation à la juste valeur de ses experts immobiliers Cushman & Wakefield et CBRE, la valeur de cet immeuble a été réduite de 2,5 %, à savoir des frais de transaction estimés par les experts pour l'aliénation dudit immeuble. Pour obtenir une description détaillée des règles d'évaluation employées par les experts immobiliers CBRE et Cushman & Wakefield, vous pouvez consulter les rapports desdits experts aux pages 87 à 89. Au cours de l'exercice 2012-2013, des sociétés immobilières ont été acquises pour un montant de 30,01 million EUR. Ces sociétés immobilières détenaient un montant de trésorerie s'élevant à 0,91 million EUR. Le flux de trésorerie net résultant de leur acquisition s'est donc élevé à 29,10 million EUR. Ceci s'est traduit par une augmentation de 95,59 million EUR des immeubles de placement, une variation du capital d'exploitation de -21,90 million EUR et une

augmentation de -34,60 million EUR des dettes financières et autres.

L'acquisition de sociétés immobilières a été partiellement financée par l'émission de nouvelles actions dans le cadre d'un apport en nature de 10,01 millions EUR.

Au cours de l'exercice clôturé, 14 surfaces de vente, 2 appartements à l'état de gros œuvre, 1 immeuble horeca, 3 parcelles de terrain, 1 immeuble PME et 1 villa ont été vendus, ce qui s'est traduit par une baisse des immeubles de placement de 18,94 millions EUR.

Au cours de l'exercice 2011-2012, des sociétés immobilières ont été acquises pour un montant de 1,71 million EUR. Ces sociétés immobilières détiennent des liquidités d'un montant de 0,01 million EUR. Le flux net de trésorerie lié à l'acquisition de ces sociétés immobilières s'est donc élevé à 1,70 million EUR. Ceci s'est traduit par une augmentation des immeubles de placement de 1,56 million EUR, une variation du fonds de roulement de 0,60 million EUR et une augmentation des dettes financières de 0,46 million EUR. Par ailleurs, 12 immeubles ont été vendus au cours de l'exercice clôturé, ce qui s'est traduit par une baisse des immeubles de placement de 17,43 millions EUR.

Note 23

Immobilisations financières (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Dérivés financiers	0	0
Total des immobilisations financières	0	0

Note 24

Créances commerciales et autres immobilisations (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Cautions versées en numéraire	2	21
Total des créances commerciales et autres immobilisations	2	21

Note 25

Immobilisations ou groupe d'immobilisations destinées à la vente (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Actifs destinés à la vente	7.488	13.159
Total des actifs destinés à la vente	7.488	13.159

Les actifs destinés à la vente sont des actifs pour lesquels un compromis a été signé, sans toutefois que l'acte authentique n'ait encore été passé. Ces actifs doivent en principe faire l'objet d'une vente dans l'année. Aucune moins-value n'est attendue sur ces actifs à l'occasion de leur vente.

Au 31 mars 2013, ces actifs comprennent un immeuble à Renaix (juste valeur de 0,88 million EUR), un immeuble à Coxyde (juste valeur de 1,58 million EUR) et des terrains à Westende (juste valeur de 5,02 millions EUR).

Note 26

Créances commerciales et créances douteuses

Créances commerciales (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Créances commerciales	973	848
Factures à établir	211	161
Créances douteuses	-699	-741
Revenus à percevoir		
Coupons de certificats immobiliers		
Distri-land	230	223
Autres		4
Total des créances commerciales	716	495

Compte tenu des garanties obtenues – tant les garanties bancaires demandées que les garanties locatives – le risque de crédit lié aux créances

commerciales est limité à environ 17 % du montant dû au 31 mars 2013, soit 0,042 million EUR (déduction faite des créances douteuses).

Créances douteuses - Tableau des mutations (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
À la fin de l'exercice précédent	-741	-1.174
De sociétés acquises	-26	
Dotations et reprises	-33	13
Décomptabilisées car définitivement non recouvrables	101	420
À la fin de l'exercice	-699	-741

Il est procédé comme suit pour constituer la provision pour créances douteuses: la liste des arriérés de loyer est suivie de près en interne. Partant d'une estimation de la direction, ou lorsqu'il existe des indices clairs et manifestes

que la créance ne pourra plus être recouvrée, une provision est constituée. Les créances commerciales sont payables au comptant. Le tableau ci-dessous donne un aperçu de la structure d'âge des créances.

	31.03.13	31.03.12
Échéance < 30 jours	126	60
Échéance 30-90 jours	97	41
Échéance > 90 jours	750	747

Note 27

Créances fiscales et autres actifs circulants (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
TVA à récupérer	2	
Impôt des sociétés à récupérer		24
Précompte immobilier à récupérer	10	615
Précompte mobilier à récupérer	558	
Droits d'enregistrement récupérés		64
Créances sur ventes		
Autres	514	513
Total des créances fiscales et autres actifs circulants	1.084	1.216

Note 28

Trésorerie et équivalents de trésorerie (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Banques	1.879	1.450
Trésorerie		
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1.879	1.450

Note 29

Comptes de régularisation (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Précompte immobilier à récupérer		
Autres charges à reporter	336	680
Autres revenus perçus	6	6
Total des comptes de régularisation actif	342	686

Note 30

Capitaux propres

Capital

Évolution du capital		Mouvements des capitaux (en milliers EUR)	Total du capital investi après l'opération (en milliers EUR)	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération				
12/07/1988	Constitution	-	74	3.000	3.000
27/03/1998	IPO et 1 ^{re} entrée en bourse Euronext Bruxelles	20.563	20.637	1.173.212	1.176.212
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-5.131	15.505	-	1.176.212
30/04/1999	Fusion par acquisition	1.385	16.891	283.582	1.459.794
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-2.267	14.624	-	1.459.794
30/04/1999	Incorporation des pertes	-174	14.451	-	1.459.794
	Incorporation des primes d'émission et des plus-values de réévaluation	4.793	19.244	-	1.459.794
30/04/1999	Versement en numéraire	10.854	30.098	823.348	2.283.142
1/07/2003	Versement en numéraire	12.039	42.137	913.256	3.196.398
31/12/2003	Offre publique sur les certificats immobiliers de Distri-Land	4.907	47.043	372.216	3.568.614
5/11/2004	Incorporation partielle de la prime d'émission	33.250	80.294	-	3.568.614
5/11/2004	Annulation de 20 actions au porteur	-1	80.293	-20	3.568.594
10/08/2005	Fusion par acquisition	1	80.294	130	3.568.724
21/11/2006	Fusion par acquisition	10	80.303	228	3.568.952
30/11/2007	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	3.804	84.107	169.047	3.737.999
30/06/2008	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	1.882	85.989	83.632	3.821.631
5/09/2008	Apport en nature	534	86.523	23.750	3.845.381
30/04/2009	Apport en nature	5.625	92.148	250.000	4.095.381
24/11/2009	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	6.944	99.092	308.623	4.404.004
5/02/2010	Apport en nature	4.380	103.472	194.664	4.598.668
31/03/2010	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	910	104.382	40.459	4.639.127
05/05/2010	Apport en nature	3.288	107.671	146.135	4.785.262
21/06/2010	Apport en nature	2.662	110.332	118.293	4.903.555
30/11/2010	Apport en nature	2.212	112.544	98.301	5.001.856

Évolution du capital

Date	Opération	Mouvements des capitaux	Total du capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
		(en milliers EUR)	(en milliers EUR)		
30/11/2010	Apport en nature	1.280	113.824	56.872	5.058.728
30/11/2010	Apport en nature	66	113.890	2.935	5.061.663
16/06/2011	Apport en nature	1.989	115.879	88.397	5.150.060
27/06/2011	Apport en nature	5.520	121.399	245.348	5.395.408
30/03/2012	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	937	122.336	41.666	5.437.074
4/07/12	Apport en nature	4.694	127.030	208.607	5.645.681
27/07/12	Apport en nature - dividende optionnel	3.768	130.798	167.441	5.813.122

Article 6.2 des statuts: capital autorisé

Le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de cent treize millions huit cent quatre-vingt neuf mille cinq cent quarante-deux euros septante cents (€ 113.889.542,70).

Cette autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur Belge, de la modification des statuts décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011. Cette autorisation peut être renouvelée. Le conseil d'administration détermine le prix, la prime d'émission et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'assemblée générale n'en décide elle-même.

Dans les limites exposées ci-dessus et sans préjudice des dispositions impératives du Code des sociétés, le conseil d'administration peut décider d'augmenter le capital, soit par apports en espèces, soit par apports en nature, soit par incorporation de réserves ou de primes d'émission avec ou sans création de titres nouveaux en fonction du cas d'espèce. Le conseil d'administration est également autorisé par l'assemblée générale à émettre d'autres titres, en ce compris mais non limités à, des obligations convertibles (subordonnées ou non), des droits de souscription, des actions sans droit de vote, des actions avec un droit privilégié aux dividendes et/ou au boni de liquidation.

Il est en outre permis au conseil d'administration de limiter ou supprimer le droit de préférence accordé par le Code des sociétés aux actionnaires, en ce compris en faveur d'une ou plusieurs personnes

déterminées autres que des membres du personnel de la société ou de ses filiales pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par la législation sicafi et l'article 6.4 des statuts.

Ce droit d'allocation irréductible ne doit pas être accordé en cas d'apport en espèces dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, dans les circonstances prévues à l'article 6.4 des statuts.

Les augmentations de capital par apport en nature sont effectuées conformément aux conditions prescrites par la législation sicafi et aux conditions prévues à l'article 6.4 des statuts. De tels apports peuvent également porter sur le droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel.

Sans préjudice de l'autorisation donnée au conseil d'administration conformément aux alinéas qui précèdent, le conseil d'administration est habilité à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital, en cas d'offre publique d'acquisition, sur toutes les actions de la société, dans les conditions prévues à l'article 607 du Code des Sociétés et pour autant que la société aie reçu l'avis d'offre publique d'acquisition de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) dans un délai de trois ans suivant l'assemblée générale extraordinaire de 27 mai 2011. Le cas échéant, le conseil d'administration doit respecter le droit d'allocation irréductible prévu par la législation sicafi. Les augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration en vertu de l'habilitation

susmentionnée s'imputeront sur le capital restant utilisable au sens du premier alinéa.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affecté à un compte indisponible dénommé « prime d'émission » qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et qui ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions déterminées à l'article 612 du Code des sociétés, sous réserve de son incorporation au capital.

Article 6.3 des statuts: acquisition d'actions propres
 La société peut acquérir ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par la Loi. Elle est autorisée à aliéner les actions acquises, en bourse ou hors bourse, aux conditions fixées par le conseil d'administration, sans autorisation préalable de l'assemblée générale.

Le conseil d'administration est autorisé, dans les limites des articles 620 et suivants du Code des sociétés à acquérir, prendre en gage et aliéner des actions propres de la société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. Cette compétence est valable pour une durée de trois (3) ans, à compter de la date de la publication aux annexes du Moniteur Belge du pouvoir octroyé par l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011 et peut être prorogée par l'assemblée générale pour un même délai.

Le conseil d'administration est habilité, pour une période de cinq (5) ans suivant la tenue de

l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011, acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors Bourse) pour compte de la société des actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à quatre-vingt-cinq pour cent (85 %) du cours de bourse de clôture du jour précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115 %) du cours de bourse de clôture du jour précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) sans que la société ne puisse à aucun moment détenir plus de 20 % du total des actions émises.

Ces conditions et limitations s'appliquent également aux acquisitions et aliénations d'actions de la société par des filiales de la société au sens de l'article 627, alinéa 1 du Code des sociétés, ainsi qu'à celles acquises par des personnes agissant au nom mais pour compte de la filiale de la société.

Article 6.4 des statuts: augmentation du capital
 Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux articles 581 à 609 du Code des sociétés et à la législation sicafi.

Le capital de la société peut être augmenté par décision de l'assemblée générale, délibérant conformément à l'article 558 et, le cas échéant, à l'article 560 du Code des sociétés, ou par décision du conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé. Il est cependant interdit à la société de, directement ou indirectement, souscrire à son propre capital.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'assemblée générale ou

dans le cadre du capital autorisé tel que prévu à l'article 6.2, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes fixées par la législation sicafi:

1. il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis;
2. il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération;
3. un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique;
4. la période de souscription publique doit dans ce cas avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Le droit d'allocation irréductible s'applique à l'émission d'actions, d'obligations convertibles (subordonnées ou non) et de droits de souscription. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence, en sus d'un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites aux articles 601 et 602 du Code des sociétés.

En outre, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'émission de titres suite à un apport en nature, conformément à la législation sicafi:

1. l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédent cette même date.
A cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point (b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel;
3. sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'article 6.6, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte

d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois; et

4. le rapport visé au point 1° ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces conditions supplémentaires ne sont pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende

optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Si l'assemblée générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des statuts et en respectant la procédure prévue pour une réduction du capital social. La prime d'émission aura, au même titre que le capital, la nature d'un gage commun au profit des tiers.

Note 31

Évolution des primes d'émission (en milliers EUR)

Date	Opération	Primes d'émission
		31.03.13
Exercice précédent		43.268
04/07/2012	Apport en nature	5.319
27/07/2012	Apport en nature - dividende optionnel	4.270
Total des primes d'émission		52.857

Note 32

Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Solde à la fin de l'exercice précédent	-14.146	-12.449
Mutations pendant l'exercice	-1.618	-1.697
Total de l'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-15.764	-14.146

Tel qu'évoqué à la Note 22, Retail Estates SA considère son portefeuille immobilier comme un tout, pouvant être aliéné en tout ou en partie. Conformément à l'évaluation à la juste valeur de ses experts immobiliers Cushman & Wakefield et CBRE, la valeur de cet immeuble a été réduite de 2,5 %, à savoir des frais de transaction estimés par les experts pour l'aliénation dudit immeuble. D'après Retail Estates SA, un nombre restreint d'immeubles spécifiquement identifiés seront difficiles à vendre avec ce portefeuille immobilier car ils impliqueraient, en raison de leur nature et/

ou de leur emplacement, une moins-value pour le portefeuille dans son ensemble. Étant donné que la valeur individuelle de ces immeubles est inférieure au seuil de 2,5 millions EUR, l'ensemble des frais de transaction y afférents dans la Région concernée, à savoir 10 % ou 12,5 %, a été déduit. Au 1^{er} avril 2004 (date de la première application des normes IAS/IFRS), les droits de transmission déduits de la valeur d'investissement s'élevaient à 4,9 millions EUR. Ce montant a été acté dans la rubrique des capitaux propres.

Note 33

Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt	-30.093	-26.187
Total de la variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-30.093	-26.187

Le Groupe recourt à des instruments financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant. Il convient de noter que l'évaluation négative des instruments financiers n'a aucun impact sur le résultat net de Retail Estates SA. La sicafi considère les swaps de taux d'intérêt

comme des couvertures des flux de trésorerie, lesdites couvertures étant qualifiées d'effectives. Autrement dit, les montants et les dates d'échéance correspondent à ceux des contrats de prêt sous-jacents. Ces swaps font dès lors l'objet d'une comptabilité de couverture des flux de trésorerie en vertu de laquelle leurs variations de valeur sont directement actées dans les capitaux propres, et non pas au compte de résultats. Les instruments financiers sont des instruments de niveau 2. (voir note 40).

Note 34

Autres passifs non courants (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Dérivés financiers	30.093	26.187
Les dettes relatives aux actionnaires minoritaires	11.761	1.951
Impôts reportés	2.211	
Total des autres passifs non courants	44.066	28.139

L'augmentation de 1,95 million EUR des autres dettes non courantes, portant le montant de celles-ci à 13,97 millions EUR, est principalement due à la comptabilisation de la dette contractée en

vue de la poursuite de l'acquisition des actions de Retail Warehousing Invest SA n'étant pas encore détenues par Retail Estates SA, et ce pour un montant de 11,8 millions EUR. Cf. aussi note 45.

Note 35

Dettes commerciales et autres dettes courantes (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Dettes commerciales	2.752	1.563
Avances perçues des locataires		
Factures à percevoir	4.378	2.112
Dettes fiscales	1.084	1.765
Exit tax	7.097	3.816
Autres impôts différés		
Autres dettes courantes	335	430
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	15.645	9.687

Note 36

Autres passifs courants (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Dividendes à payer	49	122
Passifs à moins d'un an à l'égard de parties liées		
Autres	9.197	42
Total des autres passifs courants	9.246	164

L'augmentation de 0,042 million EUR des autres dettes courantes, portant le montant de celles-ci à 9,20 millions EUR, est principalement due à la comptabilisation de la dette contractée en vue de la poursuite de l'acquisition des actions d'Erpent Invest SA et de VRP 1 SA, pour un montant

respectif de 0,2 million EUR et 5,9 millions EUR. Les autres dettes courantes se composent par ailleurs d'un compte courant débiteur de 2,9 millions EUR que la société VRP 1 SA détient à l'égard de l'actionnaire minoritaire. Cf. aussi note 45.

Note 37

Comptes de régularisation (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Autres charges à attribuer	1.289	973
Revenus à transférer (refacturation)	887	1.008
Total des comptes de régularisation	2.176	1.981

Note 38

Repartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	330.089	257.423
Sous-total	330.089	257.423
Courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	16.577	16.215
Leasing financier		
Sous-total	16.577	16.215
Total	346.666	273.638
Repartition selon l'échéance des emprunts non courants (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Entre un et deux an(s)	85.106	25.016
Entre deux et cinq ans	230.711	219.347
Plus de cinq ans	14.272	13.060
Repartition selon la distinction entre les emprunts à taux variable et les emprunts à taux fixe (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Emprunts à taux variable	285.786	241.135
Emprunts à taux fixe	60.879	32.503
Retail Estates SA dispose des facilités de crédit non utilisées suivantes (en milliers EUR):	31.03.13	31.03.12
Échéance à moins d'un an		
Échéance à plus d'un an	45.498	66.900
Totale toekomstige intrestlast		
Estimations des charges d'intérêts futures	31.03.13	31.03.12
Moins d'un an	15.565	13.208
Entre un et cinq an(s)	33.652	30.503
Plus de cinq ans	3.609	1.463
Total	52.826	45.174

Dettes financières à court terme et à long terme

Un total de 95 % des emprunts ont un taux d'intérêt variable qui est entièrement couvert au moyen de contrats de swaps de taux d'intérêt prévoyant l'échange du taux variable contre un taux fixe ou ayant un taux d'intérêt fixe. Cf. Note 40. L'estimation des futures charges d'intérêts tient compte de l'endettement au 31 mars 2013 et des couvertures d'intérêts conformément aux contrats en cours pour le moment. Concernant la partie non couverte des dettes, d'un montant de 15,99 millions EUR, il a été tenu compte du taux Euribor au 1^{er} mars 2013 + marge bancaire.

Analyse des charges d'intérêts – Sensibilité aux taux d'intérêt

La mesure dans laquelle Retail Estates SA peut assurer son financement exerce un impact important sur la rentabilité. Investir dans l'immobilier s'accompagne en effet d'un degré relativement élevé de financement de la dette. Pour une limitation optimale de ce risque, Retail Estates SA met en œuvre une stratégie très prudente et conservatrice. Les dettes sont toutes des crédits bancaires à long terme, financés auprès de différentes banques. Lorsqu'un prêt est conclu à un taux d'intérêt variable, celui-ci est immédiatement converti en un taux d'intérêt fixe. Un total de 95 % des crédits sont financés de cette manière. Ce faisant, une augmentation des taux d'intérêt n'a que peu d'impact sur le résultat total. Par principe, Retail Estates SA s'engage envers les banques à ne pas dépasser 60 % de taux d'endettement.

Note 39

Actifs et passifs financiers

1. Aperçu

Au 31 mars 2013	Total	Actifs ou passifs à leur juste valeur par le compte de résultats	Emprunts et créances	Passifs à leur coût d'acquisition amorti
ACTIFS				
Immobilisations financières				
F. Immobilisations financières				
I. Créances commerciales et autres immobilisations	2		2	
Actifs circulants financiers				
D. Créances commerciales	716		716	
E. Dettes fiscales et autres actifs circulants	1.084		1.084	
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.879		1.879	
Total des immobilisations financières	3.681		3.681	
PASSIFS				
Passifs financiers non courants				
B. Dettes financières non courantes	330.089		330.089	
C. Autres passifs financiers non courants	44.066	30.093	13.973	
Passifs financiers courants				
B. Dettes financières courantes	16.577		16.577	
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	15.645		15.645	
E. Autres passifs courants	9.246		9.246	
Total des passifs financiers	415.623	30.093	0	385.530

Au 31 mars 2012	Total	Actifs ou passifs à leur juste valeur par le compte de résultats	Emprunts et créances	Passifs à leur coût d'acquisition amorti
ACTIFS				
Immobilisations financières				
F. Immobilisations financières				
I. Créances commerciales et autres immobilisations	21			21
Actifs circulants financiers				
D. Créances commerciales	495			495
E. Dettes fiscales et autres actifs circulants	1.216			1.216
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.450			1.450
Total des immobilisations financières	3.182	0	3.182	
PASSIFS				
Passifs financiers non courants				
B. Dettes financières non courantes	257.423			257.423
C. Autres passifs financiers non courants	28.139	26.187		1.952
Passifs financiers courants				
B. Dettes financières courantes	16.215			16.215
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	9.687			9.687
E. Autres passifs courants	164			164
Total des passifs financiers	311.628	26.187		285.441

2. Comptabilisation

Les créances et dettes commerciales étant des créances et des dettes à un an au plus, leur juste valeur est quasiment identique à la valeur nominale des actifs financiers et des engagements auxquels ils se rapportent. Au 31 mars 2013, Retail Estates SA enregistrait pour 285,79 millions EUR de dettes financières à taux variable et pour 60,87 millions EUR de dettes financières à taux fixe. Parmi la première catégorie, un montant 269,80 millions EUR est couvert par des contrats de swap de taux d'intérêt. Les taux d'intérêt fixes convenus à l'époque où ont été souscrites les dettes à plus d'un an ne coïncident

généralement plus avec les taux en vigueur sur les marchés monétaires, si bien que l'on constate un écart entre la valeur comptable et la juste valeur. Le tableau ci-dessous compare le montant total des dettes à taux fixe avec la valeur comptable et la juste valeur au terme de l'exercice 2012-2013. Dans le cadre de cette comparaison, l'évaluation à la juste valeur des dettes à taux fixe fait appel à une actualisation des flux de trésorerie futurs, compte tenu du risque de crédit du Groupe. Cette juste valeur est renseignée dans le tableau ci-dessous à titre informatif, la valeur comptable étant la valeur nominale.

Dettes financières à taux fixe

		31.03.13
	Valeur comptable	Juste valeur
	60.879	61.663

Note 40**Instruments financiers**

Retail Estates SA considère les swaps de taux d'intérêt comme des couvertures des flux de trésorerie, étant entendu que lesdites couvertures sont qualifiées d'effectives. Ces swaps font dès lors l'objet d'une comptabilité de couverture des flux de trésorerie, en vertu de laquelle leurs variations de valeur sont directement actées dans les capitaux propres, et non pas au compte de résultats. La méthode de détermination de l'efficacité de la couverture est la suivante:

Test prospectif: à la fin de chaque trimestre, une vérification est opérée pour déterminer s'il y aura

toujours à l'avenir une concordance entre le swap de taux d'intérêt et l'obligation financière sous-jacente.

Test rétrospectif: sur la base de l'analyse des ratios, l'intérêt payé sur l'obligation financière sous-jacente est comparé au flux de trésorerie à taux variable du swap, le rapport devant se situer entre 80 et 125. La valeur du marché du swap de taux d'intérêt s'élève à -30,093 KEUR au 31 mars 2013 et est fixée chaque trimestre par l'institution financière émettrice. Nous vérifions ensuite celle-ci à la lumière de l'escampte des flux de trésorerie contractuels futurs sur la base des courbes de taux correspondantes.

Juste valeur des obligations bancaires en fin d'année (en milliers EUR)	31.03.13		31.03.12	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Swap de taux d'intérêt		30.092	0	26.187

La juste valeur des instruments est exclusivement déterminée sur la base des données observables (directement ou indirectement) pour l'instrument concerné, sans pour autant constituer des prix constatés sur un marché actif, si bien que les contrats de swap de taux d'intérêt relèvent du niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur, conformément aux dispositions de la norme IFRS 7.

Aperçu des swaps:

1. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 37.000 KEUR, avec un taux

d'intérêt fixe de 4,0475 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mars 2006 à décembre 2016;

2. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 6.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,2075 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée d'octobre 2007 à décembre 2016;
3. Swap de taux d'intérêt chez BNP Paribas Fortis Banque pour un montant nominal de 13.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,07 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mars 2007 à septembre 2013;

4. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 5.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,08 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mars 2008 à mars 2018;
5. Swap de taux d'intérêt chez BNP Paribas Fortis Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,77 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de juillet 2007 à juillet 2017;
6. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,58 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée d'août 2007 à juillet 2015;
7. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 6.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,39 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de janvier 2008 à août 2014;
8. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 20.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,60 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mai 2007 à février 2015;
9. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,87 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée d'octobre 2008 à octobre 2013;
10. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 15.100 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 2,315 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mars 2010 à septembre 2014;
11. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 6.500 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,935 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mars 2010 à décembre 2015;
12. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 8.500 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 4,935 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mai 2010 à mars 2017;
13. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 20.500 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 1,66 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de janvier 2011 à avril 2014;
14. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 20.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 3,215 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de juin 2012 à juin 2017;
15. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 3,03 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de novembre 2011 à novembre 2016;
16. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 6.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 3,345 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de septembre 2012 à septembre 2017;
17. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 30.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 3,685 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de novembre 2013 à novembre 2018;
18. Swap de taux d'intérêt chez BNP Paribas Fortis Banque pour un montant nominal de 10.947 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 3,89 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mars 2009 à décembre 2023;
19. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 2,3225 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de juillet 2011 à décembre 2015;
20. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 3,03 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de juillet 2011 à décembre 2015;

- taux Euribor à 3 mois. Durée de juin 2012 à septembre 2017;
21. Swap de taux d'intérêt chez ING Banque pour un montant nominal de 25.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 1,695 % contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de décembre 2011 à juin 2016;
22. Swap de taux d'intérêt chez BNP Paribas Fortis Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 3,04% contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de mai 2012 à avril 2016;
23. Swap de taux d'intérêt chez BNP Paribas Fortis Banque pour un montant nominal de 21.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 2,69%

- contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de septembre 2014 à septembre 2019;
24. Swap de taux d'intérêt chez KBC Banque pour un montant nominal de 20.500 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 1,905% contre le taux Euribor à 3 mois. Durée d'avril 2014 à mars 2018;
25. Swap de taux d'intérêt chez BNP Paribas Fortis Banque pour un montant nominal de 10.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 1,82% contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de janvier 2016 à décembre 2021;
26. Swap de taux d'intérêt chez Belfius Banque pour un montant nominal de 20.000 KEUR, avec un taux d'intérêt fixe de 1,48% contre le taux Euribor à 3 mois. Durée de février 2015 à janvier 2020.

Note 41

Parties liées

Les parties liées avec lesquelles la société traite sont ses filiales, ses administrateurs et les membres de sa direction. Les transactions avec les filiales sont écartées de la consolidation.

Administrateurs et membres de la direction

Les indemnités des administrateurs et des membres de la direction sont actées dans la rubrique « Frais généraux de la société » (cf. Note 11):

(en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Administrateurs	432	414
Total	432	414

Les administrateurs et membres de la direction ne perçoivent aucun autre avantage à charge de la société. Retail Estates SA n'a pas de comité de

direction. Ces montants sont tous des indemnités à court terme. Nous référerons au rapport de rémunération à la page 24.

Note 42

Honoraire du commissaire (hors TVA)	31.03.13
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	95
Rémunération des missions exceptionnelles ou particulières	
- Autres missions de contrôle	20
- Missions de conseil fiscal	6
- Autres missions n'étant pas des missions révisorales	31

Note 43

Acquisition de sociétés immobilières et de placements immobiliers

Vente de sociétés immobilières et de placements immobiliers

Au 31 mars 2012

Les acquisitions et les projets développés pour compte propre au cours de l'exercice 2011-2012 se sont traduits par une augmentation du patrimoine immobilier de 25,92 millions EUR et du total des revenus locatifs de 1,11 million EUR. Si les acquisitions avaient été réalisées le 1^{er} avril 2011, les revenus locatifs auraient progressé de 2,55 millions EUR. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 0,96 million EUR.

Au 31 mars 2012

Au cours de l'exercice précédent, 12 immeubles ont été cédés, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 17,43 millions EUR. Ce désinvestissement a pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 0,67 million EUR. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2011, les revenus locatifs auraient baissé de 1,05 million EUR.

Au 31 mars 2013

Les acquisitions et les projets développés pour compte propre au cours de l'exercice 2012-2013 se sont traduits par une augmentation du patrimoine immobilier de 117,63 millions EUR (sans des projets de développement) et du total des revenus locatifs de 5,46 million EUR. Si les acquisitions avaient été réalisées le 1^{er} avril 2012, les revenus locatifs auraient progressé de 7,54 millions EUR. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 4,77 million EUR.

Au 31 mars 2013

Au cours de l'exercice clôturé, 14 surfaces de vente, 2 appartements à l'état de gros œuvre, 1 immeuble horeca, 3 parcelles de terrain, 1 immeuble PME et 1 villa ont été vendus à des investisseurs particuliers, générant un produit de vente net de 19,25 millions EUR, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 18,94 millions EUR. Ce désinvestissement a pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 0,81 million EUR. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2012, les revenus locatifs auraient baissé de 1,01 million EUR.

Note 44

Événements postérieurs à la date du bilan

Acquisition d'actions supplémentaires VRP 1 SA

Le 21 mai 2013, Retail Estates SA a acquis une participation supplémentaire dans la société VRP 1 SA (cf. aussi note 45) pour 3,45 millions EUR, portant la participation de Retail Estates SA dans VRP 1 SA à 70%.

Acquisition d'actions supplémentaires**d'Erpent Invest SA**

En mai 2013, Retail Estates SA a acquis les actions restantes de la société Erpent Invest SA pour 0,4 million EUR. Retail Estates SA détient actuellement 100% des actions.

Apport du bâtiment de Spa

Le 31 mars 2013, la société a conclu un accord de principe concernant l'apport de 2 bâtiments à Spa dans le cadre du capital autorisé. Les bâtiments représentent une juste valeur de 1,18 million EUR et un revenu locatif de 0,089 million EUR.

Note 45**Liste des entreprises consolidées et modifications au sein du périmètre de consolidation**

Les filiales suivantes font partie du périmètre de consolidation de Retail Estates SA au 31 mars 2013:

Aalst Logistics SA	100%
Belgium Retail 1 Luxembourg SARL	100%
Poperinge Invest SA	100%
Erpent Invest SA	54,19%
Finsbury Properties SA	100%
Infradis Real Estate SA	100%
Retail Warehousing Invest SA	62,5%
VRP 1 SA	51%

Au cours de l'exercice clôturé, la société a acquis le contrôle de Retail Warehousing Invest SA (précédemment Databuild Investments SA), VRP 1 SA, Erpent Invest SA et Infradis Real Estate SA.

Infradis Real Estate SA

Le 26 avril 2012, la société a acquis le contrôle exclusif d'Infradis Real Estate SA suite à l'acquisition de toutes les actions de cette société. Celle-ci est propriétaire d'une surface de vente à Namur, louée depuis le mois d'août 2012 à New Vanden Borre, d'un complexe à Zaventem comprenant deux surfaces de vente louées à Ixina et Carpetright et de six unités PME principalement louées à Carpetright et à une entreprise logistique du groupe Colruyt. Au moment de l'acquisition, la société était également propriétaire d'un immeuble à Korbeek-Lo, vendu pour 2,15 millions EUR (conformément à la juste valeur), et d'un immeuble à Drogenbos (juste valeur de 7,31 millions EUR), échangé contre des immeubles à Bouge et Hasselt (juste valeur respective de 1,67 million EUR et 5,82 millions EUR). Au 31 mars 2013, la valeur d'investissement des immeubles d'Infradis Real Estate SA s'élevait à 18,49 millions EUR. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 1,29 million EUR.

Retail Warehousing Invest SA

Le 4 juillet 2012, la société a acquis le contrôle de Retail Warehousing Invest SA dans le cadre de l'acquisition d'une participation de 62,5% des actions, une partie de celles-ci (308 actions) ayant été achetée et une autre partie (317 actions) ayant été acquise par un apport en nature. Cette société possède 32 surfaces de vente, dont 22 sont concentrées dans des centres commerciaux, respectivement 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 EUR et représentent une juste valeur de 49,77 millions EUR au 31 mars 2013.

Erpent Invest SA

Le 20 décembre 2012, la société a acquis le contrôle de la SA Erpent Invest, laquelle est propriétaire d'une villa à usage de bureaux sis à Erpent qui, après démolition, fera place à un immeuble commercial et des bureaux. L'achèvement du projet est attendu en 2014.

VRP 1 SA

Retail Estates SA a acquis le contrôle de la société anonyme « VRP 1 ». Cette société construit un centre commercial proposant une surface de vente de 20.899 m² à Verviers. Grâce à un investissement initial de 4,25 millions EUR, Retail Estates a acquis une participation de 51% et envisage, en cas de retrait éventuel de son partenaire, l'acquisition de l'intégralité des actions (au plus tôt après la livraison du centre commercial à ses locataires en août 2013). La commercialisation des immeubles à louer, actuellement en cours, est supervisée par Retail Estates. À ce jour, 70% du centre commercial est notamment loué à Décathlon, Maisons du Monde et Red Market.

Aucune de ces acquisitions n'est considérée comme un regroupement d'entreprise par l'IFRS 3.

La convention conclue en vue de l'acquisition du contrôle de Retail Warehousing Invest SA prévoit que Retail Estates SA acquerra, au plus tard le

1^{er} juillet 2016, toutes les actions de cette société qu'elle ne détient pas encore, et ce d'après la formule d'évaluation retenue pour l'acquisition du contrôle ayant eu lieu le 4 juillet 2012. Au moment de l'acquisition de l'intérêt minoritaire, la valeur immobilière sous-jacente utilisée dans le cadre de cette formule sera comparée à l'évaluation de l'expert immobilier en vigueur à ce moment et, si nécessaire, limitée conformément à l'article 18 de l'AR relatif aux sicaf immobilières.

De même, les conventions relatives à l'acquisition du contrôle de VRP 1 SA et d'Erpent Invest SA prévoient des accords relatifs à la poursuite de l'acquisition des actions n'étant pas encore détenues par Retail Estates SA.

Le bilan a été établi à partir du 31 décembre 2012 en partant de l'acquisition intégrale de tous les intérêts minoritaires (conformément aux IFRS), quel que soit le moment où cette acquisition a lieu et en supposant qu'elle se fait au comptant. Ce qui précède donne une image du taux d'endettement maximum sur la base des informations disponibles et du stade de développement des projets.

Note 46

Détermination du montant conformément à l'article 617 du Code des sociétés

Le montant visé à l'article 617 du Code des sociétés, à savoir le capital libéré ou, si ce montant est supérieur, le capital appelé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer, est déterminé au Chapitre 4 de l'Annexe C de l'AR du 7 décembre 2010.

Ce calcul s'effectue sur la base des comptes statutaires de Retail Estates SA.

(en milliers EUR)

	31.03.13	31.03.12
Éléments des capitaux propres indisponibles dans le cadre de la distribution des bénéfices	219.281	190.521
Capital libéré	129.389	121.174
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	52.857	43.268
Réserve affectée au solde positif des variations de la valeur d'investissement de l'immobilier	80.459	65.984
Réserve affectée à l'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-14.378	-13.718
Réserve affectée au solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés faisant l'objet d'une comptabilité par département	-29.378	-26.187
Réserve affectée au solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés ne faisant pas l'objet d'une comptabilité par département	0	
Autres réserves	332	
Résultat de l'exercice devant être affecté aux réserves indisponibles conformément au Chapitre I de l'Annexe C de l'AR du 7 décembre 2010	8.458	10.656
Résultat du portefeuille	7.407	9614
Réévaluation des participations	1.051	1042
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives – IAS 39) et des immobilisations financières		
Total des capitaux propres statutaires indisponibles	227.739	201.177
Capitaux propres statutaires	270.637	242.241
Distribution de dividendes prévue	-16.858	-15.107
Autres actions	5.813.122	5.395.408
Résultat d'exploitation distribuable par action (EUR)	2,90	2,80
Capitaux propres statutaires après distribution des dividendes	253.779	227.134
Montant de la réserve après distribution	26.040	25.957

3. RAPPORT DU COMMISSAIRE RELATIF AUX COMPTES CONSOLIDÉS CLÔTURÉS AU 31 MARS 2013 ET DESTINÉ À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les états financiers consolidés tels que définis ci-dessous, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires.

Rapport sur les états financiers consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Retail Estates SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) tel qu'exécutées par l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 mars 2013, le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le total de l'actif mentionné dans les états financiers consolidés s'élève à 687.511 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 29.582 (000) EUR.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des états financiers consolidés
Le conseil d'administration est responsable de l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes comptable cohérentes avec les normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs,

relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés. Nous avons obtenu des préposés de la société et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre contrôle.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

A notre avis, les états financiers consolidés de la société Retail Estates SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 mars 2013, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes comptable cohérentes avec les normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre mandat, notre responsabilité est, à tous égards significatifs, de vérifier le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi, concorde dans tous ses aspects significatifs avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'informations manifestement incohérentes par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 27 mai 2013

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Kathleen De Brabander

4. COMPTES SOCIAUX: COMPTE DE RÉSULTATS

COMPTE DE RÉSULTAT (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Revenus locatifs	37.294	34.154
Charges liées à la location	-460	-303
Résultat locatif net	36.834	33.851
Récupération des charges immobilières		
Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	3.214	2.737
Charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	-3.595	-2.919
Autres charges et revenus liés à la location	-26	-42
Résultat immobilier	36.427	33.627
Charges techniques	-1.061	-926
Charges commerciales	-102	-105
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-120	-78
Frais de gestion immobilière	-563	-247
Autres charges immobilières	-1	
Charges immobilières	-1.848	-1.355
Résultat d'exploitation des immeubles	34.579	32.272
Frais généraux de la société	-1.933	-1.880
Autres charges et revenus d'exploitation		

COMPTE DE RÉSULTAT (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Résultat d'exploitation avant résultat du portefeuille	32.646	30.392
Résultat de la vente d'immeubles de placement	303	-99
Résultat de la vente d'autres actifs non financiers		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	7.407	9.614
Résultat d'exploitation	40.356	39.907
Revenus financiers	1.991	2.019
Charges d'intérêts	-15.429	-14.319
Autres charges financières	-158	-43
Résultat financier	-13.596	-12.343
Résultat avant impôt	26.761	27.564
Impôt	20	173
Résultat net	26.781	27.737

5. COMPTES SOCIAUX: BILAN

ACTIFS (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Immobilisations	624.895	538.571
Goodwill		
Immobilisations incorporelles	51	82
Immeubles de placement	571.565	515.663
Autres immobilisations corporelles	352	363
Immobilisations financières	52.928	22.445
Créances commerciales et autres immobilisations	0	18
Actifs circulants	13.335	18.697
Actifs destinés à la vente	7.488	
Créances commerciales	519	1.862
Créances fiscales et autres actifs circulants	4.428	2.136
Trésorerie et équivalents de trésorerie	606	884
Comptes de régularisation	294	655
TOTAL DES ACTIFS	638.230	557.269

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers EUR)	31.03.13	31.03.12
Capitaux propres	270.637	242.241
Capital	129.389	121.174
Primes d'émission	52.857	43.268
Réserves	61.611	50.061
Résultat net de l'exercice	26.781	27.737
Passifs	367.594	315.028
Passifs non courants	340.600	283.610
Provisions		
Dettes financières non courantes	311.221	257.423
Établissements de crédit	311.221	257.423
Leasing financier		
Autres passifs à long terme	29.379	26.187
Passifs courants	26.993	31.418
Dettes financières courantes	14.960	13.473
Établissements de crédit	14.960	13.473
Leasing financier		
Dettes commerciales et autres dettes courantes	10.058	15.825
Autres passifs courants	93	164
Comptes de régularisation	1.882	1.955
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	638.230	557.269



> 15
COLLABORATEURS





qualité

Document permanent

“ Retail Estates SA recherche la qualité dans tous les domaines, tant au niveau opérationnel que financier, conjointement avec ses collaborateurs et ses administrateurs ”

→ Document permanent

1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

IDENTITÉ

Nom

Retail Estates SA, Société d'investissement à Capital Fixe Immobilière de droit belge ou Sicafi de droit belge.

Siège social

Industrielaan 6, 1740 Ternat. Conformément à l'article 2 des statuts, le siège de la société peut être transféré en tout autre lieu en Belgique, par simple décision du conseil d'administration, dans le respect des lois linguistiques, sans qu'il ne soit requis de modifier les statuts.

Numéro d'entreprise

Son numéro d'entreprise est le 0434 797 847.

Forme juridique, constitution, publication

La société anonyme « Retail Estates sa – Sicafi de droit belge » a été constituée aux termes d'un acte reçu par le notaire Urbain Drieskens à Houthalen, en date du douze juillet mil neuf cent quatre-vingt-huit, publié aux annexes du Moniteur Belge du vingt-neuf juillet suivant sous le numéro 880729-313.

Les statuts ont été modifiés pour la dernière fois aux termes d'un acte reçu par le notaire Maître Peter Van Melkebeke, Notaire associé à Bruxelles, le 3 Mai 2013, déposé pour publication au greffe du tribunal de commerce à Bruxelles.

La société fait un appel public à l'épargne conformément à l'article 439 du Code des sociétés.

Durée

La société a une durée indéterminée.

Objet social et politique d'investissements

Article 3 des statuts:

« La société a pour objet le placement collectif en biens immobiliers à l'aide de moyens de financement publics tel que défini par la législation sicafi.

En conséquence, la société investit, à titre principal, en biens immobiliers, tels que définis par la législation sicafi, à savoir:

1. les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles;
2. les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur ces sociétés;
3. les droits d'option sur des biens immobiliers;
4. les actions de sicafi publiques ou institutionnelles, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur les sicafi institutionnelles;
5. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers, dans les circonstances prévues par la législation sicafi;
6. les certificats immobiliers, au sens de l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006;
7. les droits découlant des contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la société ou conférant d'autres droits d'usage analogues.

Dans les limites de la politique de placement, telle que définie à l'article 4 des statuts et conformément à la

législation sicafi, la société peut procéder à l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de copropriété des biens décrits ci-dessus, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire (en ce compris la participation dans une filiale à l'égard de laquelle il existe une compétence de contrôle qui procure des services aux bailleurs des immeubles de la sicaf immobilière publique et/ou de ses filiales) et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social.

La société ne peut agir comme promoteur immobilier si ce n'est à titre occasionnel. La société peut conférer des hypothèques ou d'autres sûretés ainsi que fournir des crédits et se porter caution en faveur d'une filiale dans les limites de la législation sicafi.

A titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières. Ces placements seront diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. La société peut détenir des liquidités, dans toutes les monnaies, sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés.

Elle peut en outre effectuer des opérations de prêt d'instruments financiers et des opérations sur des instruments de couverture, pour autant que ces derniers visent exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La société et ses filiales peuvent donner un ou plusieurs immeubles en location-financement. Une activité de location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

La société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la législation sicafi et toute autre législation applicable. »

Article 4 des statuts:

« En vue d'assurer une répartition adéquate du risque d'investissement, les placements s'effectueront en biens immobiliers ayant comme destination principale le commerce de détail au bord de zones d'habitations ou hors de telles zones d'habitation avec une surface bâtie variant en principe entre cinq cent mètres carrés (500 m²) et dix mille mètres carrés (10.000 m²). Les biens immobiliers sont répartis dans toute la Belgique et éventuellement entre les Etats membres de la Communauté Européenne.

Dix pour cent (10 %) au maximum des actifs peuvent être investis en biens immobiliers, dont l'activité principale ne répond pas aux critères mentionnés ci-dessus. Aux fins du présent article, le commerce de détail est entendu comme: tant la fourniture de service que le commerce avec des particuliers et/ou des commerçants qui prend place dans un magasin ou dans une salle d'exposition. »

Exercice

L'exercice commence le 1^{er} avril et prend fin le 31 mars de chaque année. L'exercice de la première année comme Sicafi a commencé le 1^{er} avril 1998 et a pris fin le 31 mars 1999.

Consultation des documents

Les comptes annuels consolidés et non-consolidés, les statuts, rapports annuels et autres informations qui sont rendus publics en faveur des actionnaires, peuvent être obtenus gratuitement au siège de la société. Les comptes annuels consolidés et non-consolidés et les rapports complémentaires sont déposés à la Banque Nationale de Belgique. Les statuts de la société peuvent être obtenus au Greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles et sur www.etailerstates.com.

Les convocations aux assemblées générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans le journal De Standaard. Les convocations ainsi que tous les documents pertinents sont également mis à disposition sur www.etailerstates.com/relations-investisseurs/agenda de l'actionnaire/assemblée générale (extra-) ordinaire.

Tous les communiqués de presse et les autres informations financières publiés par Retail Estates sa peuvent également être consultés sur le site web.

Les rapports annuels de la société seront envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs, aux détenteurs d'autres titres ayant rempli les formalités exigées par le Code des Sociétés et à toutes les personnes qui le demandent. Ils peuvent également être obtenus au siège de la société.

CADRE LÉGAL

Sicafi – cadre légal

Le régime des sicafs immobilières est déterminé par les arrêtés royaux du 7 décembre, qui remplacent tous les textes précédents.

Le concept d'une Société d'Investissement à Capital Fixe repose sur celui des REITS (Retail Estate Investment Trust - USA) et des Beleggings-instellingen (Pays-Bas).

L'objectif du législateur était qu'une Sicafi garantit une transparence optimale des placements immobiliers et assure la distribution d'un maximum de cash-flow, tout en procurant à l'investisseur toutes sortes d'avantages. La Sicafi, placée sous le contrôle de l'Autorité services et marchés financiers, est soumise à une réglementation spécifique dont les dispositions les plus marquantes sont les suivantes:

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions, avec un capital minimal de 1.250.000 EUR;
- taux d'endettement limité à 65 % du total de l'actif;
- comptabilisation du portefeuille à la juste valeur sans possibilité d'amortissements;
- estimation annuelle du patrimoine immobilier par des experts indépendants, actualisée à la fin des trois premiers trimestres de l'exercice;
- obligation de distribuer 80 % du résultat comme dividende;
- répartition des risques: maximum 20 % du patrimoine placé dans un seul complexe immobilier;
- exonération quasi complète de l'impôt des sociétés;
- retenue d'un précompte mobilier (actuellement de 25 %) lors de la mise en paiement du dividende. Ce précompte a un caractère libératoire dans la mesure où il s'agit de personnes physiques ayant acquis leurs

actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé;

- cotation en bourse;
- activité limitée aux investissements immobiliers, la sicafi pouvant également placer des actifs en titres;
- possibilité de demander l'autorisation de conférer le statut de sicafi institutionnelle à des succursales de la sicafi.

L'objectif de ces règles est de réduire le risque. Des sociétés qui fusionnent avec une Sicafi sont soumises à un impôt de 16,995 %, sur les plus-values latentes et les réserves immunisées, soit le pourcentage de l'exit tax, à augmenter des centimes additionnels au taux en vigueur.

2. STATUTS

Les statuts ont connu une révision en profondeur lors de l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011 à la suite du A.R. relatif aux sicafi du 7 décembre 2010 et à la loi du 20 décembre 2010 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

FORME - DÉNOMINATION - SIÈGE - OBJET - DURÉE

Article 1: Forme et dénomination

La société revêt la forme d'une société anonyme de droit belge sous la dénomination "Retail Estates". Cette dénomination est immédiatement suivie des mots "Société d'investissement immobilier à capital fixe public de droit belge" ou de "SICAF immobilière publique de droit belge" et l'ensemble des documents qui en émanent portent la même mention.

La société fait appel publique à l'épargne au sens de l'article 438, alinéa 1 du Code des sociétés.

Elle est un organisme de placement collectif à nombre fixe de parts publics soumise au régime légal des sociétés d'investissements à capital fixe visé à les articles 18 à 21 de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. La société a opté pour la catégorie de placements prévue à l'article 7, alinéa 1, 5° (biens immobiliers) de ladite loi.

La société est soumise aux dispositions pertinentes de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, ainsi qu'aux arrêtés royaux pris en exécution de la loi et applicables aux organismes de placement collectif à nombre fixe de parts publics dont l'objet exclusif est le placement collectif dans la catégorie de placements autorisés visée à l'article 7, alinéa 1^{er}, 5° de la loi (biens immobiliers) (cette loi et ces arrêtés royaux étant ci-après ensemble dénommés la "législation-sicafi").

Article 2: Siège

Le siège social est établi à 1740 Ternat, Industrielaan 6. Il peut être transféré en tout autre lieu en Belgique, par simple décision du conseil d'administration, dans le respect des lois linguistiques, sans qu'il ne soit requis de modifier les statuts.

Le conseil d'administration peut également établir des sièges administratifs, sièges d'exploitation, succursales et filiales tant en Belgique qu'à l'étranger. »

Article 3: Objet Social

La société a pour objet le placement collectif en biens immobiliers à l'aide de moyens de financement publics tel que défini par la législation sicafi.

En conséquence, la société investit, à titre principal, en biens immobiliers, tels que définis par la législation sicafi, à savoir:



1. les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles;
2. les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur ces sociétés;
3. les droits d'option sur des biens immobiliers;
4. les actions de sicafi publiques ou institutionnelles, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur les sicafi institutionnelles;
5. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers, dans les circonstances prévues par la législation sicafi;
6. les certificats immobiliers, au sens de l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006;
7. les droits découlant des contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la société ou conférant d'autres droits d'usage analogues.

Dans les limites de la politique de placement, telle que définie à l'article 4 des statuts et conformément à la législation sicafi, la société peut procéder à l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de copropriété des biens décrits ci-dessus, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire (en ce compris la participation dans une filiale à l'égard de laquelle il existe une compétence de contrôle qui procure des services aux bailleurs des immeubles de la sicaf immobilière publique et/ou de ses filiales) et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social.

La société ne peut agir comme promoteur immobilier si ce n'est à titre occasionnel. La société peut conférer des hypothèques ou d'autres sûretés ainsi que fournir des crédits et se porter caution en faveur d'une filiale dans les limites de la législation sicafi.

A titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières. Ces placements seront diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. La société peut détenir des liquidités, dans toutes les monnaies, sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés.

Elle peut en outre effectuer des opérations de prêt d'instruments financiers et des opérations sur des instruments de couverture, pour autant que ces derniers visent exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La société et ses filiales peuvent donner un ou plusieurs immeubles en location-financement. Une activité de location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

La société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la législation sicafi et toute autre législation applicable.

Article 4: Politique de placement

En vue d'assurer une répartition adéquate du risque d'investissement, les placements s'effectueront en biens immobiliers ayant comme destination principale le commerce de détail au bord de zones d'habitations ou hors de telles zones d'habitation avec une surface bâtie variant en principe entre cinq cent mètres carrés (500 m²) et dix mille mètres carrés (10.000 m²). Les biens immobiliers sont répartis dans toute la Belgique

et éventuellement entre les Etats membres de la Communauté Européenne.

Dix pour cent (10 %) au maximum des actifs peuvent être investis en biens immobiliers, dont l'activité principale ne répond pas aux critères mentionnés ci-dessus. Aux fins du présent article, le commerce de détail est entendu comme: tant la fourniture de service que le commerce avec des particuliers et/ou des commerçants qui prend place dans un magasin ou dans une salle d'exposition.

Article 5: Durée

La société a une durée illimitée.

Capital - actions

Article 6: Capital

1. Capital social

Le capital social de la société est fixé à cent trente millions sept cent nonante-sept mille cinq cent dix-sept euros dix-neuf cents (130.797.517,19 EUR). Il est divisé en cinq millions huit cent treize mille cent vingt-deux (5.813.122) actions, sans désignation de valeur nominale, qui représentent chacune une part égale du capital. Le capital est entièrement libéré.

2. Capital autorisé

Le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de cent treize millions huit cent quatre-vingt neuf mille cinq cent quarante-deux euros septante cents (€ 113.889.542,70).

Cette autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur Belge, de la modification des statuts décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011. Cette autorisation peut être renouvelée. Le conseil

d'administration détermine le prix, la prime d'émission et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'assemblée générale n'en décide elle-même.

Dans les limites exposées ci-dessus et sans préjudice des dispositions impératives du Code des sociétés, le conseil d'administration peut décider d'augmenter le capital, soit par apports en espèces, soit par apports en nature, soit par incorporation de réserves ou de primes d'émission avec ou sans création de titres nouveaux en fonction du cas d'espèce. Le conseil d'administration est également autorisé par l'assemblée générale à émettre d'autres titres, en ce compris mais non limités à, des obligations convertibles (subordonnées ou non), des droits de souscription, des actions sans droit de vote, des actions avec un droit privilégié aux dividendes et/ou au boni de liquidation.

Il est en outre permis au conseil d'administration de limiter ou supprimer le droit de préférence accordé par le Code des sociétés aux actionnaires, en ce compris en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel de la société ou de ses filiales pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par la législation sicafi et l'article 6.4 des statuts.

Ce droit d'allocation irréductible ne doit pas être accordé en cas d'apport en espèces dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, dans les circonstances prévues à l'article 6.4 des statuts.

Les augmentations de capital par apport en nature sont effectuées conformément aux conditions prescrites par la législation sicafi et aux conditions prévues à l'article

6.4 des statuts. De tels apports peuvent également porter sur le droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel.

Sans préjudice de l'autorisation donnée au conseil d'administration conformément aux alinéas qui précèdent, le conseil d'administration est habilité à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital, en cas d'offre publique d'acquisition, sur toutes les actions de la société, dans les conditions prévues à l'article 607 du Code des Sociétés et pour autant que la société aie reçu l'avis d'offre publique d'acquisition de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) dans un délai de trois ans suivant l'assemblée générale extraordinaire de 27 mai 2011. Le cas échéant, le conseil d'administration doit respecter le droit d'allocation irréductible prévu par la législation sicafi. Les augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration en vertu de l'habilitation susmentionnée s'imputeront sur le capital restant utilisable au sens du premier alinéa.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affecté à un compte indisponible dénommé « prime d'émission » qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et qui ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions déterminées à l'article 612 du Code des sociétés, sous réserve de son incorporation au capital.

3. Acquisition d'actions propres

La société peut acquérir ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par la Loi. Elle est autorisée à aliéner les actions acquises, en bourse ou hors bourse, aux conditions fixées par le

conseil d'administration, sans autorisation préalable de l'assemblée générale.

Le conseil d'administration est autorisé, dans les limites des articles 620 et suivants du Code des sociétés à acquérir, prendre en gage et aliéner des actions propres de la société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. Cette compétence est valable pour une durée de trois (3) ans, à compter de la date de la publication aux annexes du Moniteur Belge du pouvoir octroyé par l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011 et peut être prorogée par l'assemblée générale pour un même délai.

Le conseil d'administration est habilité, pour une période de cinq (5) ans suivant la tenue de l'assemblée générale extraordinaire du 27 mai 2011, acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors Bourse) pour compte de la société des actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à quatre-vingt-cinq pour cent (85 %) du cours de bourse de clôture du jour précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115 %) du cours de bourse de clôture du jour précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) sans que la société ne puisse à aucun moment détenir plus de 20 % du total des actions émises.

Ces conditions et limitations s'appliquent également aux acquisitions et aliénations d'actions de la société par des filiales de la société au sens de l'article 627, alinéa 1 du Code des sociétés, ainsi qu'à celles acquises par des personnes agissant au nom mais pour compte de la filiale de la société.

4. Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux articles 581 à 609 du Code des sociétés et à la législation sicafi.

Le capital de la société peut être augmenté par décision de l'assemblée générale, délibérant conformément à l'article 558 et, le cas échéant, à l'article 560 du Code des sociétés, ou par décision du conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé. Il est cependant interdit à la société de, directement ou indirectement, souscrire à son propre capital.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'assemblée générale ou dans le cadre du capital autorisé tel que prévu à l'article 6.2, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes fixées par la législation sicafi:

1. il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis;
2. il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération;
3. un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique;
4. la période de souscription publique doit dans ce cas avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Le droit d'allocation irréductible s'applique à l'émission d'actions, d'obligations convertibles (subordonnées ou non) et de droits de souscription. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence, en sus d'un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un

dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites aux articles 601 et 602 du Code des sociétés.

En outre, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'émission de titres suite à un apport en nature, conformément à la législation sicafi:

1. l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date.
A cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point (b) ci-dessus un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel;
3. sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'article 6.6, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement

réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois; et

4. le rapport visé au point 1° ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces conditions supplémentaires ne sont pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Si l'assemblée générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des statuts et en respectant la procédure prévue pour une réduction du capital social. La prime d'émission aura, au même titre que le capital, la nature d'un gage commun au profit des tiers.

5. Augmentation de capital dans une SICAFI institutionnelle

En cas d'augmentation de capital par apport en numéraire dans une SICAF immobilière institutionnelle à un prix qui est inférieur de 10 % ou plus par rapport à la valeur la plus faible entre soit (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant le début de l'émission, soit (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant le jour du début de l'émission, le conseil d'administration rédige un rapport dans lequel il expose la justification économique de la décote appliquée, les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires

de la SICAF immobilière publique et l'intérêt de l'augmentation de capital considérée pour la SICAF immobilière publique d'autre part.

Ce rapport et les critères et méthodes d'évaluation utilisés sont commentés par le commissaire de la SICAF immobilière publique dans un rapport distinct. Les rapports du conseil d'administration et du commissaire sont publiés au plus tard le jour du début de l'émission et dans tous les cas dès que le prix est fixé, si cette fixation est antérieure, conformément aux articles 35 et suivants de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

Pour l'application des précédents alinéas, il est possible de déduire du montant visé au point (b) du premier alinéa, un montant correspondant à la partie du dividende brut non distribué sur laquelle les nouvelles actions ne donneraient éventuellement aucun droit, à condition que le conseil d'administration de la SICAF immobilière publique justifie spécifiquement le montant du dividende ainsi déduit et qu'elle commente les conditions financières de l'opération dans son rapport financier annuel.

Si la SICAF immobilière institutionnelle n'est pas cotée, la décote visée au premier alinéa sera uniquement calculée sur la base d'une valeur nette d'inventaire datant de quatre mois au plus.

Le présent article 6.5 n'est pas applicable aux augmentations de capital entièrement souscrites par la SICAF immobilière publique ou ses filiales dont le capital est détenu entièrement, directement ou indirectement, par la SICAF immobilière publique.

6. Réduction de capital

Une réduction du capital ne peut avoir lieu que si les actionnaires qui se trouvent dans une situation

semblable sont traités de manières égales, et dans le respect des stipulations légales en la matière.

7. Fusions, scissions et opérations assimilées

Conformément à la législation sicafi, les conditions supplémentaires visées à l'article 6.4 en cas d'apport en nature sont applicables mutatis mutandis pour les fusions, scissions et opérations assimilées visées aux articles 671 à 677, 681 à 758 et 772/1 du Code des sociétés.

Article 7: Nature des actions

Les actions sont, au choix des actionnaires, nominatives, dématérialisées - et pour aussi longtemps que la loi le permet - au porteur.

Tout actionnaire peut, à tout moment, demander la conversion de ses actions. Les actions resteront nominatives dans les cas requis par la loi.

A partir du 01/01/2008, les actions au porteur qui ne sont pas encore comptabilisée en compte-titres seront automatiquement et sans frais converties en actions dématérialisées dès leur inscription en compte-titres.

Les titres au porteur qui ne sont pas convertis conformément à l'alinéa précédent seront converties au plus tard le 31/12/2013, en actions dématérialisées ou nominatives, au choix de leur titulaire. Les délais et articles mentionnés dans cet article doivent en cas de modification de la législation applicable être lus et remplacés par les délais et articles correspondant de la loi modifiée.

Au terme des délais prévus par la législation applicable à la suppression des titres au porteur, les titres au porteur dont la conversion n'aura pas encore été demandée seront convertis de plein droit en actions dématérialisées et inscrits en compte-titres par deux administrateurs.

A partir du 01/01/2015, les titres dont les ayants droit restent inconnus seront offerts à la vente conformément à la législation applicable.

Le conseil d'administration peut, dans les limites posées par la loi, fixer les modalités de conversion des anciens titres au porteur en titres dématérialisés (et/ou titres nominatifs).

Les actions nominatives sont inscrites au registre des actions nominatives tenu au siège social de la société. La propriété des actions s'établit uniquement par cette inscription.

Les titres dématérialisés sont représentés par la comptabilisation en compte, au nom du propriétaire ou du titulaire, auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte agréé.

Toutes les actions sont entièrement libérées et sans indication de valeur nominale.

Article 8: Exercice des droits attachés aux actions

Les actions sont indivisibles et la société ne reconnaît qu'un propriétaire par titre. Lorsque plusieurs personnes ont des droits sur une même action, l'exercice des droits attachés à cette action est suspendu jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée propriétaire du titre à l'égard de la société.

Article 9: Autres titres

La société est habilitée à émettre les titres visés à l'article 460 du Code des sociétés, à l'exception des parts bénéficiaires et titres analogues et dans le respect des règles particulières prévues par la législation sicafi et les statuts.

Article 10: Cotation en bourse et publicité des participations importantes

Les actions de la société doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé belge, conformément à la législation sicafi.

Tout actionnaire est tenu de notifier à la société et à l'Autorité des services et des marchés financiers (FSMA) la détention de titres conférant le droit de vote, de droits de vote ou d'instruments financiers assimilés de la société conformément à la législation relative à la publicité des participations importantes.

Les quotités dont le franchissement donne lieu à une obligation de notification pour les besoins de la législation relative à la publicité des participations importantes sont fixées à trois pour cent (3 %), cinq pour cent (5 %) et les multiples de cinq pour cent (5 %) du nombre total des droits de votes existants.

Mis à part les exceptions prévues par le Code des sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale de la société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt (20) jours au moins avant la date de l'assemblée générale.

Administration et surveillance

Article 11: Composition du conseil d'administration

La société est administrée par un conseil composé de manière à assurer une gestion autonome et dans l'intérêt exclusif des actionnaires de la société. Ce conseil est composé de trois membres au moins et de maximum douze membres, actionnaires ou non de la Société, nommés par l'assemblée générale des actionnaires pour une durée d'en principe six ans, et qui sont toujours révocables par elle. Les administrateurs sont rééligibles.

Le conseil d'administration compte au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés.

Lorsqu'une personne morale est nommée administrateur de la société, celle-ci est tenue de désigner un représentant permanent conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés, chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale.

En cas de vacance au sein du conseil d'administration, les administrateurs restants réunis en conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la prochaine réunion de l'assemblée générale qui procède à l'élection définitive.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat du titulaire qu'il remplace.

Tous les administrateurs et leurs éventuels représentants permanents possèdent l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer leur fonction et peuvent assurer la gestion autonome de la société.

Article 12: Présidence et réunions du conseil d'administration

Le conseil d'administration peut nommer un président parmi ses membres.

Le conseil d'administration se réunit sur convocation du président, de deux administrateurs ou du ou des administrateur(s) délégué(s) chaque fois que l'intérêt de la société le requiert.

Les convocations indiquent le lieu, la date, et l'ordre du jour de la réunion et sont envoyées par simple lettre,

télécopie ou courrier électronique au moins 24 heures avant le conseil d'administration.

Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque les délais de convocation mentionnés ci-dessus ne peuvent être respectés, ces délais de convocation pourront être raccourcis. Lorsque cela s'avère nécessaire, la convocation peut se faire par téléphone en sus des modes de convocation susmentionnés.

La réunion est présidée par le président ou, si ce dernier est absent, par un administrateur désigné par les administrateurs présents. La personne qui préside la réunion, peut désigner un secrétaire qui peut être ou non un administrateur.

Tout administrateur peut, par lettre, télécopie, courrier électronique ou par tout autre moyen écrit, donner procuration à un autre membre du conseil pour le représenter à une réunion donnée. Aucun membre du conseil ne peut ainsi représenter plus de deux de ses collègues.

Chaque administrateur qui assiste ou qui est représenté au conseil d'administration est réputé avoir été valablement convoqué. Un administrateur peut également, avant ou après un conseil auquel il n'a pas assisté, renoncer à se prévaloir du défaut ou de l'irrégularité commise dans les formalités de convocations. Dans tous les cas, la régularité des formalités de convocation ne doit pas être justifiée lorsque tous les administrateurs sont présents ou valablement représentés et qu'ils se déclarent d'accord avec l'ordre du jour.

Les réunions du conseil d'administration peuvent valablement être tenues au moyen de vidéo- ou téléconférence. Dans ce cas, la réunion est considérée comme ayant été tenue au siège social de la société

lorsqu'au moins un administrateur était physiquement présent au siège de la société.

Les administrateurs ne peuvent utiliser les informations dont ils disposent en leur qualité d'administrateur que dans le cadre de leur mandat.

Article 13: Délibérations

Sauf en cas de force majeure, le conseil d'administration ne peut valablement délibérer et décider que si au moins la moitié de ses membres sont présents ou représentés. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle assemblée peut être convoquée qui pourra valablement délibérer et décider sur les points inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée précédente, lorsqu'au moins deux administrateurs sont présents ou représentés.

Sauf dans les cas exceptionnels, la délibération et le vote concernent en principe seulement les points qui sont repris dans l'ordre du jour.

Conformément à l'article 521 du Code des sociétés, dans les cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, des décisions du conseil d'administration peuvent être prises, par consentement unanime des administrateurs, exprimées par écrit. Il ne pourra cependant pas être recouru à cette procédure pour l'arrêt des comptes annuels et l'utilisation du capital autorisé.

Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité simple des voix des administrateurs présents ou représentés, et en cas d'abstention d'un ou plusieurs d'entre eux, à la majorité des autres administrateurs. En cas de partage, la voix de l'administrateur qui préside la réunion est prépondérante.

Lorsque un administrateur se trouve en situation de conflit d'intérêt et par conséquent qu'il ne prend pas part aux délibérations, ni au vote du conseil d'administration à propos d'une opération ou décision particulière, la voix dudit administrateur ne compte pas dans le calcul des quorums de présence et de majorité.

Les décisions du conseil d'administration sont consignées dans des procès-verbaux signés par le président du conseil d'administration, le secrétaire et les membres qui en font la demande. Ces procès-verbaux sont conservés dans un registre spécial. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux des réunions pour lesquelles elles ont été données.

Les copies ou extraits des procès-verbaux qui sont produits en justice ou ailleurs, sont signés par le président du conseil d'administration, deux administrateurs ou un administrateur qui est en charge de la gestion journalière. Cette compétence peut être déléguée à un mandataire.

Article 14: Prévention des conflits d'intérêts

Les administrateurs, les personnes en charge de la gestion journalière et les mandataires de la société ne peuvent agir en qualité de contrepartie dans des transactions conclues avec la société ou une de ses filiales, ni retirer un quelconque avantage de transactions conclues avec les sociétés précitées, sauf lorsque l'opération est proposée dans l'intérêt de la société, dans le cadre de la politique d'investissement et dans des conditions de marché normales.

Dans ce cas, la société doit en informer au préalable l'Autorité des services et des marchés financiers (FSMA).

Les transactions mentionnées au premier alinéa ainsi que les informations contenues dans l'avis précité sont

immédiatement rendues publiques et sont expliquées dans le rapport annuel, et le cas échéant, dans le rapport semestriel.

Les dispositions précédentes ne s'appliquent pas aux opérations tombant hors du champ d'application de la procédure en conflit d'intérêts prévues par la législation Sicafi.

Les articles 523 et 524 du Code des sociétés restent intégralement applicables.

Article 15: Compétences du conseil d'administration

Le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de l'objet social, à l'exception des actes qui sont réservés par la loi ou par les statuts, à l'assemblée générale.

Le conseil d'administration établit le rapport semestriel, ainsi que le projet de rapport annuel. Le conseil désigne le ou les expert(s) conformément à la législation sicafi et propose, le cas échéant, toute modification à la liste des experts repris dans le dossier qui accompagnait sa demande d'agrément en tant que sicafi.

Le conseil peut fixer la rémunération de tout mandataire auquel des pouvoirs spéciaux sont conférés, en conformité avec la législation sicafi.

Article 16: Rémunération des administrateurs

Les administrateurs seront remboursés des frais normaux et légitimes, et des coûts qu'ils peuvent faire valoir comme ayant été avancés dans l'exercice de leur mission et à condition que ces coûts aient été discutés et acceptés au préalable par le président du conseil d'administration.

En outre, conformément à la législation sicafi, aucune rémunération ne peut être accordée aux

administrateurs en fonction d'une opération ou transaction spécifique de la société ou de ses filiales.

Article 17: Direction effective, gestion journalière et délégation de compétence

La direction effective de la société est confiée à deux personnes morales ou à une société à responsabilité limitée unipersonnelle dans les conditions prévues par la législation sicafi.

Les personnes en charge de la direction effective de la société doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer leur fonction conformément à la législation sicafi.

Le conseil d'administration peut déléguer la gestion journalière de la société à une ou plusieurs personnes, étant entendu que la gestion journalière est organisée de telle sorte que, dans le giron du conseil d'administration, au moins deux administrateurs assurent collégialement la gestion journalière ou en exercent la surveillance.

Le conseil et les personnes chargées de la direction journalière dans les limites des pouvoirs qui leurs sont, peuvent déléguer à un mandataire, qui ne doit pas être administrateur, l'entièreté ou une partie de ses pouvoirs portant sur des questions spéciales ou déterminées et dans le cadre d'un mandat spécifique.

Le conseil d'administration peut créer un ou plusieurs comités consultatifs en son sein et sous sa responsabilité. Il définit leur composition et leur mission.

Article 18: Comité de direction

Sans préjudice de l'article 17 des statuts concernant la gestion journalière et la délégation de compétences et dans les limites prévues par l'article 524bis du

Code des sociétés, le conseil d'administration peut déléguer tout ou partie de ses pouvoirs de gestion à un comité de direction, composé de plusieurs membres, qu'ils soient administrateurs ou non, sans que cette délégation ne porte sur la politique générale de la société, sur l'ensemble des actes réservés par la loi ou les statuts au conseil d'administration ou sur les décisions ou opérations auxquelles l'article 524ter du Code des sociétés est applicable, auquel cas la procédure d'information du conseil d'administration prévue par l'article 524ter, § 2 sera d'application.

Le conseil d'administration est chargé de la surveillance du comité de direction. Le conseil d'administration fixe le mode de fonctionnement du comité de direction, les conditions de désignation de ses membres, leur révocation, leur rémunération et la durée de leur mission.

Lorsqu'une personne morale est désignée comme membre du comité de direction, celle-ci est tenue de désigner, conformément aux dispositions du Code des sociétés applicables, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale.

Article 19: Représentation de la société

La société est valablement représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un notaire ainsi que dans les actes en justice, aussi bien en tant que demandeur qu'en tant que défendeur, soit par deux administrateurs agissant conjointement, soit, dans les limites des pouvoirs conférés au comité de direction, par un délégué à cette gestion. A l'égard des tiers, ils ne doivent pas produire une preuve d'une résolution préalable du conseil d'administration.

Dans tout acte de disposition portant sur un bien immobilier, la société devra être représentée par au moins deux administrateurs agissant conjointement.

Le conseil d'administration peut plus particulièrement désigner des mandataires de la société pour des actes de disposition immobiliers (au sens de la réglementation applicable aux SICAF immobilières), pour autant (i) que le conseil d'administration exerce un contrôle effectif sur les actes ou documents qui sont signés par le ou les mandataires spéciaux, (ii) que la procédure interne fixée à cette fin portant tant sur le contenu du contrôle que sur sa périodicité, soit respectée; (iii) qu'une procuration soit à chaque fois accordée pour une transaction bien spécifique ou pour un groupe de transactions clairement défini; (iv) que les limites pertinentes soient spécifiées dans la procuration proprement dite; et (v) que la procuration soit limitée dans le temps, étant le temps nécessaire au règlement de l'opération en question.

En cas de transaction (en ce compris la conclusion d'une convention de leasing avec ou sans option d'achat ou la constitution de servitudes) portant sur un bien dont la valeur est inférieure à 1 % de l'actif consolidé de la société et 2.500.000 EUR, la société sera valablement représentée par l'administrateur en charge de la gestion journalière.

Sans préjudice des dispositions du troisième alinéa du présent article 19, la société est en outre valablement engagée par des mandataires spéciaux intervenant dans le cadre de leur mandat.

La société peut être représentée à l'étranger par toute personne formellement désignée à cette fin par le conseil d'administration.

Article 20: Contrôle revisoral

La société désigne un ou plusieurs commissaires qui exercent les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des sociétés et de la législation sicafi.

Le commissaire doit être agréé par l'Autorité des services et des marchés financiers (FSMA).

Assemblées générales des actionnaires

Article 21: Réunions

L'assemblée générale est tenue chaque année, le premier vendredi du mois de juillet à dix heures. Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure.

Une assemblée générale extraordinaire ou particulière peut être convoquée chaque fois que l'intérêt de la société l'exige.

Ces assemblées générales peuvent être convoquées par le conseil d'administration ou par le ou les commissaire(s) et doivent être convoquées chaque fois que les actionnaires représentant ensemble un cinquième du capital social le requièrent.

Les assemblées générales sont tenues au siège de la société ou à toute autre endroit indiqué dans la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3 % du capital social de la société peuvent, conformément aux dispositions du Code des sociétés, requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de toute assemblée générale, ainsi que déposer des propositions de décision concernant des sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour. Les sujets à traiter additionnels ou les propositions de décision doivent être soumis à la société au plus tard le vingt-deuxième (22^{ème}) jour précédent la date de

l'assemblée générale. Les administrateurs répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au cours de l'assemblée ou qui leur ont été soumises par écrit au sujet de leur rapport ou des points inscrits à l'ordre du jour, pour autant que la communication des informations ou des faits ne soient pas de nature à porter préjudice aux intérêts professionnels de la société ou à la confidentialité à laquelle se sont engagés la société ou ses administrateurs. Dès que la convocation à l'assemblée générale est publiée, les actionnaires peuvent poser des questions par écrit, auxquelles il sera répondu pendant l'assemblée, à la condition qu'elles aient été soumises par écrit à la société au plus tard le sixième jour précédent l'assemblée.

Le ou les commissaire(s) réponde(nt) aux questions qui leur sont posées par les actionnaires en ce qui concerne le rapport de contrôle révisoral.

Article 22: Convocation

Conformément à l'article 533 du Code des sociétés, les convocations à l'assemblée générale doivent avoir lieu au moyen d'une annonce publiée au Moniteur belge, dans un instrument de diffusion national (sauf dans les cas expressément prévus par le Code des sociétés) et dans la presse conformément aux prescriptions du Code des sociétés au moins 30 jours avant la réunion. Si une nouvelle convocation est nécessaire et que la date de la deuxième réunion a été annulée dans la première convocation, l'annonce de la deuxième réunion devra avoir lieu au moins dix-sept jours avant que se tienne la réunion.

Les convocations sont communiquées aux titulaires d'actions, d'obligations, de droit de souscriptions nominatives, aux titulaires de certificats nominatifs, qui ont été émis en collaboration avec la société, aux administrateurs et aux commissaires dans le délai

précité avant la réunion; cette communication a lieu au moyen d'une simple lettre à moins que les destinataires n'aient consenti individuellement, expressément et par écrit à recevoir la convocation par un autre moyen de communication. Il ne doit pas être justifié de l'accomplissement de cette formalité.

La convocation contient l'ordre du jour de l'assemblée avec l'inscription des sujets à traiter et les propositions de décisions, ainsi que la date, l'heure et l'endroit où l'assemblée est tenue et les autres informations prescrites par le Code des sociétés.

Les pièces requises sont mises à disposition des bénéficiaires et une copie leur est envoyée conformément aux dispositions concernées du Code des sociétés.

L'actionnaire qui participe ou qui se fait représenter à l'assemblée, est considéré comme ayant été valablement appelé. Un actionnaire peut également, avant ou après la réunion de l'assemblée générale à laquelle il n'a pas assisté, renoncer à se prévaloir du défaut ou de l'irrégularité commise dans les formalités de convocation.

Article 23: Participation à l'assemblée générale

Le droit de participer à une assemblée générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'assemblée générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (ci-après, la "date d'enregistrement"), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, soit par la production des actions au porteur à un intermédiaire financier, sans qu'il ne soit tenu compte du nombre d'actions détenues par l'actionnaire au jour de l'assemblée générale.

Les propriétaires d'actions dématérialisées ou au porteur souhaitant prendre part à l'assemblée doivent produire une attestation délivrée par leur intermédiaire financier ou teneur de comptes agréé certifiant, selon le cas, le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement ou le nombre d'actions au porteur produites à la date d'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'assemblée générale.

Ce dépôt doit être effectué au siège social ou auprès des établissements désignés dans les avis de convocation, au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives souhaitant prendre part à l'assemblée doivent notifier leur intention à la société, par lettre ordinaire, télécopie ou courrier électronique, adressé au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée.

Tous les actionnaires ou leurs mandataires sont obligés, avant de participer à l'assemblée, de signer la liste de présence, indiquant le nom, le(s) prénom(s) et le domicile des actionnaires et le nombre d'actions qui sont représentées.

Article 24: Vote par procuration

Tout actionnaire peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, actionnaire ou non.

L'actionnaire ne peut désigner qu'une seule personne comme mandataire pour une assemblée générale bien déterminée, sous réserve des dérogations prévues par le Code des sociétés.

Toute demande d'octroi de procuration mandat comprend, sous peine de nullité, au moins les informations suivantes: 1° l'ordre du jour, avec mention des sujets à traiter et des propositions de décision; 2° la demande d'instructions relatives à l'exercice du droit

de vote eu égard aux différents sujets à l'ordre du jour; 3° l'indication de la façon dont le mandataire va exercer son droit de vote en cas de défaut d'instructions de l'actionnaire.

La procuration doit être signée par l'actionnaire et parvenir au siège social de la société ou au lieu indiqué dans la convocation au plus tard le sixième jour qui précède l'assemblée.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

Article 25: Vote par correspondance

Sur autorisation donnée par le conseil d'administration dans son avis de convocation, les actionnaires seront autorisés à voter par correspondance sur les points à l'ordre du jour au moyen d'un formulaire établi par la société.

Le formulaire pour voter à distance comprendra au moins les informations suivantes: 1° le nom ou la dénomination de l'actionnaire et son domicile ou siège social; 2° le nombre de voix que l'actionnaire souhaite exprimer à l'assemblée générale; 3° la forme des actions détenues; 4° l'ordre du jour de l'assemblée (en ce compris les propositions de décision); 5° le délai dans lequel le formulaire de vote doit parvenir à la société et 6° la signature de l'actionnaire. Il précisera expressément que celui-ci devra être signé par l'actionnaire et transmis à la société par pli recommandé au plus tard le sixième jour avant la date de l'assemblée.

Article 26: Bureau

Toute assemblée générale est présidée par le président du conseil d'administration ou en son absence par un administrateur désigné par les administrateurs présents

ou par un membre de l'assemblée désigné par ce dernier. Le président désigne le secrétaire.

Lorsque le nombre de personnes présentes l'autorise, l'assemblée choisit deux scrutateurs sur proposition du président.

Les procès-verbaux des assemblées générales sont signés par le président de l'assemblée, le secrétaire, les scrutateurs, les administrateurs et commissaire(s) présents et les actionnaires qui en font la demande.

Ces procès-verbaux sont tenus dans un registre spécial. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux de l'assemblée pour laquelle elles ont été octroyées.

Article 27: Nombre de voix et exercice du droit de vote

Chaque action donne droit à une voix.

Les titulaires d'obligations et de droits de souscription peuvent assister à l'assemblée générale, mais n'ont qu'une voix consultative.

Article 28: Délibération et vote

L'assemblée générale peut valablement délibérer et voter sans égard à la part du capital social présente ou représentée, excepté dans les cas où le Code des sociétés impose un quorum de présence.

L'assemblée générale ne peut délibérer sur les points ne figurant pas à l'ordre du jour, à moins que tous les actionnaires soient personnellement présents ou représentés à l'assemblée générale et qu'ils décident à l'unanimité d'étendre l'ordre du jour.

Sauf dispositions légales ou statutaires contraires, toute décision est adoptée par l'assemblée générale, à la majorité simple des voix émises. Les votes blancs et les votes non valables ne sont pas comptabilisés

dans le calcul des voix émises. Les décisions relatives à l'approbation des comptes annuels de la société et l'octroi de la décharge aux administrateurs et au(x) commissaire(s) sont adoptées à la majorité des voix.

Lorsque l'assemblée générale doit délibérer à propos de, entre autres:

- une modification des statuts;
- une augmentation ou diminution du capital social;
- l'émission d'actions en dessous du pair comptable;
- l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription;
- la dissolution de la société,

au moins la moitié des actions qui représentent le capital social de la société doit être représenté à l'assemblée. Lorsque cette dernière condition n'est pas remplie, une nouvelle assemblée doit être convoquée, qui décidera valablement, peu importe le nombre d'actions représentées.

Les décisions sur les sujets susmentionnés ne sont valablement prises qu'à la majorité des trois quart des voix qui ont participé au vote et ce, sans préjudice des autres règles de présence et de majorité prévues par le Code des sociétés, entre autres en relation avec une modification de l'objet social, l'acquisition, la prise en gage et l'aliénation de ses actions propres, la résolution de la société lorsque, suite à des pertes subies, l'actif net de la société est réduit à moins du quart du capital social et la transformation de la société en une autre forme juridique.

Les votes ont lieu à main levée ou à l'appel des noms, à moins que l'assemblée générale n'en décide autrement à la majorité simple des votes émis.

Article 29: Procès-verbaux

Les procès-verbaux de l'assemblée générale sont signés par les membres du bureau et par les actionnaires qui en font la demande.

Les copies ou extraits des procès-verbaux à produire en justice ou ailleurs sont signés par le président, le secrétaire, les scrutateurs ou à leur défaut par deux administrateurs.

Exercice comptable - rapport annuel - dividendes

Article 30: Exercice comptable et rapport annuel

L'exercice social commence le premier avril et se clôture le trente et un mars de chaque année.

A la fin de chaque exercice social, les livres et écritures sont arrêtés et le conseil d'administration dresse l'inventaire, ainsi que les comptes annuels. Le conseil d'administration établit un rapport, dans lequel il rend compte de sa gestion. Le commissaire rédige en vue de l'assemblée annuelle, un rapport écrit et circonstancié. Ces documents sont établis conformément à la loi.

Article 31: Distribution

La société doit distribuer annuellement à ses actionnaires et dans les limites permises par le Code des sociétés et la législation sicafi, un dividende dont le montant minimum est prescrit par la législation sicafi.

Le conseil d'administration peut, dans les limites des dispositions du Code des sociétés applicables distribuer un dividende intérimaire prélevé sur les résultats de l'exercice comptable et en fixer la date de paiement.

Article 32: Paiement des dividendes

Le paiement des dividendes dont la distribution est décidée par l'assemblée générale, a lieu au moment

et à l'endroit déterminé par cette assemblée ou par le conseil d'administration.

Toute distribution de dividendes ou de dividendes intérimaires qui serait contraire à la législation doit être remboursée par les actionnaires qui en ont bénéficiés, lorsque la société prouve que l'actionnaire savait que la distribution effectuée en sa faveur était contraire aux prescriptions légales ou qu'il ne pouvait l'ignorer aux vues des circonstances.

Article 33: Service financier

Le comité de direction désigne l'établissement en charge du service financier de la société conformément à la législation sicafi.

L'établissement en charge du service financier peut être suspendu ou révoqué à tout moment par le comité de direction. La société s'assure qu'une telle suspension ou révocation ne porte pas préjudice à la continuité du service financier.

Les désignations et révocations visées plus haut seront publiées sur le site internet de la société et par voie de communiqué de presse, conformément aux prescriptions légales.

Article 34: Mise à disposition des rapports annuels et semestriels

Les rapports annuels et semestriels de la société, lesquels contiennent les comptes annuels et semestriels statutaires et consolidés de la société et le rapport du commissaire, sont mis à la disposition des actionnaires conformément aux dispositions applicables aux émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé et à la législation sicafi.

Les rapports annuels et semestriels de la société sont placés sur le site internet de la société.

Les actionnaires ont le droit d'obtenir gratuitement une copie des rapports annuels et semestriels au siège social de la société.

Dissolution - liquidation

Article 35: Nomination et pouvoir des liquidateurs

En cas de dissolution de la société, pour quelque cause et à quelque moment que ce soit, la liquidation s'opère par les soins d'un ou plusieurs liquidateur(s), nommé(s) par l'assemblée générale. Le(s) liquidateur(s) n'entre(nt) en fonction qu'après confirmation, par le tribunal de commerce, de leur/sa nomination. A défaut de nomination de liquidateur(s), les membres du conseil d'administration sont considérés comme liquidateurs à l'égard des tiers.

Le(s) liquidateur(s) forme(nt) un collège. Il(s) dispose(nt) à cette fin des pouvoirs les plus étendus conformément aux dispositions du Code des sociétés applicables, et sous réserve des limites établies par l'assemblée générale.

Le(s) liquidateur(s) est ou sont tenu(s) de convoquer l'assemblée générale chaque fois que des actionnaires représentant ensemble un cinquième du capital social en font la demande.

L'assemblée générale détermine, les émoluments du ou des liquidateur(s).

La liquidation de la société est clôturée conformément aux dispositions du Code des sociétés.

Article 36: Répartition

Après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation, l'actif net sert d'abord à rembourser, en

espèces ou en titres, le montant libéré et non encore amorti des actions.

Le solde éventuel est réparti également entre les actions.

Dispositions générales

Article 37: Election de domicile

Tout administrateur, directeur et liquidateur de la société domicilié à l'étranger, est, pour l'exercice de son mandat, considéré comme ayant élu domicile au siège social de la société où toutes les communications, notifications et convocations peuvent lui être valablement faites.

Les titulaires d'actions nominatives doivent notifier à la société tout changement de domicile à défaut, toutes communications, convocations ou notifications seront valablement faites au dernier domicile connu.

Article 38: Droit commun

Les clauses des présents statuts qui seraient contraires aux dispositions impératives du Code des sociétés et de la législation sicafi sont réputées non écrites; la nullité d'un article ou d'une partie d'un article des présents statuts n'ayant aucun effet sur la validité des autres clauses statutaires.

→ Divers

1. DÉCLARATIONS

PERSONNES RESPONSABLES

Le conseil d'administration de Retail Estates SA assume la responsabilité du contenu du présent rapport annuel, sous réserve des informations fournies par des tiers, dont les rapports du commissaire et de l'expert immobilier.

Le conseil d'administration, dont la composition est décrite à la page 40, déclare qu'à sa meilleure connaissance:

- le présent rapport annuel contient un exposé fidèle des événements importants et, le cas échéant, des principales transactions entre parties liées survenus au cours de l'exercice, et de leur incidence sur les états financiers abrégés;
- le présent rapport ne comporte aucune omission qui serait de nature à altérer significativement la portée d'une quelconque des déclarations qu'il contient;
- les états financiers abrégés, établis conformément aux normes comptables en vigueur et ayant été entièrement contrôlés par le commissaire réviseur, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Retail Estates SA et des filiales comprises dans le périmètre de consolidation. Le rapport de gestion énonce en outre les perspectives de résultat de l'exercice prochain et contient un commentaire sur les risques et incertitudes auxquels est confrontée l'entreprise.

DÉCLARATIONS CONCERNANT LES ADMINISTRATEURS

Le conseil d'administration de Retail Estates SA déclare qu'à sa connaissance, aucun des administrateurs n'a jamais été condamné pour fraude, qu'aucune accusation officielle et/ou publique ne les a jamais

visés et qu'aucune sanction ne leur a jamais été infligée par une autorité légale ou de surveillance. Il ajoute qu'aucun administrateur ne s'est vu interdire par un tribunal d'agir en tant que membre de l'organe d'administration et n'a jamais été, en sa capacité d'administrateur, impliqué dans une faillite par un tribunal.

DÉCLARATIONS RELATIVES À L'AVENIR

Le présent rapport annuel comporte des déclarations relatives à l'avenir, parmi lesquelles – sans s'y limiter – des affirmations comportant les termes « croire », « anticiper », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « projeter de », « s'efforcer de », « estimer », « pouvoir », « poursuivre » et autres expressions semblables. Pareilles déclarations relatives à l'avenir sont faites en tenant compte des risques connus et inconnus, des incertitudes et des autres facteurs susceptibles d'entraîner des écarts substantiels entre les résultats, la situation financière, les performances et les réalisations réels de Retail Estates SA, Finsbury Properties SA, Distri-Land SA, Belgium Retail 1 Luxembourg SARL, Poperinge Invest SA, Aalst Logistics SA, Erpent Invest SA, VRP1 SA, Infradis Real Estate SA et Retail Warehousing Invest SA ou entre les résultats du secteur et les résultats, performances et réalisations escomptés et qu'évoquent explicitement ou implicitement ces déclarations relatives à l'avenir. Compte tenu de ces incertitudes, il est recommandé aux investisseurs de ne pas se fier aveuglément à ces affirmations relatives à l'avenir.

DISPONIBILITÉ DU RAPPORT

Le présent rapport annuel est disponible en néerlandais et en français.

Le présent rapport annuel a été établi en néerlandais. Retail Estates SA en a vérifié la traduction et la correspondance entre la version officielle néerlandaise et la version française. En cas d'incohérence entre la version néerlandaise et la version française, la version néerlandaise prévaut. Par ailleurs, une version électronique du présent rapport annuel est publiée, à titre d'information uniquement, sur le site Web de Retail Estates SA (www.retailestates.com). Une version anglaise du présent rapport annuel y sera également disponible à partir du 31 mai. Les autres informations figurant sur le site Web de Retail Estates SA ne font pas partie du présent rapport annuel.

2. LEXIQUE

ACTIONS LIBREMENT NÉGOCIABLES SUR LE MARCHÉ (FREE FLOAT)

Pourcentage des actions détenues par le public. Sur Euronext, le pourcentage des actions librement négociables sur le marché se calcule en déduisant du nombre total des actions de capital les actions détenues par les entreprises faisant partie du même groupe, les entreprises publiques, les fondateurs, les actionnaires liés par une convention d'actionnaires et les actionnaires détenant une majorité de contrôle.

CAPITALISATION BOURSIÈRE

Nombre total d'actions en fin d'exercice, multiplié par le cours de clôture au terme de l'exercice.

CASH-FLOW COURANT NET

Flux opérationnel, résultat courant net (part du groupe) majoré des dotations aux amortissements, des réductions de valeur sur créances commerciales, des

dotations aux provisions et des prélèvements sur les provisions.

CASH-FLOW D'EXPLOITATION (EBITDA)

Résultat d'exploitation (EBIT) augmenté des amortissements et des réductions de valeur.

CASH-FLOW NET

Flux opérationnel, résultat courant net (part du groupe) majoré des dotations aux amortissements, des réductions de valeur sur créances commerciales, des dotations aux provisions et des prélèvements sur les provisions, ainsi que des plus-values et moins-values réalisées par rapport à la valeur d'investissement à la clôture de l'exercice précédent, diminué de l'exit tax.

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, ainsi que d'une entrée et une sortie communes.

CERTIFICAT IMMOBILIER

Titre accordant à son détenteur le droit à une part proportionnelle des revenus d'un immeuble. Le détenteur reçoit également une part du produit de l'immeuble en cas de vente de celui-ci.

CRÉDIT SEC (BULLET LOAN)

Prêt remboursable en une fois, à l'échéance.

ENTREPRISES À SUCCURSALES MULTIPLES

Entreprises possédant un service d'achat centralisé et au moins cinq points de vente différents (grandes surfaces).

EXIT TAX

Taux spécial à l'impôt des sociétés, appliqué à l'écart entre la juste valeur 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.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (CORPORATE GOVERNANCE)

Règles de bonne gestion de l'entreprise. Les principes de gouvernance d'entreprise, tels que la transparence, l'intégrité et l'équilibre entre responsables, se fondent sur les recommandations de la FSMA et d'Euronext. Ils font plus généralement partie d'une éthique rigoureuse des affaires et imposent le respect de la Loi du 2 août 2002.

IMMOBILIER TITRISÉ

Possibilité d'investissement alternatif dans l'immobilier dans le cadre de laquelle l'actionnaire ou détenteur de certificats acquiert des actions (cotées) ou des certificats immobiliers d'une société ayant acquis un bien immobilier, au lieu d'investir lui-même directement dans le bien immobilier concerné.

INDICE BEL MID

Indice pondéré des prix, en vigueur depuis le 1^{er} mars 2005, des actions cotées sur Euronext. Cet indice prend en compte les différentes capitalisations boursières dont la pondération est déterminée par le pourcentage du nombre d'actions librement négociables sur le marché et la vitesse de rotation des actions faisant partie de l'indice.

INVESTISSEUR INSTITUTIONNEL

Entreprise chargée, à titre professionnel, du placement des ressources qui lui sont confiées par des tiers pour diverses raisons. Exemples: fonds de pension, fonds de placement collectif, ...

IRS (INTEREST RATE SWAP)

Le swap de taux d'intérêt est une convention entre parties qui s'engagent à échanger des flux d'intérêts durant une période préalablement déterminée, contre un montant convenu au préalable. Il s'agit uniquement des flux d'intérêts, le montant lui-même ne faisant l'objet d'aucun échange. Les IRS sont souvent mis en œuvre pour se couvrir contre des hausses de taux d'intérêt. Dans ce cas, il s'agit de l'échange d'un taux d'intérêt fixe contre un taux d'intérêt variable.

JUSTE VALEUR

Montant auquel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, moyennant leur accord, dans des conditions de concurrence normales. Du point de vue du vendeur, la juste valeur doit s'entendre déduction faite des droits d'enregistrement.

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 31 mars 2013, avant déduction des périodes d'occupation gratuite et autres avantages consentis aux locataires.

MAGASINS DE PÉRIPHÉRIE

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

NORMES IAS (INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS)

Les normes comptables internationales (IAS: International Accounting Standards / IFRS: International Financial Reporting Standards) sont établies par l'International Accounting Standards Board (IASB), qui élabore des normes internationales relatives à l'établissement des comptes.

Les sociétés européennes cotées en Bourse doivent appliquer ces règles dans le cadre de l'établissement de leurs comptes consolidés relatifs aux exercices postérieurs au 1^{er} janvier 2005.

NORMES IFRS (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS)

Ensemble de principes comptables et de règles d'évaluation établis 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 doivent appliquer ces règles dans le cadre de l'établissement de leurs comptes consolidés relatifs aux exercices postérieurs au 1^{er} janvier 2005.

OLO

Obligation d'État souvent assimilée à un placement pratiquement sans risques, et donc également utilisée pour calculer la prime de risque par rapport à des titres cotés. La prime de risque est le rendement supplémentaire escompté par l'investisseur en fonction du profil de risque de l'entreprise.

RATIO COURS/BÉNÉFICE (PRICE/EARNING RATIO)

Résultat de la division du cours d'une action par le bénéfice par action. Il indique le multiple du bénéfice à payer pour un cours donné.

RATIO DE DISTRIBUTION (PAY-OUT RATIO)

Ratio indiquant le pourcentage du bénéfice net distribué sous forme de dividende aux actionnaires. Ce ratio s'obtient en divisant le bénéfice net distribué par le bénéfice net total.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le ratio d'endettement se calcule comme suit: engagements (à l'exclusion des provisions, des comptes de régularisation et des instruments de couverture) divisés par l'actif total.

RENDEMENT

Rendement total de l'action au cours des 12 mois écoulés ou (dernier cours + dividende brut) / cours de l'exercice précédent.

RENDEMENT DU DIVIDENDE

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

RÉSULTAT D'EXPLOITATION (EBIT: EARNINGS BEFORE INTERESTS AND TAXES)

Résultat net courant avant charges d'intérêts et impôts. En vertu de son statut de sicaf immobilière, Retail Estates SA n'est pas tenue d'amortir ses immeubles. Elle n'amortit donc que les immobilisations incorporelles (tels les frais d'augmentation du capital)

et les biens d'exploitation (véhicules de société, mobilier de bureau, ...), de sorte que son EBIT est fort comparable à son EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation).

>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

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

VALEUR COMPTABLE D'UNE ACTION

VAN (valeur de l'actif net): capitaux propres divisés par le nombre d'actions.

VALEUR COMPTABLE D'UNE SOCIÉTÉ

Totalité des capitaux propres d'une société. La valeur comptable est renseignée dans le bilan de l'entreprise.

VALEUR D'ACQUISITION

Il s'agit du terme à utiliser lors de l'achat d'un bâtiment. Lorsque des droits de mutation sont payés sur la cession, ils sont comptabilisés dans la valeur d'acquisition.

VALEUR DE LIQUIDATION ESTIMÉE

Valeur hors coûts, droits d'enregistrement, honoraires et TVA récupérable, dans le scénario où chaque immeuble ferait l'objet d'une cession distincte.

VALEUR DE PLACEMENT OU D'INVESTISSEMENT ESTIMÉE

Valeur de notre portefeuille immobilier, en ce compris les coûts, les droits d'enregistrement, les honoraires

et la TVA, estimée tous les trimestres par un expert indépendant.

VALEUR D'INVESTISSEMENT

Valeur d'un immeuble estimée par un expert immobilier indépendant, droits de mutation compris, sans déduction toutefois des droits d'enregistrement. 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 réalisera tous ses actifs.

VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

Actif net réévalué.

VITESSE DE ROTATION

Nombre d'actions négociées chaque mois par rapport au nombre total d'actions en circulation au cours des 12 derniers mois.

→ Informations utiles

Dénomination:	Retail Estates SA
Statut:	Sicaf immobilière de droit belge
Adresse:	Industrielaan n° 6 à B-1740 Ternat
Tél.:	+32 2 568 10 20
Fax:	+32 2 581 09 42
Courriel:	info@retailestates.com
Site Web:	www.retailestates.com
RPM:	Bruxelles
TVA:	BE 434 797 847
Numéro d'entreprise:	0434 797 847
Date de constitution:	12 juillet 1988
Agrement sicafi:	27 mars 1998
Durée:	Indéterminée
Management:	Interne
Commissaire:	Deloitte Réviseurs d'Entreprises, société civile ayant emprunté la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée - Berkenlaan n° 8B à B-1831 Diegem, représentée par Madame Kathleen De Brabander
Clôture de l'exercice:	31 mars
Capital:	130.797.517,19 EUR
Nombre d'actions:	5.813.122
Assemblée générale ordinaire:	Premier vendredi du mois de juillet
Cotation:	Euronext – marché continu
Service financier:	KBC Banque
Valeur du portefeuille:	Valeur d'investissement 691,17 millions EUR – juste valeur 675,59 millions EUR
Experts immobiliers:	Cushman & Wakefield et CBRE
Nombre d'immeubles:	499
Type d'immeubles:	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités:	KBC Securities

RETAIL ESTATES



VASTGOEDBEVAK-SICAFI

Industrielaan 6
B - 1740 Ternat

info@retailestates.com
www.retailestates.com