

IN RETAIL WE TRUST

**HALFJAARLIJKS
FINANCIEEL VERSLAG
2015-2016**

RETAIL ESTATES



KERNCIJFERS

VASTGOEDPORTEFEUILLE	30/09/15	31/03/15
Aantal winkelpanden	632	554
Totaal verhuurbare winkeloppervlakte in m²	701.801	611.076
Geschatte reële waarde in EUR	975.749.000	837.121.000
Geschatte investeringswaarde in EUR	999.780.000	857.862.000
Gemiddelde huurprijs per m²	94,16	92,48
Bezettingsgraad	98,17%	98,78%

BALANSGEGEVENS	30/09/15	31/03/15
Eigen vermogen	447.467.000	381.212.000
Schuldgraad (GVV-Wetgeving*, max. 65%)	52,18%	51,54%

RESULTATEN	30/09/15	30/09/14
Nettohuurresultaat	29.243.000	25.541.000
Vastgoedresultaat	29.056.000	25.367.000
Vastgoedkosten	-1.934.000	-1.638.000
Algemene kosten en andere operationele kosten en opbrengsten	-1.418.000	-1.545.000
Operationeel vastgoedresultaat vóór resultaat op de portefeuille	25.704.000	22.183.000
Portefeuilresultaat	1.319.000	1.291.000
Operationeel resultaat	27.023.000	23.474.000
Financieel resultaat	-8.470.000	-8.514.000
Nettoresultaat	17.989.000	14.737.000
Netto courant resultaat (excl. portefeuilresultaat)	16.670.000	13.446.000

GEGEVENS PER AANDEEL	30/09/15	31/03/15
Aantal aandelen	8.819.213	7.559.473
Nettoactiefwaarde IFRS	50,74	50,43
Nettoactiefwaarde EPRA	53,46	53,68
Nettoactiefwaarde (investeringswaarde) excl. dividend excl. IAS 39	54,60	53,34
Beurskoers op afsluitingsdatum	77,00	76,64
Over-/onderwaardering t.o.v. nettoactiefwaarde IFRS	51,75%	51,97%

* Het K.B. van 13 juli 2014 (het "GVV-K.B.") in uitvoering van de Wet van 12 mei 2014 (de "GVW-Wet") met betrekking tot de gereglementeerde vastgoedvennootschappen.

INHOUDSTAFEL

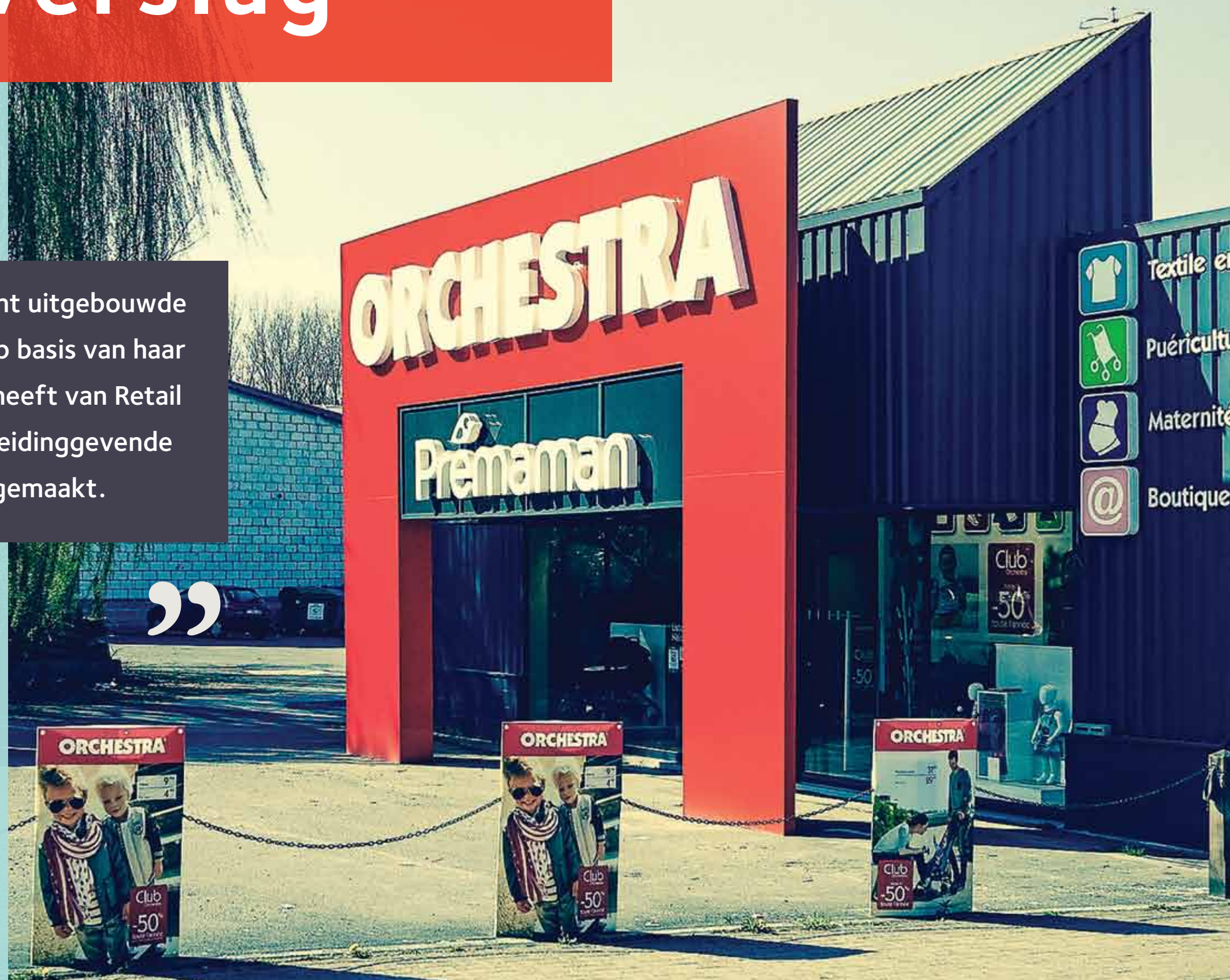
KERNCIJFERS	
BEHEERSVERSLAG	4
FINANCIEEL VERSLAG	14
VERSLAG VAN HET AANDEEL	38
VASTGOEDVERSLAG	44
DIVERSEN	50

Beheersverslag

“

Een consequent uitgebouwde portefeuille op basis van haar marktkennis heeft van Retail Estates een leidinggevende speler gemaakt.

”



Baanwinkel Orchestra, Braine l'Alleud

“

CONTINUE VERSTERKING VAN DE KWALITEIT

De voorbije jaren heeft Retail Estates zich toegespitst op een continue versterking van de kwaliteit van haar vastgoed en de uitbreiding van de vastgoedportefeuille, die door locatiekeuze en kwaliteit en diversificatie van de huurders op langere termijn een bestendige groei verzekert.

Op korte termijn wordt deze doelstelling nagestreefd door de constante bewaking van de bezettingsgraad van de portefeuille, het huurincasso en de onderhouds- en beheerskosten

Beheers- verslag

0. INLEIDING

ALGEMEEN

Retail Estates nv is een van de belangrijkste Belgische vastgoedvennootschappen gespecialiseerd in perifeer winkelvastgoed. De vastgoedportefeuille van Retail Estates nv bestaat uit 632 panden gelegen in België, goed voor een totale winkelopervlakte van 701.801m² en een reële waarde van 975,75 mio EUR.

Retail Estates nv beheert zijn vastgoedportefeuille zelf en heeft tevens een track record in de ontwikkeling en herontwikkeling van vastgoed voor eigen rekening.

Retail Estates nv is beursgenoteerd (Euronext Brussels). De beurskapitalisatie van de vennootschap bedraagt op 30 september 2015 679,08 mio EUR.

RISICOBEEHER

Het management tracht de risicofactoren tot een minimum te beperken, maar dit belet niet dat er met een aantal risico's terdege rekening dient gehouden te worden. Voor een overzicht van de risico's verwijzen we naar pagina 4 t.e.m. 9 van het jaarverslag 2014-2015.

1. ACTIVITEITENVERSLAG VAN HET EERSTE SEMESTER 2015-2016 AFGESLOTEN OP 30 SEPTEMBER 2015

1.1. HUURINKOMSTEN EN BEZETTINGSGRAAD

De huurinkomsten in het eerste semester van het boekjaar bedragen 29,56 mio EUR, wat een stijging van 14,58% inhoudt ten opzichte van het vergelijkbare semester in het boekjaar 2014-2015. Toen bedroegen de huurinkomsten 25,80 mio EUR. Deze stijging is bijna volledig toe te wijzen aan de groei van de vastgoedportefeuille.

De bezettingsgraad op 30 september 2015, 98,17%, handhaaft zich op een hoog niveau, te vergelijken met 98,78% op 31 maart 2015.

1.2. REËLE WAARDE¹ VASTGOEDPORTEFEUILLE

De reële waarde van de vastgoedportefeuille (inclusief projectontwikkelingen) bedraagt 975,75 mio EUR. Het huurrendement (t.o.v. de investeringswaarde) dat door de vastgoeddeskundigen op deze portefeuille werd vastgesteld, bedraagt 6,67% op basis van actuele huren.

De stabiliteit van de waarde van perifeer winkelvastgoed wordt hoofdzakelijk verklaard door de aanhoudende belangstelling voor investeringen in dit type vastgoed door vermogende particulieren en institutionele beleggers van binnen- en buitenlandse oorsprong. Retail Estates nv heeft dit zelf kunnen vaststellen bij de realisatie van zijn jaarlijks weerkerend desinvesteringsprogramma.

Retail Estates nv bezit tevens een aanmerkelijk belang van 85,37% in de vastgoedcertificaten uitgegeven

¹ Reële waarde (fair value): investeringswaarde zoals bepaald door een onafhankelijke vastgoeddeskundige en waarvan de hypothetische mutatiekosten zijn afgetrokken. De reële waarde is de boekwaarde onder IFRS (zie ook bijlage 21 in het jaarverslag 2014-2015).

door de nv Immobilière Distri-Land. De reële waarde van deze vastgoedportefeuille, die bestaat uit 11 winkelpanden, wordt op 30 september 2015 gewaardeerd op 17,71 mio EUR. Het aandeel Retail Estates nv in de totale reële waarde van de onroerende goederen van het vastgoedcertificaat bedraagt 14,00 mio EUR. De waarde van de vastgoedportefeuille van Immobilière Distri-Land nv is al drie jaar op rij aan het dalen door de systematische verkoop van diverse winkelpanden.

Per 30 september 2015 bestaat de vastgoedportefeuille uit 632 panden met een verhuurbare oppervlakte van 701.801m².

1.3. INVESTERINGEN² – WINKELPARKEN

Afwikkeling kaderovereenkomst Orchestra

Op 20 mei 2015 heeft Retail Estates nv de exclusieve controle verworven over Fimitobel nv, die eigenaar is van een winkelpand gelegen te Aalst. Deze verwerving maakt deel uit van de uitvoering van de kaderovereenkomst afgesloten met Orchestra-Prémaman Belgium nv op 14 oktober 2014. De investeringswaarde van het gebouw bedraagt 1,91 mio EUR en zal een jaarlijks bruto huurincasso van 0,13 mio EUR opleveren. Van de kaderovereenkomst is enkel het luik dat betrekking heeft op de verwerving van een winkelpand te Aartselaar, ter waarde van 2,85 mio EUR, nog niet uitgevoerd, ten gevolge van het ontbreken van de nodige OVAM-attesten die deze overdracht dienen vooraf te gaan.

Verwerving winkelpanden via vier vastgoed-vennootschappen – Rockspring portefeuille

Met effect op 30 juni 2015 werden 69 winkelpanden aangekocht met een acquisitiewaarde van 129 mio EUR, via de verwerving van de controle

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



over vier vastgoedvennootschappen. De panden vertegenwoordigen een verwacht jaarlijks huurincasso van 7,94 mio EUR. De vastgoedportefeuille van de vennootschappen bestaat uit 9 winkelparken en 2 solitaire winkels. Alle locaties hebben een bewezen positief track record van meer dan 25 jaar, met uitzondering van het winkelpark te Westerlo dat te lijden heeft gehad onder de opening van een winkelpark in de onmiddellijke omgeving, te Olen.

Twee winkelparken, gelegen te respectievelijk Antwerpen (Merksem) en Luik (Rocourt) behoren tot de top 5 van beste locaties in de perifere winkelmarkt. De overige zeven winkelparken hebben een sterke regionale klantenbasis. Zij zijn gelegen te Bierbeek (Korbeek-Lo, randgemeente Leuven), Braine l’Alleud, Eupen, Overijse, Verviers, Waregem en Westerlo (Oevel). De twee solitaire winkels zijn gelegen te Sint-Pieters-Leeuw (Ruisbroek). Met uitzondering van drie winkelpanden te Westerlo die verbouwd zullen worden, zijn alle winkelpanden verhuurd, bijna allemaal aan filiaalbedrijven.

- Het winkelpark te **Antwerpen** (Merksem) ligt langs de Bredabaan en bestaat uit 13 winkelpanden met een gezamenlijke oppervlakte van 15.892m² en een verwacht jaarlijks huurincasso van 2,14 mio EUR. Het park rekent onder zijn huurders oa. C&A, Shoe Discount, Vanden Borre en Carpetright.
- Het winkelpark te **Luik** (Rocourt) maakt deel uit van een grotere site die tot stand kwam rond de hypermarkt Cora. Op deze locatie werden 12 winkelpanden verworven met een totale oppervlakte van 10.992m² en een verwacht jaarlijks huurincasso van 1,64 mio EUR. De belangrijkste huurders zijn C&A, JBC, Quick, Kräfel en Chaussea.
- Het winkelpark te **Eupen** telt 10 winkelpanden met een totale oppervlakte van 7.532m² en een verwacht jaarlijks huurincasso van 0,72 mio EUR. De belangrijkste huurders zijn Brantano, C&A, JBC en Veritas.
- Het winkelpark te **Bierbeek** (Korbeek-Lo, grensgemeente Leuven) ligt langs de

Tiensesteenweg, waar een sterk ontwikkelde perifere winkellocatie tot stand gekomen is rond de Carrefour hypermarkt. Het park telt 6 winkelpanden met een gezamenlijke oppervlakte van 5.936m² en een verwacht jaarlijks huurincasso van 0,68 mio EUR. Onder de huurders van het winkelpark behoren Brantano, Torfs, Blokker en Leen Bakker.

- Het winkelpark te **Braine l’Alleud** behoort tot de betere locaties van Waals-Brabant waar Retail Estates nv reeds jarenlang probeert zijn investeringen op te voeren. Het winkelpark bestaat uit 7 winkelpanden die een gezamenlijke oppervlakte van 7.264m² vertegenwoordigen. Het verwacht jaarlijks huurincasso bedraagt 0,65 mio EUR. Bijna alle huurders zijn sinds de opening van het winkelpark in 1990 ononderbroken aanwezig. De belangrijkste zijn Brantano, C&A, AVA en Maxi Toys.
- In **Overijse** werden 3 winkelpanden verworven met een totale oppervlakte van 4.381m² en een verwacht jaarlijks huurincasso van 0,58 mio EUR. De huurders zijn Aldi, AVA en Kräfel.
- Het winkelpark te **Westerlo** dateert van 1989 en bestaat uit 9 winkelpanden met een gezamenlijke oppervlakte van 7.189m² en een verwacht jaarlijks huurincasso van 0,58 mio EUR. Drie niet-verhuurde winkelpanden met een gezamenlijke oppervlakte van 4.250m² zullen gemoderniseerd worden en terug te huur aangeboden worden. De belangrijkste huurders zijn C&A, Avance, Shoe Discount, ZEB en Primo.
- In **Waregem** werden langs de Gentssteenweg 4 winkelpanden verworven. De winkels hebben een gezamenlijke oppervlakte van 5.000m² en een verwacht jaarlijks huurincasso van 0,39 mio EUR.

- Ten slotte werden 3 winkelpanden te **Verviers** verworven, langs de Boulevard de Gérardchamps. De totale winkeloppervlakte bedraagt 4.770m² en het verwacht jaarlijks huurincasso 0,32 mio EUR. De belangrijkste huurders zijn Brantano, Maxi Toys en Blokker.

Beringen (Mijn Retail nv)

Op 10 april 2014 sloten Retail Estates nv en be-MINE nv een samenwerkingsovereenkomst met het oog op de realisatie van een winkelpark met een bruto bebouwde oppervlakte van 18.000m². De partners hebben hiervoor op 27 mei 2014 een projectvennootschap “Mijn Retail nv” opgericht.

Het winkelpark werd opgeleverd op 31 augustus 2015. Op één na zijn alle 12 units verhuurd. De 11 verhuurde units zijn reeds opengegaan voor het publiek. Volgende retailers huren op de site te Beringen: Brico, AVA Papierwaren, Albert Heijn, Chaussea, ZEB, Vanden Borre, Maxi Zoo, Bent, Lola&Liza, H&M en Bel&Bo.

Op 30 september 2015 werd het belang van de minderheidsaandeelhouder in Mijn Retail nv gekocht voor een bedrag van 11,77 mio EUR. De 11 verhuurde winkelpanden vertegenwoordigen een verwacht jaarlijks huurincasso van 1,67 mio EUR. De geschatte huurwaarde van de niet-verhuurde winkelruimte bedraagt 0,15 mio EUR.

1.4. PROJECTONTWIKKELING

Op 1 juni 2015 werd het project in Erpent opgeleverd. Een winkelpand van 951m², verhuurd aan Eclipse sprl (verdelers Auping), werd geopend. Het verwacht jaarlijks huurincasso bedraagt 0,12 mio EUR.

1.5. DESINVESTERINGEN²

Het voorbije semester werd 1 winkelpand verkocht voor een netto verkoopprijs van 1,58 mio EUR. Op dit gebouw werd een netto meerwaarde van 0,014 mio EUR gerealiseerd. Het verkochte winkelpand is gelegen te Bilzen (verhuurd aan JBC). De reële waarde van dit pand bedroeg op het moment van verkoop 1,56 mio EUR.

Bij notariële akte van 15 september 2015 heeft het vastgoedcertificaat Distri-Land het pand gelegen te Kuurne, verhuurd aan Carpetland, verkocht voor een netto verkoopprijs van 2,35 mio EUR. De verkoopopbrengst werd op 30 oktober 2015 uitgekeerd aan de certificaathouders. Retail Estates nv realiseerde op deze verkoop een meerwaarde van 0,34 mio EUR.

Verder werden 6 percelen verkocht van de site te Westende voor een netto verkoopprijs van 0,072 mio EUR per perceel. Op deze 6 percelen werd een meerwaarde van 0,026 mio EUR per perceel gerealiseerd.

Deze desinvesteringen kaderen in een jaarlijks weerkerend verkoopprogramma van individuele winkelpanden die door hun locatie, winkelgrootte en/of erin uitgeoefende handelsactiviteit niet tot de kernportefeuille van Retail Estates nv horen.

1.6. KAPITAALVERHOOGING IN HET KADER VAN HET TOEGESTAAN KAPITAAL

Tijdens de inschrijvingsperiode met voorkeurrecht die op 21 mei 2015 werd afgesloten, werd op 1.113.317 nieuwe aandelen ingeschreven, hetzij 88,38% van de aangeboden nieuwe aandelen.

De 878.538 voorkeurrechten die bij de afsluiting van de inschrijvingsperiode met voorkeurrecht niet werden uitgeoefend, werden op 26 mei 2015 in de vorm van

scrips aan investeerders verkocht in het kader van een private plaatsing zoals beschreven in het prospectus. De kopers van die scrips hebben op 146.423 nieuwe aandelen ingeschreven tegen dezelfde inschrijvingsprijs en tegen dezelfde inschrijvingsratio als voor de inschrijving met voorkeurrecht, nl. één nieuw aandeel aan 60,50 EUR voor zes scrips. De realisatie van de kapitaalverhoging werd vastgesteld op 28 mei 2015. De bruto-opbrengst van de verrichting bedroeg 76.214.270 EUR en werd volledig geherinvesteerd (zie 1.3).

1.7. FUSIE DOOR OVERNAME VAN DOCHTER- VENNOOTSCHAPPEN

Op 30 juni 2015 werd de fusie door overname van de vennootschap Gentpoort nv door de vennootschap Frun Park Wetteren nv vastgesteld.

Op 6 juli 2015 en 24 september 2015 werden de fusievoorstellen neergelegd strekkende tot fusie door overname van respectievelijk de vennootschappen Frun Park Wetteren nv en Aalst Logistics nv.

Fusies van dochtervennootschappen vereenvoudigen het administratief beheer en verminderen de belastbare inkomsten van de dochtervennootschappen van Retail Estates nv.

2. ANALYSE VAN DE RESULTATEN

Halfjaarresultaten 30 september 2015: netto courant resultaat van de Groep³ stijgt met 23,98% ten opzichte van 30 september 2014 – reële waarde vastgoedportefeuille stijgt tot 975,75 mio EUR.

Op 30 september 2015 bedraagt het netto courant resultaat (zijnde de winst zonder de resultaten op de portefeuille) 16,67 mio EUR, een stijging van 23,98% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.



Het **nettohuurresultaat** is gestegen van 25,54 mio EUR naar 29,24 mio EUR. Dit is vooral toe te schrijven aan de verwerving van bijkomende panden in het lopende boekjaar en de bijdrage van de winkelpanden die in de loop van het vorige boekjaar aangekocht werden en dit boekjaar voor het eerst 100% bijdragen. Ten opzichte van 30 september 2014 groeide de vastgoedportefeuille met 207,93 mio EUR. Ten opzichte van 31 maart 2015 groeide de portefeuille met 138,63 mio EUR.

Na aftrek van de vastgoedkosten resulteert dit in een operationeel vastgoedresultaat van 27,12 mio EUR ten opzichte van 23,73 mio EUR vorig jaar.

De **vastgoedkosten** bedragen 1,93 mio EUR ten opzichte van 1,64 mio EUR het jaar voordien. De stijging ligt hiermee in lijn met de stijging van de huurinkomsten. De algemene kosten bedragen 1,42 mio EUR, een daling met 0,13 mio EUR ten opzichte van vorig jaar. Deze daling is vooral te wijten aan de eenmalige niet-recurrente kost van vorig jaar

met betrekking tot de omzetting naar het statuut van GVV, gecompenseerd door de stijging van de taks op collectieve beleggingsinstellingen. Na aftrek van de algemene kosten bereikt Retail Estates nv een operationeel resultaat voor resultaat op de portefeuille van 25,70 mio EUR. De bedrijfsmarge bedraagt 87,90%.

Het resultaat uit de **verkoop van vastgoedbeleggingen** bedraagt 0,52 mio EUR op een totale verkoop van 3,79 mio EUR. De variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen bedragen 0,80 mio EUR. Dit bedrag is het batig saldo van diverse negatieve en positieve variaties.

Het **financieel resultaat** bedraagt -8,47 mio EUR, een daling van de kost met 0,04 mio EUR ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Retail Estates nv financiert zijn vastgoedportefeuille hoofdzakelijk met langlopende bankschulden aan vaste rentevoeten. De gemiddelde interestvoet bedraagt 3,79% per 30 september 2015.

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

³ Retail Estates nv en zijn dochterondernemingen.



Het **nettoresultaat** (aandeel Groep) voor het eerste halfjaar bedraagt 17,99 mio EUR bestaande uit het netto courant resultaat van 16,67 mio EUR en het resultaat op de portefeuille ten belope van 1,32 mio EUR. Per aandeel betekent dit voor het eerste halfjaar een netto courante winst van 1,98 EUR (op basis van het gewogen gemiddelde aantal aandelen).

De **reële waarde van de vastgoedportefeuille**, inclusief projectontwikkelingen, bedraagt 975,75 mio EUR op 30 september 2015, in vergelijking met 837,12 mio EUR op 31 maart 2015.

De **nettoactiefwaarde** (reële waarde) van het aandeel bedraagt op 30 september 2015 49,14 EUR (exclusief 50% van het vooropgesteld dividend). Op 31 maart 2015 bedroeg de nettoactiefwaarde 47,33 EUR (excl. dividend).

De **schuldgraad** bedraagt 52,18% op 30 september 2015 ten opzichte van 51,54% op 31 maart 2015.

3. VOORUITZICHTEN

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

De dividendverwachting (3,20 EUR bruto per aandeel) wordt bevestigd. Ten opzichte van het boekjaar 2014-2015 houdt dit een stijging in van het dividend met 3,23%. Deze verwachtingen werden ingevuld in de hypothese van stabiele consumentenuitgaven en mits een positieve evolutie van de huurprijzen. Er wordt echter vastgesteld dat in tegenstelling tot de voorbije boekjaren de inflatie via een indexatie van de huurprijzen nog nauwelijks een rol speelt in de stijging van de huurinkomsten.

4. WIJZIGINGEN IN DE SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Op 21 april 2015 heeft de heer Francis Vroman zijn ontslag ingediend als niet-uitvoerend bestuurder van Retail Estates nv. Het mandaat van de heer Richard Van Besauw als onafhankelijk bestuurder, dat afliep op 3 juli 2015, werd wegens het bereiken van de leeftijdsgrens niet hernieuwd.

Bij de jaarvergadering van 3 juli 2015 werden de heer Rudy De Smedt en de heer René Annaert benoemd als respectievelijk niet-uitvoerend bestuurder en onafhankelijk bestuurder, met onmiddellijke ingang. Hun mandaten lopen, net zoals deze van de andere bestuurders, af op de algemene vergadering van 2016.

5. TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN

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

6. GEBEURTENISSEN NA AFLOOP VAN HET SEMESTER

6.1. INVESTERINGEN — WINKELPARKEN Nijvel (Texas Management nv)

Op 29 oktober 2015 heeft Retail Estates nv de exclusieve controle verworven over de vennootschap Texas Management nv. Deze vennootschap is eigenaar

van een site te Nijvel, waar een nieuw winkelpark werd opgericht. Dit winkelpark bestaat uit 4 winkelruimtes met een totale oppervlakte van 5.779m² en levert een verwacht jaarlijks huurincasso op van 0,58 mio EUR. De investering in deze transactie bedraagt 9,02 mio EUR.

Deze transactie kadert in de intentie van Retail Estates nv om zijn investeringen in Waals-Brabant op te voeren.

6.2. FUSIE DOOR OVERNAME VAN DOCHTER- VENNOOTSCHAP

Op 16 oktober 2015 werd het fusievoorstel neergelegd strekkende tot fusie door overname van de vennootschap Mijn Retail nv.

Financieel verslag

“

De versterking van
het kapitaal voor de vierde keer
geeft ademruimte voor verdere
groei.

”

1. A. VERKORTE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizenden €)	30.09.15	30.09.14
Huurinkomsten	29.559	25.797
Met verhuur verbonden kosten	-316	-256
Nettohuurresultaat	29.243	25.541
Recuperatie van vastgoedkosten		
Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	3.143	2.750
Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	-3.313	-2.916
Andere met verhuur verbonden kosten en opbrengsten	-17	-9
Vastgoedresultaat	29.056	25.367
Technische kosten	-873	-720
Commerciële kosten	-171	-103
Kosten en taksen van niet-verhuurde gebouwen	-103	-111
Beheerskosten vastgoed	-785	-701
Andere vastgoedkosten	-2	-2
Vastgoedkosten	-1.934	-1.638
Operationeel vastgoedresultaat	27.122	23.728
Algemene kosten van de vennootschap	-1.418	-1.545
Andere operationele opbrengsten en kosten		
Operationeel resultaat voor resultaat op portefeuille	25.704	22.183
Resultaat op verkopen van vastgoedbeleggingen	519	451
Resultaat op verkopen van andere niet-financiële activa		
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	1.278	840
Ander portefeuilleresultaat	-478	
Operationeel resultaat	27.023	23.474
Financiële opbrengsten	12	76
Netto interestkosten	-8.456	-8.569
Andere financiële kosten	-26	-21
Financieel resultaat	-8.470	-8.514

WINST- EN VERLIESREKENING (in duizenden €)	30.09.15	30.09.14
Resultaat vóór belastingen	18.553	14.960
Belastingen	-564	-223
Nettoresultaat	17.989	14.737
Toerekenbaar aan:		
Aandeelhouders van de Groep	17.989	14.737
Minderheidsbelangen		
Toelichting:		
Netto courant resultaat (aandeel Groep) ⁴	16.670	13.446
Resultaat op de portefeuille	1.319	1.291

RESULTAAT PER AANDEEL	30.09.15	30.09.14
Aantal gewone aandelen in omloop	8.819.213	7.290.411
Gewogen gemiddelde aantal aandelen	8.419.951	7.290.411
Nettowinst per gewoon aandeel (in €) ⁵	2,14	2,02
Verwaterde nettowinst per aandeel (in €)	2,14	2,02
Uitkeerbare winst per aandeel (in €) ⁶	1,86	1,86
Netto courant resultaat per aandeel (in €) ⁷	1,98	1,84

4 Het netto courant resultaat wordt als volgt berekend: nettoresultaat exclusief variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen en exclusief resultaat op de verkopen van vastgoedbeleggingen.

5 De nettowinst per gewoon aandeel wordt als volgt berekend: nettoresultaat gedeeld door het gewogen gemiddelde aantal aandelen.

6 De uitkeerbare winst per aandeel wordt als volgt berekend: gecorrigeerd nettobedrijfsresultaat gedeeld door het totaal aantal aandelen. Het gecorrigeerd nettobedrijfsresultaat is de geconsolideerde nettowinst gecorrigeerd voor een aantal elementen van niet-courante aard, het resultaat op de verkopen van vastgoedbeleggingen en de variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen en projectontwikkelingen.

7 Het netto courant resultaat per aandeel wordt berekend aan de hand van het gewogen gemiddelde aantal aandelen. Dit wil zeggen dat de aandelen meetellen voor het netto courant resultaat vanaf het moment van uitgifte. Het moment van uitgifte verschilt in dit geval van het moment van winstdeelname. Als het netto courant resultaat berekend wordt aan de hand van het aantal dividendgerechtigde aandelen bedraagt het 1,89 EUR per aandeel per 30.09.2015 versus 1,84 EUR per aandeel per 30.09.2014.

1. B. OVERZICHT VAN HET GLOBAAL RESULTAAT (STATEMENT OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME)

Overzicht van het globaal resultaat (in duizenden €)	30.09.15	30.09.14
Nettoresultaat	17.989	14.737
Andere elementen van het globaal resultaat recycleerbaar in winst- en verliesrekeningen:		
Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	-3.299	-457
Variaties in het effectieve deel van de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking zoals gedefinieerd in IFRS	593	-2.134
GLBAAL RESULTAAT	15.283	12.146

2. VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS

ACTIVA (in duizenden €)	30.09.15	31.03.15
Vaste activa	976.379	837.602
Goodwill		
Immateriële vaste activa	130	120
Vastgoedbeleggingen ⁸	975.749	837.121
Andere materiële vaste activa	490	357
Financiële vaste activa		
Handelsvorderingen en andere vaste activa	10	5
Vlottende activa	23.997	9.837
Vaste activa of groepen van vaste activa aangehouden voor verkoop	4.799	4.819
Handelsvorderingen	5.249	1.168
Belastingsvorderingen en andere vlottende activa	3.962	1.399
Geldmiddelen en kasequivalenten	7.948	1.469
Overlopende rekeningen	2.039	982
TOTAAL ACTIVA	1.000.376	847.439
EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizenden €)	30.09.15	31.03.15
Eigen vermogen	447.467	381.212
Eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moedervenootschap	447.467	381.212
Kapitaal	193.512	166.902
Uitgiftepremies	149.709	101.839
Reserves	86.257	77.233
Nettoresultaat van het boekjaar	17.989	35.238
Minderheidsbelangen		
Verplichtingen	552.908	466.227
Langlopende verplichtingen	425.473	379.217
Voorzieningen	67	82
Langlopende financiële schulden	401.066	340.379
Kredietinstellingen	371.308	310.631
Andere	29.758	29.748
Andere langlopende financiële verplichtingen	24.340	38.756

EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN (in duizenden €)	30.09.15	31.03.15
Kortlopende verplichtingen	127.436	87.010
Kortlopende financiële schulden	71.682	57.209
Kredietinstellingen	71.682	57.209
Handelsschulden en andere kortlopende schulden	34.900	10.024
Andere kortlopende verplichtingen	14.367	15.367
Overlopende rekeningen	6.487	4.410
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN	1.000.376	847.439

SCHULDGRAAD	30.09.15	31.03.15
Schuldgraad ⁹	52,18%	51,54%

NETTOACTIEF PER AANDEEL (in €) – AANDEEL GROEP	30.09.15	31.03.15
Nettoactiefwaarde per aandeel IFRS ¹⁰	50,74	50,43
Nettoactiefwaarde per aandeel EPRA ¹¹	53,46	53,68
Nettoactiefwaarde per aandeel (investeringswaarde) excl. dividend excl. IAS 39 ¹²	54,60	53,34

8 Inclusief projectontwikkelingen conform de aangepaste IAS 40-norm.
9 De schuldgraad wordt als volgt berekend: verplichtingen (exclusief voorzieningen, overlopende rekeningen, rente-afdekkingsinstrumenten en uitgestelde belastingen), gedeeld door het totaal der activa (excl. rente-afdekkingsinstrumenten).
10 Het nettoactief per aandeel IFRS (reële waarde) wordt als volgt berekend: eigen vermogen (toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moedervenootschap) gedeeld door het aantal aandelen.
11 Het nettoactief per aandeel EPRA (reële waarde) wordt als volgt berekend: eigen vermogen (exclusief variatie in het effectieve deel van de reële waarde van de toegelaten afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking zoals gedefinieerd in IFRS) gedeeld door het aantal aandelen.
12 Het nettoactief per aandeel excl. dividend excl. IAS 39 (investeringswaarde) wordt als volgt berekend: eigen vermogen (exclusief impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en –kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen, exclusief variatie in het effectieve deel van de reële waarde van de toegelaten afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking zoals gedefinieerd in IFRS en exclusief dividend) gedeeld door het aantal aandelen.

3. VERKORT GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN (in duizenden €)	Kapitaal gewone aandelen	Uitgiftepremies	Reserves *	Nettoresultaat van het boekjaar	Minderheidsbelangen	TOTAAL Eigen Vermogen
Balans volgens IFRS op 31 maart 2014	160.962	93.095	73.900	28.568	0	356.525
- Nettoresultaatverwerking 2013-2014						
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves			3.260	-3.260		0
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves			3.437	-3.437		0
- Reclassificatie tussen reserves						0
- Dividenden boekjaar 2013-2014				-21.871		-21.871
- Kapitaalverhoging						0
- Kapitaalverhoging door inbreng in natura						0
- Minderheidsbelangen						0
- Kosten van kapitaalverhoging						0
- Overige			-102			-102
- Globaal resultaat 30/09/2014			-2.591	14.737		12.146
Balans volgens IFRS op 30 september 2014	160.962	93.095	77.904	14.737	0	346.698
Balans volgens IFRS op 31 maart 2015	166.902	101.839	77.233	35.238	0	381.212
- Nettoresultaatverwerking 2014-2015						
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves			6.131	-6.131		0
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves			5.673	-5.673		0
- Reclassificatie tussen reserves						0
- Dividenden boekjaar 2014-2015				-23.434		-23.434
- Kapitaalverhoging	28.344	47.870				76.214
- Kapitaalverhoging door inbreng in natura						0
- Minderheidsbelangen						0
- Kosten van kapitaalverhoging	-1.734					-1.734
- Overige			-74			-74
- Globaal resultaat 30/09/2015			-2.706	17.989		15.283
Balans volgens IFRS op 30 september 2015	193.512	149.709	86.257	17.989	0	447.467

* Detail van de reserves (in duizenden €)

	Wettelijke reserve	Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van het vastgoed	Beschikbare reserves	Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen	Variatie in het effectieve deel van de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking zoals gedefinieerd in IFRS	Overgedragen resultaten van vorige boekjaren	TOTAAL
Balans volgens IFRS op 31 maart 2014	437	86.926	7.859	-18.386	-23.882	20.946	73.900
- Nettoresultaatverwerking 2013-2014							
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves		3.260					3.260
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves						3.437	3.437
- Reclassificatie tussen reserves		-1.429	1.429	102		-102	0
- Kapitaalverhoging door inbreng in natura							0
- Minderheidsbelangen							0
- Kosten van kapitaalverhoging							0
- Overige	-29			-102		29	-102
- Globaal resultaat 30/09/2014				-457	-2.134		-2.591
Balans volgens IFRS op 30 september 2014	408	88.757	9.288	-18.843	-26.016	24.310	77.904
Balans volgens IFRS op 31 maart 2015	411	88.757	9.103	-20.860	-24.587	24.409	77.233
- Nettoresultaatverwerking 2014-2015							
- Overboeking portefeuilleresultaat naar reserves		6.131					6.131
- Overboeking netto courant resultaat naar reserves						5.673	5.673
- Reclassificatie tussen reserves		-3.160	3.160	82		-82	0
- Kapitaalverhoging door inbreng in natura							0
- Minderheidsbelangen							0
- Kosten van kapitaalverhoging							0
- Overige				-74			-74
- Globaal resultaat 30/09/2015				-3.299	593		-2.706
Balans volgens IFRS op 30 september 2015	411	91.728	12.263	-24.151	-23.994	30.000	86.257

4. VERKORT GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

KASSTROOMOVERZICHT (in duizenden €)	30.09.15	30.09.14
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN BEGIN SEMESTER	1.469	2.188
1. Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	30.355	-365
Operationeel resultaat	27.023	23.474
Betaalde interesten	-9.515	-8.297
Ontvangen interesten	6	42
Betaalde vennootschapsbelastingen	-195	-3.164
Ontvangen vennootschapsbelastingen	551	
Andere	119	-474
Niet-kaselementen die worden toegevoegd / afgetrokken van het resultaat:	-1.089	-1.182
* Afschrijvingen en waardeverminderingen		
- Afschrijvingen / Waardeverminderingen (of terugnamen) op materiële en immateriële activa	105	66
- Afschrijvingen / Waardeverminderingen (of terugnamen) op handelsvorderingen	140	58
* Andere niet-kaselementen		
- Variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen	-1.278	-840
- Winst op de verkoop van vastgoedbeleggingen	-519	-451
- Ander portefeuilleresultaat	478	
* Andere	-15	-15
Variatie in de behoefte van het werkkapitaal:	13.455	-10.764
* Beweging van activa		
- Handelsvorderingen en overige vorderingen	-2.715	-1.628
- Belastingvorderingen en andere vlottende activa	-2.562	422
- Overlopende rekeningen	-619	-1.699
- Activa op lange termijn	-6	
* Beweging van verplichtingen		
- Handelsschulden en andere kortlopende schulden	9.031	-9.152
- Andere kortlopende verplichtingen	8.916	4
- Overlopende rekeningen	1.410	1.289

KASSTROOMOVERZICHT (in duizenden €)	30.09.15	30.09.14
2. Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-82.299	-9.018
Aanschaffing van immateriële vaste activa	-34	-21
Aanschaffing van vastgoedbeleggingen	-16.832	-4.732
Vervreemding van vastgoedbeleggingen en activa aangehouden voor verkoop	3.786	4.167
Aankoop aandelen vastgoedvennootschappen	-69.108	-15.081
Verkoop aandelen vastgoedvennootschappen		6.691
Aanschaffing van andere materiële activa	-111	-42
Vervreemding van andere materiële activa		
Vervreemding van langlopende financiële vaste activa		
Ontvangsten uit handelsvorderingen en andere langlopende activa		
3. Kasstroom uit financieringsactiviteiten	58.423	9.756
* Verandering in financiële verplichtingen en financiële schulden		
- Toename van de financiële schulden	85.262	52.757
- Afname van de financiële schulden	-64.062	-22.044
* Verandering in andere verplichtingen		
- Toename (+) / Afname (-) in andere verplichtingen	-13.823	914
- Toename (+) / Afname (-) minderheidsbelangen		
* Verandering in eigen vermogen		
- Toename in kapitaal en uitgiftepremies	76.214	
- Kosten van kapitaalverhoging	-1.734	
* Dividend		
- Dividend van het vorige boekjaar	-23.434	-21.871
GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN EINDE SEMESTER	7.948	2.561

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

“

VERSTERKING VAN HET KAPITAAL

Voor de vierde keer sinds de notering op Euronext in maart 1998 heeft de vennootschap zich tot al haar aandeelhouders gericht om hen de kans te bieden te delen in de groei van de onderneming en haar rentabiliteit. De opbrengsten werden geïnvesteerd in de groei van de vastgoedportefeuille.

5. TOELICHTINGEN BIJ DE VERKORTE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS

5.1. GRONDSLAG VOOR DE OPSTELLING

Het tussentijds financieel verslag voor het eerste halfjaar eindigend op 30 september 2015 is opgesteld volgens boekhoudnormen consistent met International Financial Reporting Standards zoals geïmplementeerd door de GVV-Wetgeving en in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse financiële verslaggeving'.

Bij de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen conform IAS 40 'Vastgoedbeleggingen' wordt een geschat bedrag van mutatierechten en -kosten afgetrokken door de onafhankelijke vastgoeddeskundige. De impact op de reële waarde van vastgoedbeleggingen ten gevolge van deze geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen wordt rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen op de rekening 'Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen' uitdrukkelijk voorzien in de voormelde wetgeving. In het eerste halfjaar eindigend op 30 september 2015 en 30 september 2014 werd op die manier respectievelijk -3,30 mio EUR en -0,46 mio EUR rechtstreeks in het eigen vermogen op die rekening verwerkt.

In deze verkorte tussentijdse jaarrekening worden dezelfde grondslagen voor financiële verslaggeving en berekeningsmethodes gehanteerd als deze die gehanteerd worden in de geconsolideerde jaarrekening per 31 maart 2015.

5.2. TOEPASSING IFRS 3 BUSINESS COMBINATIONS

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

5.3. VERKLARING VAN DE BIJ RETAIL ESTATES NV VERANTWOORDELIJKE PERSOON

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

- a) de verkorte tussentijdse jaarrekening, opgesteld op basis van grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming met IFRS en in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse financiële verslaggeving' zoals aanvaard door de Europese Unie, een getrouw beeld geeft van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Retail Estates nv en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen.
- b) het tussentijds verslag een getrouwe uiteenzetting geeft van de voornaamste gebeurtenissen die zich tijdens de eerste zes maanden van het lopende boekjaar voordeden, hun invloed op de verkorte tussentijdse jaarrekening, de belangrijkste risicofactoren en onzekerheden ten aanzien van de nog komende maanden van het boekjaar, evenals de voornaamste transacties tussen de verbonden partijen en hun eventuele uitwerking op de verkorte

tussentijdse jaarrekening indien deze transacties een significante betekenis vertegenwoordigen en niet werden afgesloten onder de normale marktvoorwaarden.

5.4. GESEGMENTEERDE INFORMATIE

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

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

Aangezien perifeer winkelvastgoed meer dan 90% van de portefeuille van Retail Estates nv uitmaakt, is een opsplitsing per bedrijfssegment niet relevant. De raad van bestuur gebruikt geen enkel ander segment voor het nemen van zijn beslissingen.

5.5. WAARDERING PROJECTEN

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

Na initiële opname worden de projecten gewaardeerd aan reële waarde indien ze aanbesteed, vergund en verhuurd zijn. Deze reële waarde

waardering is gebaseerd op de waardering door de vastgoeddeskundige na aftrek van nog uit te voeren werken.

Een project kan slaan op een bouwgrond, afbraakpand of een bestaand pand waarvan de bestemming moet worden veranderd en aanzienlijke verbouwingswerken vereist zijn om het de gewenste bestemming te geven.

5.6. VERDERE TOELICHTING BIJ DE EVOLUTIE VAN DE SCHULDGRAAD

Berekening schuldgraad (in duizenden €)	30.09.15	31.03.15
Verplichtingen	552.908	466.227
Uit te sluiten:	30.894	29.434
I. Langlopende verplichtingen	24.407	25.024
Voorzieningen	67	82
Toegelaten afdekkingsinstrumenten	23.994	24.587
Uitgestelde belastingen	346	355
II. Kortlopende verplichtingen	6.487	4.410
Voorzieningen		
Toegelaten afdekkingsinstrumenten		
Overlopende rekeningen	6.487	4.410
Totale schuldenlast	522.014	436.793
Netto vermindering schuldenlast		
Totaal activa	1.000.376	847.439
SCHULDGRAAD	52,18%	51,54%

Principe

In toepassing van artikel 24 van het GVV-K.B. van 13 juli 2014 dient de openbare GVV een financieel plan op te stellen met een uitvoeringsschema wanneer haar geconsolideerde schuldgraad meer bedraagt dan 50% van de geconsolideerde activa. Het financieel plan geeft een beschrijving van de maatregelen die zullen worden genomen om te verhinderen dat de geconsolideerde

schuldgraad meer bedraagt dan 65% van de geconsolideerde activa.

Over het financieel plan wordt een bijzonder verslag opgesteld door de commissaris waarin bevestigd wordt dat deze laatste de wijze van opstelling van het plan geverifieerd heeft, met name wat betreft

de economische grondslagen ervan en dat de cijfers die dit plan bevat, overeenstemmen met die van de boekhouding van de openbare GVV.

De algemene richtlijnen van het financieel plan worden opgenomen in de jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslagen. In de jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslagen wordt beschreven en verantwoord hoe het financieel plan in de loop van de relevante periode werd uitgevoerd en hoe de openbare GVV het plan in de toekomst zal uitvoeren.

Toelichting 2015-2016
Historische evolutie van de schuldgraad

De schuldgraad van Retail Estates nv is gestegen boven 50% sinds boekjaar 2008-2009. In dat boekjaar bedroeg de schuldgraad 56% waarna hij stabiel is gebleven rond de 53%. In 2014 zakte de schuldgraad opnieuw onder 50% naar aanleiding van de kapitaalverhoging. Vanaf 30 september 2014 steeg de schuldgraad opnieuw boven 50% uit. In de loop van zijn geschiedenis oversteeg de schuldgraad van Retail Estates nv nooit de 65%.

Evolutie schuldgraad op lange termijn
De raad van bestuur beschouwt een schuldgraad van ± 55% als zijnde optimaal voor de aandeelhouders van de openbare GVV voor wat betreft het rendement en de courante winst per aandeel. Voor elke investering wordt de impact op de schuldgraad bekeken en eventueel niet weerhouden indien deze investering de schuldgraad negatief zou beïnvloeden.

Op basis van de huidige schuldgraad van 52,18% heeft Retail Estates nv een investeringspotentieel van 366,37 mio EUR zonder hierbij een schuldgraad van 65% te overschrijden en een investeringspotentieel van 195,53 mio EUR zonder hierbij een schuldgraad van 60% te overschrijden.

Evolutie schuldgraad op korte termijn
Elk kwartaal wordt aan de raad van bestuur de projectie van de schuldgraad voor het volgende kwartaal voorgelegd en worden eventuele afwijkingen tussen de ingeschatte en werkelijke schuldgraad van het vorige kwartaal besproken.

De projectie van de schuldgraad op 31 december 2015 houdt rekening met volgende assumpties:

- verkopen derde kwartaal 2015-2016
Er worden geen verkopen gepland.
- resultaat derde kwartaal 2015-2016
Het resultaat van het derde kwartaal zoals vermeld in het budget 2015-2016, goedgekeurd door de raad van bestuur.

- geplande investeringen derde kwartaal 2015-2016
Er worden 9,90 mio EUR investeringen gepland in het derde kwartaal van het boekjaar 2015-2016.

Rekening houdend met de assumpties zoals hierboven vermeld, zou de schuldgraad per 31 december 2015 51,65% bedragen.

Er wordt tevens een projectie gemaakt van de schuldgraad op 31 maart 2016 (einde van het boekjaar). Deze projectie houdt rekening met volgende assumpties:

- verkopen tweede semester 2015-2016
Er worden geen verkopen gepland.
- resultaat tweede semester 2015-2016
Het resultaat van het tweede semester zoals vermeld in het budget 2015-2016, goedgekeurd door de raad van bestuur.

• **geplande investeringen tweede semester 2015–2016**

Er worden 9,90 mio EUR investeringen gepland in het tweede semester van het boekjaar 2015–2016, alle in het derde kwartaal.

Rekening houdend met de bijkomende geplande investeringen en de winstverwachting voor het volledige jaar, zou de schuldgraad per 31 maart 2016 50,76% bedragen.

Er wordt in de projectie van de schuldgraad enkel rekening gehouden met aan- en verkopen waarvoor een compromis werd getekend (zonder opschortende voorwaarden) en investeringen die gepland en aanbesteed zijn. Kredieten die komen te vervallen worden verondersteld voor hetzelfde bedrag geherfinancierd te worden.

Andere elementen die de schuldgraad beïnvloeden

De waardering van de vastgoedportefeuille heeft eveneens een impact op de schuldgraad. Rekening houdend met de huidige kapitaalsbasis, zou bij een mogelijke waardedaling van de reële waarde van vastgoedbeleggingen van meer dan 197,27 mio EUR, de maximale schuldgraad van 65% overschreden worden. Deze waardedaling kan het gevolg zijn van een stijging van de yield (bij gelijkblijvende huurwaarden zou de yield met 1,72% moeten stijgen om de schuldgraad te overschrijden) of een daling van de huren (bij gelijkblijvende yields zouden de huren met 13,16 mio EUR moeten dalen). Historisch gezien is de reële waarde van de vastgoedportefeuille sinds de oprichting van de vennootschap steeds gestegen of minstens stabiel gebleven. Op vandaag zijn er geen indicaties in de markt die een stijging van de yield doen vermoeden.

Mochten er zich toch substantiële waardedalingen voordoen die de schuldgraad boven 65% doen

uitstijgen, kan Retail Estates nv overgaan tot het verkopen van een aantal van zijn panden. Retail Estates nv heeft een stevig track record in het verkopen van panden aan de geschatte investeringswaarde. In het boekjaar 2012–2013 werden 14 winkelpanden, 2 appartementen in ruwbouwstaat, 1 horecapand, 3 percelen grond, 1 KMO–pand en 1 villa verkocht voor een netto verkoopprijs van 19,25 mio EUR. In het boekjaar 2013–2014 werden 4 winkelpanden en 2 appartementen in ruwbouwstaat verkocht voor een netto verkoopprijs van 5,07 mio EUR. In het boekjaar 2014–2015 werden 9 winkelpanden verkocht voor een netto verkoopprijs van 8,08 mio EUR en werd de vennootschap Belgium Retail 1 Luxembourg sàrl verkocht voor 8,22 mio EUR. Globaal genomen werden deze panden verkocht aan de geschatte investeringswaarde. Per 30 september 2015 werd 1 winkelpand verkocht voor een netto verkoopprijs van 1,58 mio EUR en werd 1 winkelpand uit de Distri–Land portefeuille verkocht voor een netto verkoopprijs van 2,35 mio EUR.

Besluit

Retail Estates nv is van oordeel dat in functie van

- de historische evolutie van de openbare GVV,
- het track record met betrekking tot de verkopen, en
- de kapitaalverhoging die werd afgerond,

er geen bijkomende maatregelen dienen genomen te worden om te verhinderen dat de schuldgraad boven 65% zal uitstijgen. Het is de bedoeling van de openbare GVV om de schuldgraad te behouden of opnieuw op te bouwen op een niveau tussen 50% en 55%. Dit niveau wordt regelmatig geëvalueerd en zal herzien worden door de raad van bestuur indien dit noodzakelijk wordt geacht door veranderde markt- of omgevingsfactoren.

5.7. HUURINKOMSTEN

Retail Estates nv heeft in het eerste semester van dit boekjaar de vastgoedportefeuille uitgebreid met 82 verhuurde winkelpanden en 4 niet-verhuurde panden. Deze vertegenwoordigen een huurincasso van 9,50 mio EUR. In de geconsolideerde cijfers per 30 september 2015 vertegenwoordigen deze nieuwe panden een huurstroom van 2,19 mio EUR.

In het eerste semester van het boekjaar werden ook twee panden gedesinvesteerd. Deze panden

vertegenwoordigen een huurincasso van 0,23 mio EUR. In de geconsolideerde cijfers per 30 september 2015 vertegenwoordigen deze panden 0,059 mio EUR.

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

Volgende tabel geeft bij wijze van theoretische oefening aan hoeveel huurinkomsten Retail Estates nv zeker zal innen op basis van de lopende huurovereenkomsten.

(in duizenden €)	30.09.15	30.09.14
Op minder dan één jaar	63.148	53.056
Tussen één en vijf jaar	213.484	218.752
Op meer dan vijf jaar	360.180	254.338

Dit doet geen afbreuk aan het theoretische risico dat erin bestaat dat alle huurders gebruik maken van hun bij wet toegekende opzegmogelijkheid bij afloop van de lopende driejaarlijkse periode. In deze omstandigheid staan alle winkelpanden binnen 3 jaar en 6 maand per definitie leeg.

Type huurovereenkomst

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

Belastingen en taksen, onroerende voorheffing inbegrepen, de verzekeringspremie en de

gemeenschappelijke kosten zijn principieel ten laste van de huurder. Om de naleving van de verplichtingen die de huurder worden opgelegd krachtens de overeenkomst te garanderen, dient de huurder een huurwaarborg te stellen, meestal in de vorm van een bankgarantie ter waarde van drie maanden huur.

Bij aanvang van de overeenkomst wordt tussen de partijen een plaatsbeschrijving opgemaakt door een onafhankelijke expert. Bij het verstrijken van de overeenkomst moet de huurder de door hem gehuurde ruimten teruggeven in de staat zoals beschreven in de plaatsbeschrijving bij intrede, onder voorbehoud van normale slijtage. De huurder kan de huurovereenkomst niet overdragen noch de ruimten geheel of gedeeltelijk onderverhuren, tenzij mits voorafgaandelijk schriftelijk akkoord van de verhuurder. De huurder heeft de verplichting om op zijn kosten de overeenkomst te registreren.

5.8. VASTGOEDBELEGGINGEN

Investerings- en herwaarderings- tabel (in duizenden €)	Vastgoedbeleggingen		Activa aangehouden voor verkoop		Totaal	
	30.09.15	31.03.15	30.09.15	31.03.15	30.09.15	31.03.15
Saldo per einde van het vorige boekjaar	837.121	745.916	4.819	4.385	841.940	750.301
Verwerving d.m.v. aankoop of inbreng vastgoedvennootschappen	127.617	28.383			127.617	28.383
Geactiveerde financieringskosten	219	250			219	250
Aankoop en inbreng van vastgoedbeleggingen	12.579	70.777			12.579	70.777
Vervreemding d.m.v. verkoop vastgoedvennootschappen		-6.874			0	-6.874
Verkoop vastgoedbeleggingen	-1.429	-2.314	-1.838	-5.474	-3.267	-7.788
Overdracht naar activa aangehouden voor verkoop	-1.818	-5.908	1.818	5.908	0	0
Andere overdrachten	-50				-50	0
Variatie in de reële waarde (+/-)	1.511	6.889			1.511	6.889
Per einde van het semester/ boekjaar	975.749	837.121	4.799	4.819	980.549	841.940
OVERIGE INFORMATIE						
Investeringswaarde van het vastgoed	999.780	857.862	4.919	4.939	1.004.699	862.801

Gedurende de eerste helft van het boekjaar werd de controle verworven over vijf vastgoedvennootschappen voor een totaalbedrag van 69,11 mio EUR. De overname van de vennootschappen

werd betaald in cash. Dit resulteerde in een stijging van de vastgoedbeleggingen van 127,72 mio EUR, variatie in het werkkapitaal van -4,65 mio EUR en toename van de financiële schulden met 53,96 mio EUR.

Projectontwikkelingen (in duizenden €)	30.09.15	31.03.15
Saldo per einde van het vorige boekjaar	34.171	8.077
Aangroei in de loop van het semester/boekjaar	11.454	28.119
Oplevering in de loop van het semester/boekjaar	-33.030	-2.026
Per einde van het semester/boekjaar	12.595	34.171

5.9. LANGLOPENDE EN KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN

Opdeling volgens de contractuele vervaldagen van de kredietlijnen (in duizenden €)	30.09.15	31.03.15
Langlopende		
Bilaterale leningen - variabele of vaste rente	371.308	310.631
Andere	29.758	29.748
Subtotaal	401.066	340.379
Kortlopende		
Bilaterale leningen - variabele of vaste rente	71.682	57.209
Subtotaal	71.682	57.209
Totaal	472.748	397.588
Opdeling volgens de maturiteit van de langlopende leningen (in duizenden €)	30.09.15	31.03.15
Tussen één en twee jaar	112.705	93.705
Tussen twee en vijf jaar	286.131	214.013
Meer dan vijf jaar	2.230	32.661

Van het totaal aantal leningen zijn er 384,35 mio EUR met een variabele rentevoet. Dit zijn allemaal langetermijnkredieten. 74% van de uitstaande kredieten zijn vast gefinancierd. Ofwel zijn het leningen met een variabele rentevoet die wordt afgedekt via interest rate swap-contracten, ofwel zijn het leningen met vaste rentevoeten. Bij een interest rate swap wordt de variabele rentevoet geruild tegen een vaste rentevoet. De gemiddelde interestvoet van de leningen bedraagt 3,79%. Principieel spreekt Retail Estates nv met zijn

banken een convenant van 60% af met betrekking tot de schuldgraad.

5.10. FINANCIËLE INSTRUMENTEN

De belangrijkste financiële instrumenten van de Groep bestaan uit financiële en commerciële vorderingen en schulden, geldbeleggingen, geldmiddelen en kasequivalenten evenals financiële instrumenten van het type ‘interest rate swap’.

U vindt hierna het overzicht van de financiële instrumenten op 30 september 2015:

Samenvatting van financiële instrumenten op afsluitdatum 30.09.15 (in duizenden €)	Categorieën	Boekwaarde	Reële waarde	Niveau
I. Vaste activa				
Financiële vaste activa	C			2
Leningen en vorderingen	A	10	10	2
II. Vlottende activa				
Handelsvorderingen en overige vorderingen	A	9.211	9.211	2
Geldmiddelen en kasequivalenten	B	7.948	7.948	2
Totaal der financiële instrumenten op het actief van de balans		17.169	17.169	
I. Langlopende verplichtingen				
Rentedragende verplichtingen	A			2
Kredietinstellingen	A	371.308	374.793	2
Andere	A	29.758	35.417	2
Overige langlopende verplichtingen	A	346	346	2
Overige financiële verplichtingen	C	23.994	23.994	2
II. Kortlopende verplichtingen				
Rentedragende verplichtingen	A	71.682	71.682	2
Kortlopende handelsschulden en overige schulden	A	49.267	49.267	2
Totaal der financiële instrumenten op het passief van de balans		546.355	555.499	

De categorieën komen overeen met volgende financiële instrumenten:

- A. Financiële activa of passiva (met inbegrip van vorderingen en leningen) tot op de vervaldag gehouden aan de geamortiseerde kostprijs.
- B. Geldbeleggingen tot op de vervaldag gehouden aan de geamortiseerde kostprijs.
- C. Activa of passiva, gehouden aan reële waarde via de winst- en verliesrekening, behalve voor financiële instrumenten bepaald als afdekkingsinstrument.

Het geheel der financiële instrumenten van de Groep stemt overeen met niveau 2 in de hiërarchie van de reële waarden. De waardering aan reële waarde gebeurt op regelmatige basis.

Niveau 2 in de hiërarchie der reële waarden betreft de overige financiële activa en passiva waarvan de reële waarde gebaseerd is op andere gegevens die, direct of indirect, kunnen worden vastgesteld voor de betrokken activa of passiva.

De waarderingstechnieken betreffende de reële waarde van de financiële instrumenten van niveau 2 zijn de volgende:

- De rubrieken ‘overige financiële verplichtingen’ en ‘financiële vaste activa’ betreffen interest rate swaps waarvan de reële waarde vastgelegd is met behulp van rentevoeten die van toepassing zijn op actieve markten, over het algemeen aangeleverd door financiële instellingen.
- De reële waarde van de overige financiële activa en passiva van niveau 2 is nagenoeg gelijk aan hun boekwaarde:

- hetzij omdat zij een vervaldag op korte termijn hebben (zoals de handelsvorderingen en –schulden),
- hetzij omdat zij een variabele interestvoet dragen.

De reële waarde van de schulden met een vaste rentevoet wordt geraamd aan de hand van een actualisatie van hun toekomstige cashflows rekening houdende met het kredietrisico van de Groep.

5.11. MINDERHEIDSBELANGEN
Retail Warehousing Invest nv
Op 4 juli 2012 werd de controle verworven over Retail Warehousing Invest nv door de overname van een belang van 62,50% van de aandelen. De overeenkomst afgesloten met het oog op de controleverwerving voorziet dat Retail Estates nv, uiterlijk met effect op 1 juli 2016, alle aandelen van deze vennootschap verwerft die nog niet in zijn bezit zijn op basis van dezelfde waarderingsformule die weerhouden werd om op 4 juli 2012 de controle te verwerven. Op het ogenblik van de verwerving van het minderheidsbelang zal de achterliggende vastgoedwaarde die gebruikt werd in deze formule getoetst worden aan de op dat moment geldende waardering van de vastgoeddeskundige en indien nodig conform artikel 37 van de GVV–Wet van 12 mei 2014 daartoe begrensd worden.

Boekhoudkundige verwerking
Sinds 31 december 2012 wordt de balans opgesteld uitgaande van de volledige verwerving van alle minderheidsbelangen (conform IFRS), ongeacht de timing waarop de verwerving plaatsvindt en in de veronderstelling dat deze in contanten wordt uitbetaald. Dit geeft een beeld op de maximale schuldgraad op basis van de beschikbare info en het stadium van ontwikkeling van de projecten. De impact op de kortlopende verplichtingen bedraagt 14,29 mio EUR.

6. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER DE BEOORDELING VAN DE VERKORTE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS VOOR DE PERIODE VAN ZES MAANDEN AFGESLOTEN OP 30 SEPTEMBER 2015

Inleiding

Wij hebben de beoordeling uitgevoerd van de verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers van Retail Estates nv en haar dochtervennootschappen op 30 september 2015, bestaande uit de verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening, het overzicht van het globaal resultaat, de verkorte geconsolideerde balans, het verkorte geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het verkorte geconsolideerde kasstroomoverzicht over de periode van 6 maanden afgesloten op die datum, evenals van de toelichtingen (hierna: “verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers”). De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en presenteren van deze verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers in overeenstemming met IAS 34 zoals goedgekeurd door de Europese Unie en geïmplementeerd door het koninklijk besluit van 13 juli 2014. Onze verantwoordelijkheid bestaat erin verslag uit te brengen over de verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers op basis van de door ons uitgevoerde beoordeling.

Omvang van de beoordeling

Wij hebben onze beoordeling uitgevoerd overeenkomstig de internationale standaard ISRE 2410 “Beoordeling van tussentijdse financiële informatie, uitgevoerd door de onafhankelijke auditor van de entiteit”. Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het verzoeken om inlichtingen, in hoofdzaak bij de voor financiën en administratie verantwoordelijke personen, alsmede uit het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle uitgevoerd overeenkomstig de internationale

controlestandaarden (International Standards on Auditing). Om die reden stelt de beoordeling ons niet in staat de zekerheid te verkrijgen dat we kennis gekregen hebben van alle significante aangelegenheden die naar aanleiding van een controle mogelijk worden onderkend. Bijgevolg brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Besluit

Op basis van de door ons uitgevoerde beoordeling is niets onder onze aandacht gekomen dat ons ertoe aanzet van mening te zijn dat de verkorte geconsolideerde halfjaarcijfers op 30 september 2015 niet in alle van materieel belang zijnde opzichten is opgesteld, in overeenstemming met IAS 34 zoals goedgekeurd door de Europese Unie, en geïmplementeerd door het koninklijk besluit van 13 juli 2014.

Overige aangelegenheid

De geconsolideerde jaarrekening van Retail Estates nv voor het boekjaar afgesloten op 31 maart 2015 werd door een andere commissaris gecontroleerd die op 27 mei 2015 een oordeel zonder voorbehoud over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking heeft gebracht.

Sint-Stevens-Woluwe, 27 november 2015

De commissaris van Retail Estates nv

PwC Bedrijfsrevisoren bcvba

Vertegenwoordigd door Damien Walgrave
Bedrijfsrevisor



Verslag van het aandeel

“

Retail Estates kent een onafgebroken consistente groei van haar resultaten en portefeuille sinds haar beursintroductie.

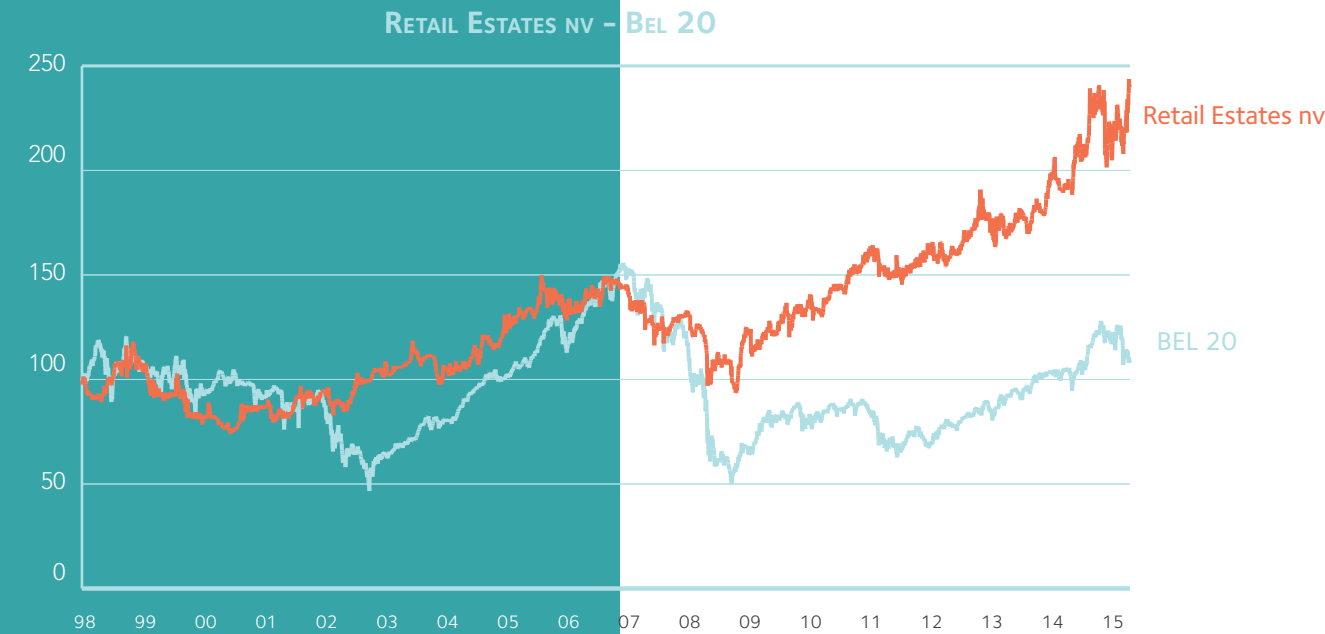
”



“

Verslag van het aandeel

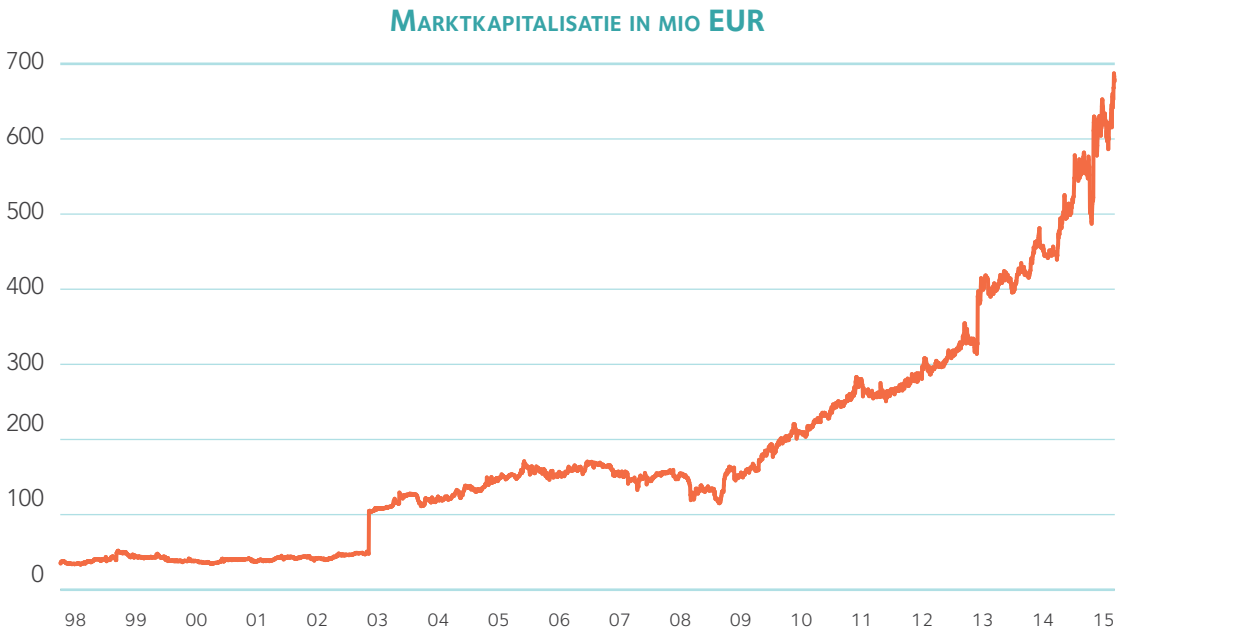
1. OVERZICHT VAN DE BEURSPRESTATIES



Tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar 2015-2016 schommelde de beurskoers tussen 64,44 EUR en 77,94 EUR. De grafiek hierboven geeft de beursprestaties weer van het Retail Estates-aandeel ten opzichte van de BEL 20 sinds de beursnotering. Het aandeel Retail Estates evolueerde over deze periode met 144,21% en de BEL 20 met 12,34%. De gemiddelde slotkoers van het afgelopen semester bedraagt 70,84 EUR.

2. MARKTKAPITALISATIE

Retail Estates nv is genoteerd op de continumarkt van Euronext. De marktkapitalisatie bedraagt 679,08 mio EUR op 30 september 2015.



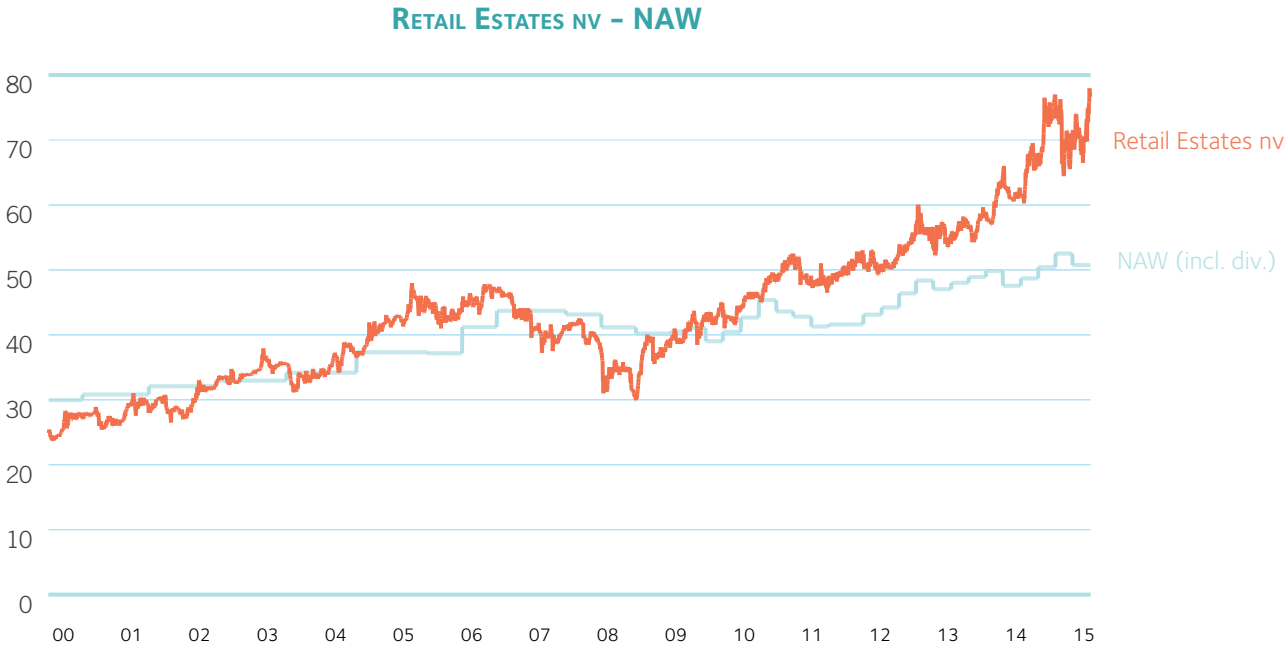
3. DIVIDEND EN RENDEMENT

NETTOACTIEF PER AANDEEL (in €)	30.09.15	31.03.15	30.09.14
Nettoactiefwaarde per aandeel IFRS ¹³	50,74	50,43	47,56
Nettoactiefwaarde per aandeel EPRA ¹⁴	53,46	53,68	51,12
Nettoactiefwaarde per aandeel excl. dividend excl. IAS 39 ¹⁵	54,60	53,34	52,16
Brutodividend		3,10	
Nettodividend		2,325	
Beurskoers op afsluitingsdatum	77,00	76,64	61,50

13 Het nettoactief per aandeel IFRS (reële waarde) wordt als volgt berekend: eigen vermogen (toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moedervennootschap) gedeeld door het aantal aandelen.

14 Het nettoactief per aandeel EPRA (reële waarde) wordt als volgt berekend: eigen vermogen (exclusief variatie in het effectieve deel van de reële waarde van de toegelaten afdekkinginstrumenten in een kasstroomafdekking zoals gedefinieerd in IFRS) gedeeld door het aantal aandelen.

15 Het nettoactief per aandeel excl. dividend excl. IAS 39 (investeringswaarde) wordt als volgt berekend: eigen vermogen (exclusief impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en –kosten bij de hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen, exclusief variatie in het effectieve deel van de reële waarde van de toegelaten afdekkinginstrumenten in de kasstroomafdekking zoals gedefinieerd in IFRS en exclusief dividend) gedeeld door het aantal aandelen.



De nettoactiefwaarde (NAW) van het aandeel bij een vastgoedwaardering aan reële waarde bedraagt 50,74 EUR.

De evolutie van de nettoactiefwaarde is te verklaren door de verdere daling van de marktwaarde van de rente-afdekkingsinstrumenten en de uitkering van een dividend over het boekjaar 2014-2015.

4. FINANCIËLE KALENDER

Bekendmaking resultaten derde kwartaal boekjaar 2015-2016	19 februari 2016
Bekendmaking jaarresultaten boekjaar 2015-2016	27 mei 2016
Betalbaarstelling dividend	8 juli 2016



Vastgoedverslag

“

De clusteringstrategie van Retail Estates zorgt voor een optimalisatie van de beheerskosten.

”



“

WAARDETOENAME VAN DE PANDEN OP TOPLOCATIES

Retail Estates investeert sinds 1998 in winkelvastgoed dat gelegen is in de periferie, de zogenaamde ‘baanwinkels’. Op 17 jaar tijd werd een belangrijke portefeuille vergaard die op 30 september 2015 bestaat uit 632 panden, goed voor een bruto bebouwde winkeloppervlakte van 701.801m². De reële waarde bedraagt 975,75 mio EUR.

Vastgoed- verslag

Waardering per 30 september 2015

1. VERSLAGEN VAN DE VASTGOEDDESKUNDIGEN

Retail Estates nv doet beroep op Cushman & Wakefield en CBRE als vastgoeddeskundigen. In de praktijk schatten ze dus elk een gedeelte van de vastgoedportefeuille.

VERSLAG VAN CUSHMAN & WAKEFIELD

Het verslag van Cushman & Wakefield van 30 september 2015 heeft betrekking op een deel van de onroerende goederen van Retail Estates nv en zijn dochtervennootschappen. Dit verslag vermeldt onder andere het volgende:

“Wij hebben het genoeg u onze update per 30 september 2015 van de waardering van de Retail Estates portefeuille + Distri-Land te laten geworden.

Wij bevestigen dat we deze opdracht als onafhankelijk expert hebben uitgevoerd. Wij bevestigen tevens dat onze waardering werd uitgevoerd conform de nationale en internationale normen en hun toepassingsprocedures, onder andere op het vlak van de waardering van GVV's. (Volgens de huidige besluiten. We behouden ons het recht voor om onze waardering aan te passen in geval van gewijzigde besluiten).

De juiste waarde wordt gedefinieerd als de meest waarschijnlijke waarde die redelijkerwijs gehaald kan worden onder normale verkoopsomstandigheden

tussen welwillende en goed geïnformeerde partijen. Deze definitie komt overeen met onze definitie van marktwaarde.

De verkoop van een gebouw is in theorie onderworpen aan overdrachtsrechten die geïnd worden door de overheid. Het bedrag hiervan hangt onder andere af van de overdrachtswijze, van het profiel van de koper en de geografische ligging van het goed. Op basis van een representatief staal van panden op de Belgische markt, blijkt dat de gemiddelde transactiekost 2,50% bedroeg bij de verkoop van gebouwen met een waarde hoger dan 2.500.000 EUR over de periode 2003-2008.

Voor gebouwen van meer dan 2.500.000 EUR bekomen we de verkoopswaarde exclusief kosten, overeenkomende met de reële waarde (“fair value”) zoals vooropgesteld door de internationale boekhoudkundige norm IAS 40, door 2,50% transactiekosten af te trekken van de investeringswaarde. Dit percentage zal, indien nodig, periodiek herzien en aangepast worden per schijf van 0,50% voor zover die afwijking wordt waargenomen op de institutionele markt.

De panden worden hier als een portefeuille beschouwd.

Onze “investeringswaarde” is gebaseerd op een kapitalisatie met een BAR (Bruto Aanvangs Rendement) van de thans contractueel verschuldigde basisjaarhuur, rekening houdend met eventuele correcties zoals leegstand, step-rents, huurvrije periodes, enz. Het BAR is afhankelijk van de gangbare rendementen op de investeringsmarkt, rekening houdend met de ligging, de geschiktheid van de site, de kwaliteit van de huurder en het gebouw op het ogenblik van de waardering.

Voor het bepalen van de investeringswaarde van het retailpark in Tongeren en de Distri-Land portefeuille wordt de aangepaste markthuur gekapitaliseerd. Deze aangepaste markthuur wordt bepaald door 60 % te nemen van het verschil tussen de markthuur en de huidige huur in het geval waar de markthuur groter is dan de huidige huur. Indien dit niet het geval is dan is de aangepaste markthuur gelijk aan de markthuur. Dit verschil wordt vervolgens toegevoegd aan de huidige huur. In het geval dat de huidige huur groter is dan de markthuur, wordt de markthuur gekapitaliseerd. Bovendien worden er correcties genomen voor het verschil in huidige huur en (aangepaste) markthuur.

De portefeuille van **Immobilière Distri-Land nv** heeft op **30.09.2015** een investeringswaarde (incl. correcties) van **18,15 mio EUR** en een **reële waarde** van **17,71 mio EUR**. In absolute termen is de investeringswaarde gestegen met 0,67%. Dit geeft Immobilière Distri-Land nv een **rendement** van **6,20%**.

De **investeringswaarde (incl. correcties)** per **30.09.2015** van de portefeuille¹⁶ bedraagt **450,11 mio EUR** en de **reële waarde** bedraagt **439,13 mio EUR**. Op basis van de investeringswaarde daalt de waarde van de portefeuille ten opzichte van 30.06.2015 met **0,24%**.”

VERSLAG VAN CBRE

Het verslag van CBRE van 30 september 2015 heeft betrekking op een deel van de onroerende goederen van Retail Estates nv en zijn dochtervennootschappen. De **investeringswaarde** van deze onroerende goederen wordt hierbij geschat op **543,23 mio EUR** en de **reële waarde** op **529,98 mio EUR**. Deze panden

¹⁶ Portefeuille : Retail Estates nv + Immobilière Distri-Land nv + Tongeren + Frun Park Wetteren nv.

vertegenwoordigen een **huurincasso** van **35,50 mio EUR** wat een **brutorendement** van **6,49%** vertegenwoordigt.

2. TOELICHTING

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

panden zijn in trek bij voedingssupermarkten voor zover ze in goed bevolkte woongebieden gelegen zijn.

3. HANDELSACTIVITEIT VAN DE HUURDERS¹⁷

Het aandeel van de winkels in schoenen en kleding (26,89%, tegenover 26,52% op 31 maart 2015) samen met de retailers in voeding, electro en speelgoed maken meer dan 51% uit van de verhuurde oppervlakte. Beide zorgen voor een stabiele basis doordat zij het minst conjunctuurgevoelig zijn. Bovendien zijn de socio-economische vergunningen voor deze activiteiten het moeilijkst te verkrijgen, wat een waardestijging van deze panden enerzijds en een sterke trouw aan de locatie anderzijds in de hand werkt.

De sector van de woninginrichting die met grotere marges werkt, laat toe om bij een gunstige economische conjunctuur belangrijke huurprijsstijgingen te realiseren, maar een neerwaarts consumentenvertrouwen treft hen het hardst. Het belang van dit segment in de

vastgoedportefeuille van Retail Estates nv bedraagt 20,91% (21,07% op 31 maart 2015).

4. ONDERVERDELING VOLGENS TYPE GEBOUW

Individuele baanwinkels zijn individuele winkelpanden die langs de openbare weg gelegen zijn. Elk verkooppunt beschikt over een eigen parking, een in- en uitrit op de openbare weg en kan zich hierdoor duidelijk identificeren. In de onmiddellijke nabijheid liggen er niet noodzakelijk winkelpanden van hetzelfde type.

Retailclusters zijn een geheel van baanwinkels gelegen langs dezelfde verkeersas en die voor de consument een geheel vormen, hoewel zij buiten de verkeersas niet over een gezamenlijke infrastructuur beschikken. Dit is in België de meest courante vorm van concentratie van baanwinkels.

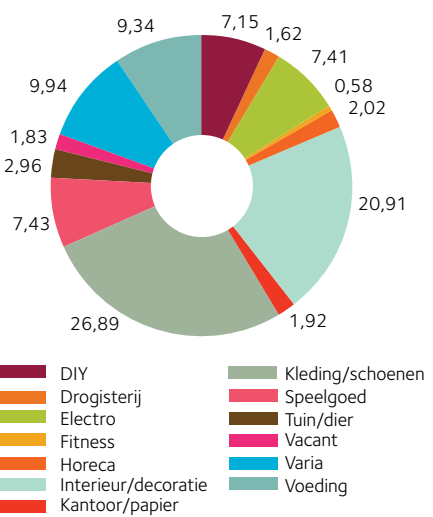
Retailparken bestaan uit winkelpanden die deel uitmaken van een geïntegreerd handelscomplex en

dus gegroepeerd zijn met andere winkelpanden. Alle panden maken gebruik van een centrale parking met een gezamenlijke in- en uitrit. De consument bezoekt dus meerdere handelszaken zonder zijn wagen te verplaatsen. Op dergelijke locaties zijn gebruikelijk minimaal vijf panden aanwezig.

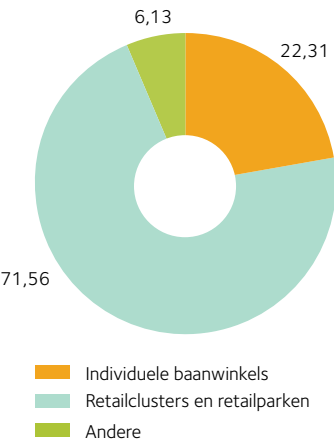
Ander vastgoed bevat hoofdzakelijk kantoren, residentieel vastgoed, horeca en een logistiek complex te Erembodegem. Het complex in Erembodegem is in zijn totaliteit verhuurd aan Brantano nv via een huurovereenkomst met een looptijd van 10 jaar die afloopt op 31 mei 2024. Retail Estates nv investeert in onroerend goed met dergelijke bestemmingen enkel indien deze als bijzaak bij een winkelpand voorkomen of deel uitmaken van een vastgoedportefeuille die enkel als een geheel kon worden verworven.

Winkeloppervlaktes in ontwikkeling zijn panden die het voorwerp uitmaken van een nieuwbouwproject of verbouwingsproject.

HANDELSACTIVITEIT VAN DE HUURDERS



TYPE GEBOUW



17 De taartdiagrammen 'handelsactiviteit van de huurders' en 'type gebouw' geven percentages weer op basis van de totale oppervlakte op 30 september 2015.

Samenvatting kerncijfers

	RETAIL ESTATES	
	30.09.15	31.03.15
Geschatte reële waarde ¹⁸ (in €)	975.749.000	837.121.000
Rendement (investeringswaarde)	6,67%	6,80%
Contractuele huurprijzen (in €)	65.166.201	55.880.428
Contractuele huurprijzen inclusief huurwaarde van leegstaande gebouwen (in €)	66.079.622	56.511.608
Totaal m² in portefeuille	701.801	611.076
Aantal panden	632	554
Bezettingsgraad	98,17%	98,78%
Totaal m² in ontwikkeling	4.310	32.496

18 Deze reële waarde bevat tevens de projectontwikkelingen, die niet inbegrepen zijn in de reële waarde vermeld in de conclusies van de vastgoeddeskundigen per 30 september 2015.

Diversen

“

Het Retail Estates-team
staat voor u klaar met kennis
van zaken.

”

Retailpark V-Mart, Brugge



“

OPENBARE GVV

Retail Estates is een openbare GVV, een geregementeerde vastgoedvennootschap. De bedoeling van de wetgever is dat een GVV een optimale transparantie van de vastgoedbelegging garandeert en de uitkering van een maximum aan cashflow verzekert, terwijl de belegger een hele reeks voordelen geniet. De GVV staat onder de controle van de FSMA en is onderworpen aan een specifieke regeling.

Diversen

LEXICON**Aanschaffingswaarde**

Dit is de te gebruiken term bij de aankoop van een gebouw. Indien er overdrachtskosten betaald werden, zijn deze inbegrepen in de aanschaffingswaarde.

Baanwinkels

Winkelpanden gegroepeerd langs de uitvalswegen van steden en gemeenten. Elk verkooppunt beschikt over een eigen parking en een in- en uitrit op de openbare weg.

Beurskapitalisatie

Dit is het totale aantal aandelen op afsluitingsdatum vermenigvuldigd met de slotkoers op afsluitingsdatum.

Bezettingsgraad

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

Boekwaarde van een aandeel

NAV (Net Asset Value) of NAW (Nettoactiefwaarde): dit is het eigen vermogen gedeeld door het aantal aandelen.

Brutodividend

Het brutodividend per aandeel is de operationele winst die uitgekeerd wordt.

Contractuele huren

De geïndexeerde basishuurprijzen zoals contractueel bepaald in de huurovereenkomsten per 30 september 2015 vóór aftrek van de gratuiteiten of andere voordelen die aan de huurders zijn toegestaan.

Dividendrendement

De verhouding tussen het laatst uitgekeerde brutodividend en de laatste koers van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft.

Exit tax

De exit tax is een bijzonder tarief van de vennootschapsbelasting die toegepast wordt op het verschil tussen de reële waarde van het maatschappelijk vermogen van vennootschappen en de boekwaarde van haar vermogen op het ogenblik dat een vennootschap een erkenning als geregementeerde vastgoedvennootschap bekomt of met een geregementeerde vastgoedvennootschap fuseert.

Filiaalbedrijven

Dit zijn bedrijven met een centrale inkoopdienst en minstens vijf verschillende verkooppunten (grootwinkelbedrijven).

Geschatte investeringswaarde

De waarde van de vastgoedportefeuille inclusief kosten, registratierechten, honoraria en BTW, ieder kwartaal geschat door een onafhankelijke deskundige.

GVV-Wetgeving

Het koninklijk besluit van 13 juli 2014 in uitvoering van de Wet van 12 mei 2014 met betrekking tot de geregementeerde vastgoedvennootschappen.

IFRS-normen

International Financial Reporting Standards. Set van boekhoudkundige principes en waarderingsregels opgesteld door de International Accounting Standards Board. Bedoeling is om internationale vergelijking makkelijker te maken tussen Europese beursgenoteerde bedrijven.

De beursgenoteerde bedrijven zijn verplicht om vanaf het eerste boekjaar dat start na 1 januari 2005 hun geconsolideerde rekeningen op te stellen volgens deze standaarden.

Interest Rate Swap (IRS)

Een Interest Rate Swap is een overeenkomst tussen partijen om gedurende een vooraf bepaalde tijdsperiode intereststromen uit te wisselen op een van tevoren overeengekomen bedrag. Het gaat enkel om de intereststromen, het bedrag zelf wordt niet uitgewisseld. IRS wordt vaak gebruikt om zich in te dekken tegen rentestijgingen. In dit geval wordt een variabele rentevoet in een vaste rentevoet omgezet.

Nettodividend

Het nettodividend is gelijk aan het brutodividend na inhouding van 25 % roerende voorheffing.

Reële waarde (fair value)

Deze waarde is gelijk aan het bedrag waaraan een gebouw zou kunnen worden geruild tussen goed geïnformeerde partijen, instemmend en handelend in omstandigheden van normale concurrentie. Vanuit het standpunt van de verkoper moet zij worden begrepen mits aftrek van de registratierechten.

Resultaat op de portefeuille

Gerealiseerde en niet-gerealiseerde meer- of minderwaarden ten opzichte van de recentste waardebepaling door de deskundige.

Retailcluster

Geheel van baanwinkels gelegen langs dezelfde verkeersas en die voor de consument een geheel vormen, hoewel zij buiten de verkeersas niet over een gezamenlijke infrastructuur beschikken.

Retailpark

Winkelpanden die deel uitmaken van een geïntegreerd handelscomplex en gegroepeerd zijn met andere winkelpanden. Alle panden maken gebruik van een centrale parking met een gezamenlijke in- en uitrit.

Schuldgraad

De schuldgraad wordt als volgt berekend: verplichtingen (excl. voorzieningen, overlopende rekeningen, rente-afdekkingsinstrumenten en uitgestelde belastingen) gedeeld door het totaal der activa (excl. rente-afdekkingsinstrumenten).

Vastgoedcertificaat

Een vastgoedcertificaat is een effect dat de houder recht geeft op een evenredig gedeelte van de inkomsten uit een gebouw. Hij deelt tevens in de opbrengst als het gebouw in kwestie verkocht wordt.

INLICHTINGENFICHE

Naam:	Retail Estates nv
Statuut:	Openbare gereglementeerde vastgoedvennootschap ('GVV') naar Belgisch recht
Adres:	Industrielaan 6 – B-1740 Ternat
Tel:	+32 2 568 10 20
Fax:	+32 2 581 09 42
E-mail:	info@retailestates.com
Website:	www.retailestates.com
RPR:	Brussel
BTW:	BE 0434.797.847
Ondernemingsnummer:	0434.797.847
Oprichtingsdatum:	12 juli 1988
Erkenning vastgoedbevak:	27 maart 1998 (t.e.m. 23 oktober 2014)
Erkenning GVV:	24 oktober 2014
Duur:	Onbepaalde duur
Management:	Intern
Commissaris:	PwC Bedrijfsrevisoren bcvba – Woluwegarden-Woluwedael 18 te 1932 Brussel, vertegenwoordigd door de heer Damien Walgrave
Financiële jaarafsluiting:	31 maart
Kapitaal per 30.09.2015:	198.435.728,35 EUR
Aantal aandelen per 30.09.2015:	8.819.213
Algemene vergadering:	Eerste vrijdag van juli
Notering:	Euronext – continuumarkt
Financiële dienstverlening:	KBC Bank
Waarde vastgoedportefeuille per 30.09.2015:	Investeringswaarde 999,78 mio EUR – reële waarde 975,75 mio EUR (incl. waarde vastgoedcertificaten “Immobilière Distri-Land nv”)
Vastgoeddeskundigen:	Cushman & Wakefield en CBRE
Aantal panden per 30.09.2015:	632
Type panden:	Perifeer winkelvastgoed
Liquidity provider:	KBC Securities

RETAIL ESTATES



OPENBARE GVV - SIR PUBLIQUE

Industrielaan 6
B - 1740 Ternat
T. +32 (0)2 568 10 20
F. +32 (0)2 581 09 42

info@retailestates.com
www.retailestates.com