

RAPPORT ANNUEL

LO

F



CHIFFRES CLES

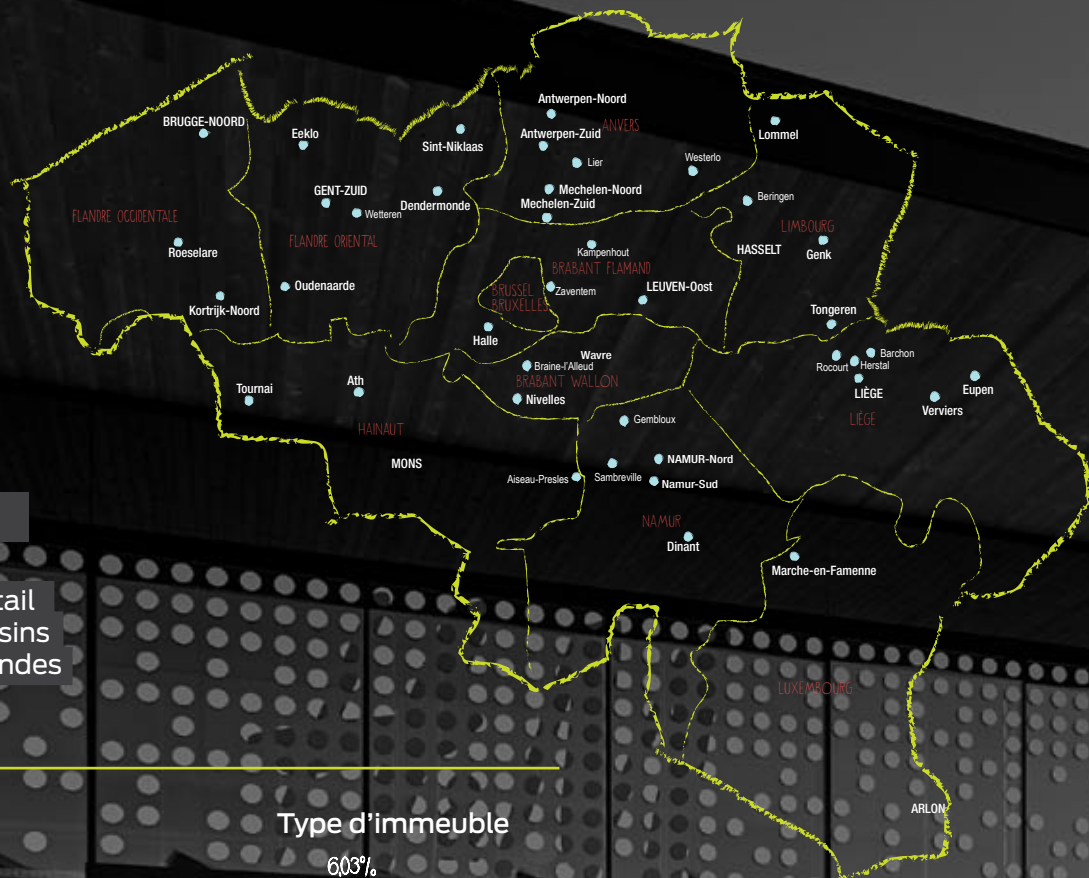


RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE CLUSTERS

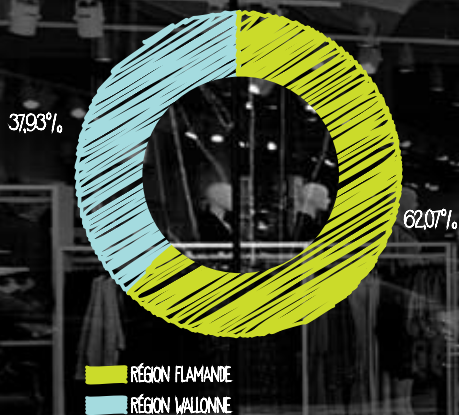
634

MAGASINS

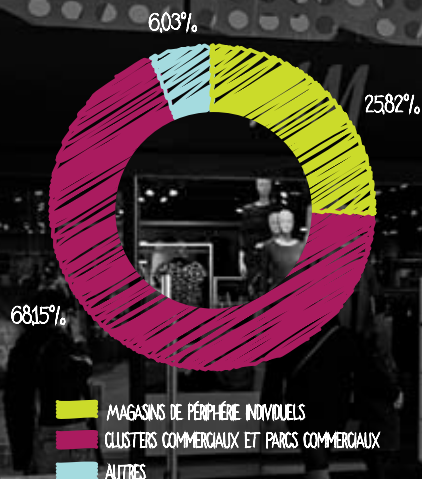
Le portefeuille immobilier de Retail Estates se compose de magasins situés dans la périphérie des grandes villes de la Belgique



Répartition géographique



Type d'immeuble



JUSTE VALEUR

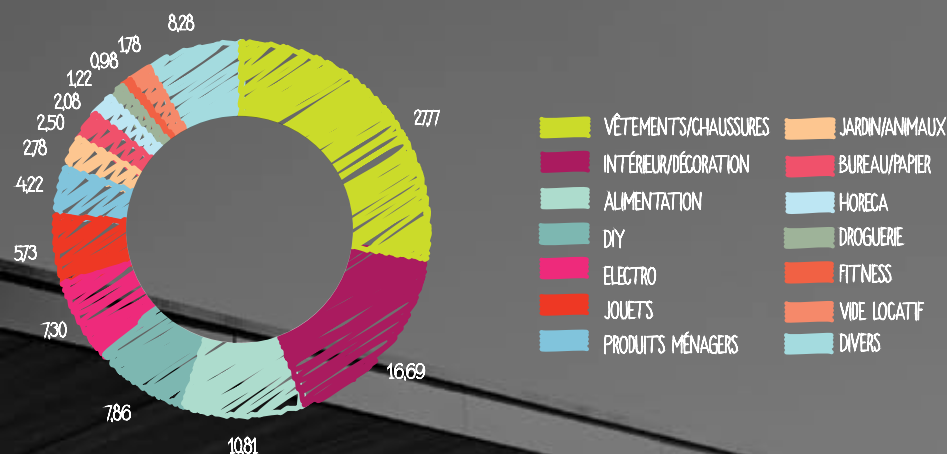
1.001
millions EUR

Retail Estates investit dans des acquisitions, des investissements en développements immobiliers et des investissements en optimisation du portefeuille immobilier

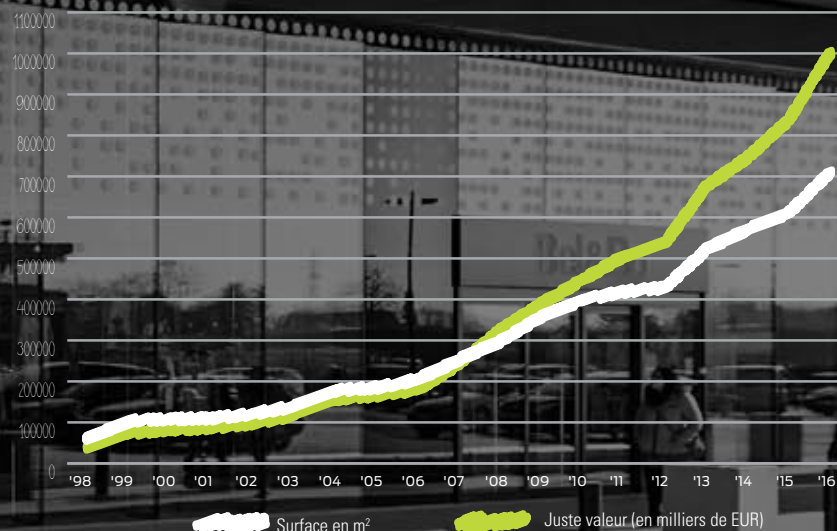
708.879 M²
SURFACE COMMERCIALE

98,22%
TAUX
D'OCCUPATION STABLE

Activités commerciales
des locataires



CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE RETAIL ESTATES ENTRE 1998 ET 2016



SOMMAIRE

01

GESTION DES RISQUES

08

02

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

16

03

RAPPORT DE GESTION

22

04

RETAIL ESTATES SA EN BOURSE

66

05

RAPPORT IMMOBILIER

76

06

RAPPORT FINANCIER

108

07

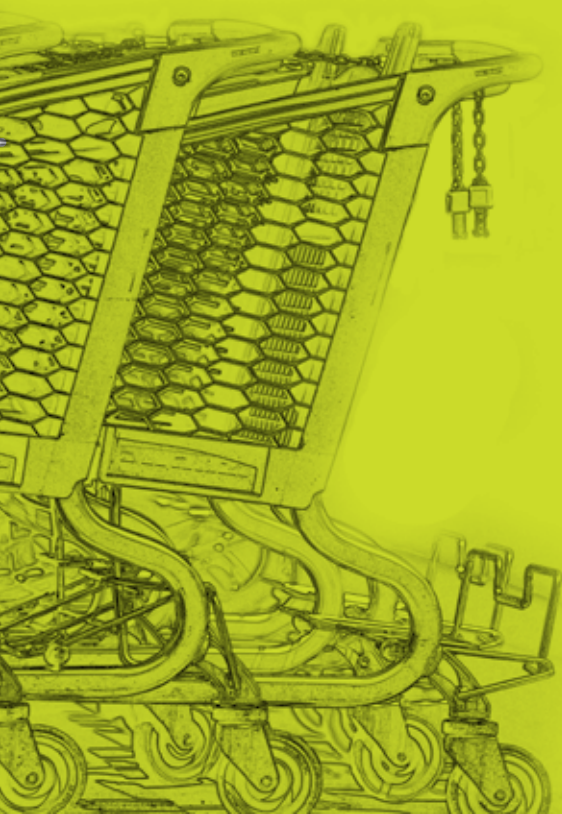
DOCUMENT PERMANENT

164

08

DIVERS

186



FAITS MARQUANTS





01

PARCS COMMERCIAUX

Acquisition de 5 parcs commerciaux à **Anvers**, **Rocourt**, **Braine l'Alleud**, **Eupen** et **Westerlo**.

Livraison d'un nouveau parc commercial à **Beringen**.

02

CLUSTERS COMMERCIAUX

Expansion cluster commercial à **Schoten - Bredabaan**.

Restructuration et expansion du magasin adapté à Orchestra.



03

MAGASINS DE PÉRIPHÉRIE INDIVIDUELS

Développement de projet à **Genk (Winterslag)**.

Projet sur mesure pour Aldi après démolition et reconstruction.

01

FAITS MARQUANTS ENTRE 1998-2016

Retail Estates en bourse
OPI et première entrée en bourse Euronext Bruxelles



1998



1999

Renforcement du capital
1^{re} augmentation de capital publique



Indépendante
Retail Estates devient une sicafi gérée de façon indépendante



2002



2003

Renforcement du capital
2^e augmentation de capital publique

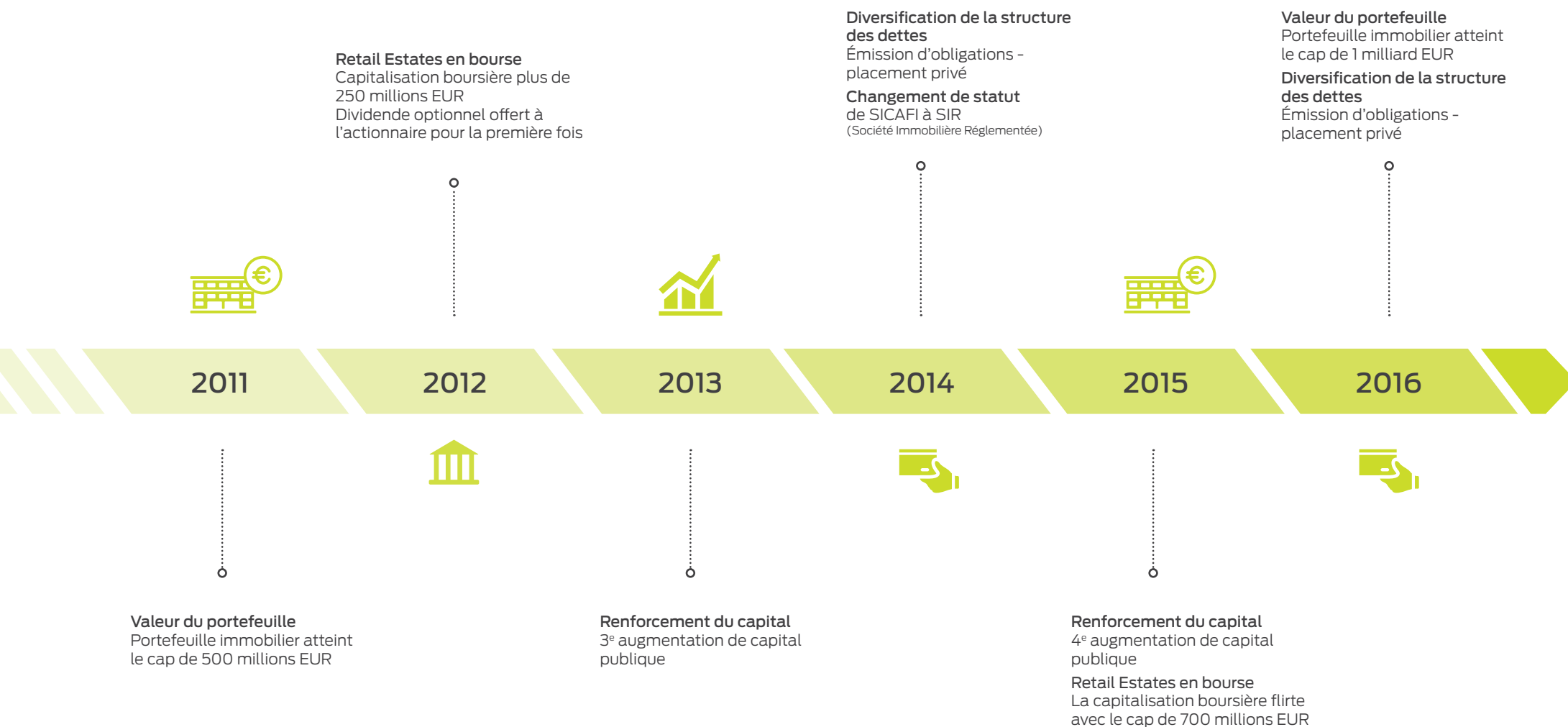


Valeur du portefeuille
Portefeuille immobilier atteint le cap de 250 millions EUR



2008





02

CHIFFRES CLÉS 2014-2016

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	31/03/16	31/03/15	31/03/14
Nombre d'immeubles commerciaux	634	554	548
Surface locative totale en m²	708.879	611.076	570.870
Juste valeur estimée en EUR	1.000.799.000	837.121.000	745.916.000
Valeur d'investissement estimée en EUR	1.025.536.000	857.862.000	764.193.000
Loyer moyen par m²	95,86	92,48	90,78
Taux d'occupation	98,22%	98,78%	98,17%

DONNÉES DU BILAN			
Capitaux propres	474.170.000	381.212.000	356.524.000
Taux d'endettement (Législation SIR*, max. 65%)	49,95%	51,54%	49,10%

RÉSULTATS			
Résultat locatif net	61.680.000	52.706.000	47.024.000
Résultat immobilier	61.386.000	52.334.000	46.761.000
Charges immobilières	-4.504.000	-3.362.000	-3.044.000
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-2.841.000	-2.888.000	-2.400.000
Résultat d'exploitation immobilier avant résultat sur portefeuille	54.041.000	46.084.000	41.316.000
Résultat sur portefeuille	10.557.000	6.610.000	3.496.000
Résultat d'exploitation	64.598.000	52.694.000	44.812.000
Résultat financier	-21.774.000	-17.128.000	-15.787.000
Résultat net	42.035.000	35.238.000	28.568.000
Résultat courant net (hors résultat sur portefeuille)	36.473.000	28.628.000	25.072.000

DONNÉES PAR ACTION	31/03/16	31/03/15	31/03/14
Nombre d'actions	8.866.320	7.559.473	7.290.411
Nombre d'actions copartageantes	8.866.320	7.559.473	7.290.411
Valeur de l'actif net IFRS	53,48	50,43	48,90
Valeur de l'actif net EPRA	56,66	53,68	52,18
Valeur de l'actif net (valeur d'investissement) hors dividende hors IAS 39	56,27	53,34	51,70
Dividende brut par action	3,20	3,10	3,00
Dividende net par action	2,336	2,325	2,25
Rendement de dividende brut au cours de clôture	4,28%	4,22%	5,36%
Rendement de dividende net au cours de clôture	3,09%	3,16%	4,02%
Cours de clôture	78,00	76,64	58,92
Cours moyen	73,53	64,91	56,35
Évolution du cours au cours de l'exercice	5,65%	30,01%	1,58%
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	45,85%	51,97%	20,49%

* L'A.R. du 13 juillet 2014 (le "A.R. SIR") en exécution de la Loi du 12 mai 2014 (la "Loi SIR") relative aux sociétés immobilières réglementées.

GESTION DES RISQUES





01	VALEUR DES BIENS IMMOBILIERS	11
02	ÉVOLUTIONS SUR LE MARCHÉ DE LA LOCATION	11
03	ÉTAT ARCHITECTONIQUE DES BÂTIMENTS	12
04	RISQUES FINANCIERS	12
05	RISQUES TECHNIQUES LIÉS AUX PERMIS	13
06	MODIFICATION DE L'INFRASTRUCTURE ROUTIÈRE	14
07	RISQUES LIÉS À L'ACQUISITION DE BIENS IMMOBILIERS PAR L'INTERMÉDIAIRE DE TRANSACTIONS D' ACTIONS	14
08	POLLUTION DU SOL	14
09	RISQUES RÉGLEMENTAIRES	15

GESTION DES RISQUES

CLUSTER COMMERCIAL NAMUR—NORD (CHAMPION) →



01

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 35% des investissements, y est moins sensible.

02

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 sa investit, ont émergé parmi les grands vainqueurs de ces 25 dernières années. Plusieurs locataires de Retail Estates sa 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

" LES COMMERCES DE DÉTAIL EN PÉRIPHÉRIE, ET PLUS PARTICULIÈREMENT LE TYPE DE SURFACES DE VENTE DANS LEQUEL RETAIL ESTATES SA INVESTIT, ONT ÉMERGÉ PARMI LES GRANDS VAINQUEURS DE CES 25 DERNIÈRES ANNÉES "

sur le marché. Dans l'hypothèse où le canal de vente dans lequel Retail Estates sa investit perdrait 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 trois à six 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.

03

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.

04

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 cinq à huit ans. Pendant la durée du crédit, la société immobilière réglementée publique (« SIR » publique) ne paie que des intérêts. L'échéance moyenne des contrats de crédit au 31 mars 2016 s'élève à 4,17 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 variable, Retail Estates sa recourt à des « Interest Rate Swaps ». 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. Ces variations de la juste valeur des instruments de couverture concernent cependant un poste non réalisé et hors trésorerie pour autant que les produits soient détenus jusqu'à l'échéance. Tous les produits dérivés sont uniquement détenus à des fins de couverture. Aucun instrument spéculatif n'est détenu.

ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT

Une augmentation des taux d'intérêt entraîne une augmentation des charges financières et une baisse du résultat courant net. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt négatifs, la pratique de certaines banques consistant à exiger un plancher pour le taux Euribor (qui sert de référence dans



les contrats de financement) à 0%, a un impact négatif sur les charges financières. Retail Estates SA recourt, tel qu'indiqué ci-dessus, à des swaps de taux d'intérêt afin de couvrir le risque de taux en cas d'augmentation des taux. Conformément à la politique de taux mise en œuvre, 75,63% des crédits en cours 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 SIR publique s'élève à 3,64%.

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 institutions bancaires.

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 surtout des conventions classiques, lesquels entretiennent principalement un lien avec le maintien du statut de la SIR et un taux d'endettement maximum admis. La société respecte l'intégralité des conventions imposées par les banques. De plus, Retail Estates sa élabore un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, conformément à l'article 24 de l'A.R. SIR, 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.

05

RISQUES TECHNIQUES LIÉS AUX PERMIS

La valeur des surfaces de vente situées 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

" LA VALEUR DES BIENS
IMMOBILIERS SITUÉS
EN PÉRIPHÉRIE EST
PRINCIPALEMENT DÉTERMINÉE
PAR LA VALEUR COMMERCIALE
DE L'EMPLACEMENT DU BIEN
IMMOBILIER "

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 et en incorporant ces prévisions réalistes dans le budget.

06

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 certaines surfaces de vente en pâtisse dans des circonstances exceptionnelles



(lorsque ledit accès aux commerces se voit entravé).

07

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.

08

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.

09

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.

LÉGISLATION FISCALE

L'*exit tax*, due par les sociétés dont le patrimoine a été acquis par une SIR 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 SIR publique conformément à l'IAS 40.

RISQUES LIÉS AU STATUT DE SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE

En sa qualité de SIR publique, Retail Estates sa est exposée au risque de modification future de la législation relative aux SIR. Il convient en outre de tenir compte du risque de perte de la reconnaissance du statut de SIR publique. Le cas échéant, Retail Estates sa perdrait le bénéfice du régime de faveur fiscal accordé aux SIR. 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 SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE INSTITUTIONNELLE

À la date de ce rapport annuel, Retail Estates sa exerce le contrôle d'une seule SIR institutionnelle, à savoir Retail Warehousing Invest sa. Tout comme Retail Estates sa, Retail Warehousing Invest sa est, en sa qualité de SIR institutionnelle, soumise aux dispositions de la Loi du 3 août 2012 et de la Loi SIR, 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 sa 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 SIR publique de Retail Estates sa, avec comme risque principal la perte du bénéfice du régime fiscal spécial

d'une SIR. 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 sa et du groupe dans son ensemble.

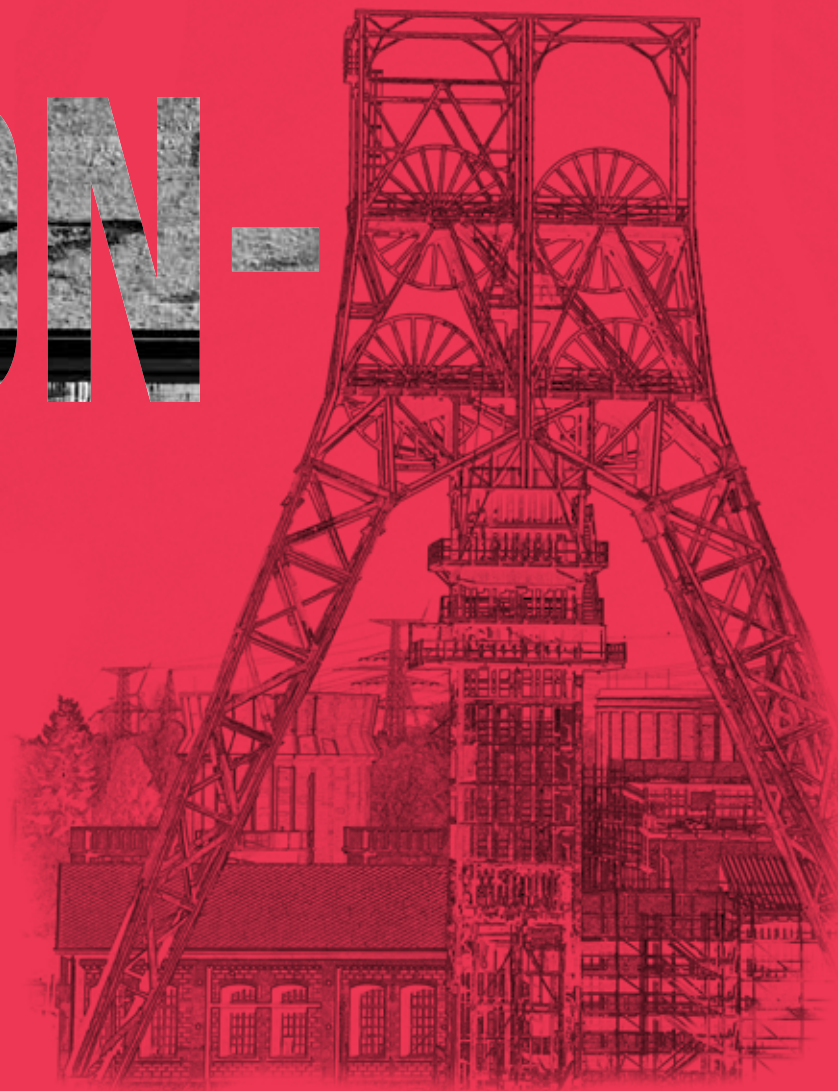
LETTRE AUX ACTIONNAIRES





LETTRE AUX ACTION- NAIRES

PUITS DE MINE PARC COMMERCIAL BE-MINE BOULEVARD, BERINGEN ->



Chers actionnaires,

« L'exercice social précédent entrera dans l'histoire de l'entreprise comme celui au cours duquel l'entreprise a connu sa plus forte croissance sur les 18 dernières années. Non seulement la base de capital a-t-elle été de nouveau renforcée par l'émission de nouvelles actions pour un montant de 76,21 millions EUR, mais un montant record de 166 millions EUR a aussi été investi dans l'extension du portefeuille. La valeur du portefeuille immobilier dépasse depuis lors le cap de 1 milliard EUR et la valeur boursière de Retail Estates flirte régulièrement à l'heure actuelle avec le pic de 700 millions EUR. Ces transactions accroissent substantiellement la visibilité de l'entreprise et les perspectives des actionnaires. Ces investissements se sont déjà traduits, au cours de l'exercice social pendant lequel ils ont été réalisés, par une croissance du résultat courant. Cette croissance soutient l'augmentation annuelle du dividende que nous sommes en mesure de proposer depuis 11 années d'affilée.

Les investissements réalisés l'année dernière ont de même contribué sur le plan qualitatif à la croissance de l'entreprise. Le portefeuille s'est en effet étendu à un nombre record de 6 centres commerciaux. Il s'agit non seulement de 5 centres commerciaux existants aux performances solides, mais aussi d'un nouveau centre commercial à Beringen qui a tout d'un complexe « dernier cri ». Les centres commerciaux sont – tout particulièrement en Flandre – une denrée rare qui vient parfaitement compléter les immeubles commerciaux déjà acquis par le passé.

Le financement de l'entreprise reste basé, comme les exercices sociaux précédents, sur une croissance régulière des fonds propres grâce à des augmentations de capital systématiques, des mises en réserve systématiques des bénéfices et des financements bancaires. Le coût des

" LA VALEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER DÉPASSE DEPUIS LORS LE CAP DE 1 MILLIARD EUR ET LA VALEUR BOURSIÈRE DE RETAIL ESTATES FLIRTE RÉGULIÈREMENT À L'HEURE ACTUELLE AVEC LE PIC DE 700 MILLIONS EUR. "

financements bancaires baisse systématiquement sans que Retail Estates ne modifie sa politique de couverture. Étant donné que personne n'est capable d'affirmer avec certitude que la faiblesse actuelle des taux revêt un caractère durable, les taux d'intérêt sont eux aussi couverts dans une mesure importante.

Sur le plan opérationnel, de bons résultats ont de nouveau été engrangés. Le taux d'occupation s'est maintenu au-dessus des 98% pour la 18^{ème} année d'affiliée. Aucune surprise désagréable n'a été constatée, que ce soit du côté des produits ou des charges. Les experts immobiliers ont en revanche constaté une augmentation de la valeur du portefeuille. Tout comme lors de l'exercice social 2014-2015, ces augmentations de valeur sont principalement attribuables à un rendement en baisse et, dans une mesure toutefois limitée, à une indexation des loyers. En dépit de la faible croissance des loyers, l'intérêt que portent divers investisseurs au segment immobilier dans lequel nous sommes spécialisés progresse étant donné que la rareté de l'offre à des emplacements idéaux et le taux d'occupation optimal inspirent la confiance, même pour les profanes.



Ces résultats ont pu être atteints grâce au dévouement et à la loyauté dont font preuve au quotidien les dix-huit collaborateurs qui transforment chacun dans leur domaine leurs relations « gagnant-gagnant » avec nos locataires en une relation « gagnant-gagnant » avec toutes les parties prenantes, dont vous au premier rang en votre qualité d'actionnaire. Ils ont du pain sur la planche avec 634 immeubles commerciaux sous gestion commerciale et le suivi de l'administration financière d'environ 10 sociétés. Nous souhaitons les remercier pour l'intégration réussie de

la vague d'investissements réalisés lors de l'exercice social clôturé.

Les défis restent inchangés. Nous tentons d'attirer le bon mélange de locataires dans nos immeubles et d'adapter ces derniers si nécessaire aux besoins évolutifs des consommateurs actuels. Nous devons plus que jamais accorder une oreille attentive avec nos locataires aux signaux envoyés par ces consommateurs, tout contradictoires puissent-ils être. C'est ainsi que nous louons de plus en plus d'immeubles commerciaux à des formules commerciales

« LE PORTEFEUILLE S'EST EN EFFET ÉTENDU À UN NOMBRE RECORD DE 6 CENTRES COMMERCIAUX. IL S'AGIT NON SEULEMENT DE 5 CENTRES COMMERCIAUX EXISTANTS AUX PERFORMANCES SOLIDES, MAIS AUSSI D'UN NOUVEAU CENTRE COMMERCIAL À BERINGEN QUI A TOUT D'UN COMPLEXE « DERNIER CRI » »

prises depuis des années par les établissements des centres-villes. Nous avons notamment loué des immeubles l'année dernière à H&M, Standaard Boekhandel, Club, Kruidvat et Hunkemöller. Ces commerçants découvrent les avantages de la bonne accessibilité de nos immeubles commerciaux en périphérie et apprécient les faibles coûts d'occupation. Le phénomène « out of town » continue à prendre de l'ampleur étant donné que le secteur des services commence lui aussi à trouver le chemin de nos emplacements. Les agences bancaires se concentrent de plus en plus dans des emplacements de périphérie où elles peuvent ouvrir une seule grande agence en remplacement de diverses petites agences. Les agences d'intérim nous rejoignent également. Mais cela ne nous surprend guère : ces acteurs sont en définitive à la recherche des mêmes consommateurs.

La régionalisation de la politique des implantations commerciales

est désormais une réalité. La Région wallonne et la Région de Bruxelles-Capitale ont adopté leur propre cadre législatif. La Région flamande est sur le point de dire adieu à la fameuse « Loi Ikea ». Les pouvoirs locaux et les propriétaires de magasin doivent fournir d'importants efforts pour se familiariser avec le nouveau cadre. À première vue, le pouvoir de décision discrétionnaire des pouvoirs locaux est limité, ce qui constitue un pas important en direction d'une limitation de la croissance sauvage qui caractérise notre secteur depuis des décennies. Il est cependant trop tôt pour prédire quelles seront les intentions des autorités régionales sur le plan de l'autorisation des activités dans les immeubles commerciaux existants. »

Le dividende présumé pour l'exercice 2015-2016 que nous soumettrons à votre approbation lors de la prochaine assemblée générale est de 3,20 EUR brut (2,336 EUR net) et représente une augmentation de plus de 3% par rapport au

" CES RÉSULTATS ONT PU ÊTRE ATTEINTS GRÂCE AU DÉVOUEMENT ET À LA LOYAUTÉ DONT FONT PREUVE AU QUOTIDIEN LES DIX-HUIT COLLABORATEURS "

dividende de l'exercice dernier, ce qui est nettement plus que la faible inflation que nous avons connue dans la même période. Retail Estates distribue donc 28,37 millions EUR de son bénéfice courant et investit le solde du bénéfice non-distribué dans la croissance de l'entreprise.

Nous espérons que vous renouvellerez votre confiance en notre société après avoir lu notre rapport annuel. Avec nos 18 collaborateurs, notre conseil d'administration s'engage pour réaliser une « sustainable growth » qui doit bénéficier de manière optimale à votre investissement. Nous n'investissons pas dans un environnement sans risques, mais nous utilisons toutefois notre

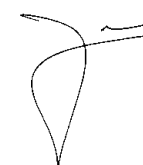
connaissance et notre expérience en vue de réduire les risques. Nous nous concentrons tout d'abord sur nos clients et les consommateurs qui mettent nos clients en mesure de réaliser leur chiffre d'affaires. Ce n'est pas par hasard que nous avons, une nouvelle fois, choisi comme slogan « In retail we trust ».

Ternat, le 25 mai 2016



Paul Borghgraef

Président du conseil
d'administration



Jan De Nys

Administrateur
délégué

RAPPORT DE GESTION

RAPPORT DE L'EXERCICE 2015-2016

01	STRATÉGIE — INVESTISSEMENTS DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE	26
02	UN INVESTISSEMENT DANS LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE RETAIL ESTATES SA	28
03	ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE	31
04	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2015-2016	37

CORPORATE GOVERNANCE

05	DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	40
06	GESTION DE LA SOCIÉTÉ	51
07	AUTRES INTERVENANTS	59
08	ACHAT ET VENTE D'ACTIONS RETAIL ESTATES SA — DÉLIT D'INITIÉ	60
09	INFORMATIONS COMMUNIQUÉES EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'A.R. DU 14 NOVEMBRE 2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ	60

INFORMATIONS COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA	62
----------------------------------------------------------------------------	-----------

RAPPORT DE GESTION



PROJET À GENK (WINTERSLAG) →

PARCS COMMERCIAUX 2009-2015

2009

- > **KRÜGER CENTER - EEKLO**
12.344m² surface commerciale
- > **POLIS CENTER - LIÈGE (BARCHON)**
11.871m² surface locative

2010

- > **ATH SHOPPING CENTER**
5.270m² surface commerciale

2012

- > **T-FORUM - TONGRES**
30.930m² surface commerciale
- > **V-MART - BRUGES**
14.110m² surface commerciale
- > **CHARLEROI (AISEAU-PRESLES)**
8.182m² surface commerciale
- > **GEMBLOUX**
8.237m² surface commerciale
- > **LOMMEL**
6.938m² surface commerciale

2013

- > **CRESCEND'EAU - Verviers**
21.711m² surface commerciale

2014

- > **FRUNPARK - WETTEREN**
10.423m² surface commerciale
- > **FRUNPARK - AUDENARDE**
7.953m² surface commerciale

2015

- > **ANVERS (MERKSEM)**
16.078m² surface commerciale
- > **ROCOURT**
10.955m² surface commerciale
- > **BRAINE L'ALLEUD**
7.331m² surface commerciale
- > **EUPEN**
7.533m² surface commerciale
- > **DE WATERTOREN - WESTERLO**
11.102m² surface commerciale
- > **BE-MINE BOULEVARD - BERINGEN**
17.637m² surface commerciale

krugersshopping



CRESCEND'EAU



shoppen in het hart
van de mijnstreek!

RAPPORT DE L'EXERCICE 2015-2016



01

STRATÉGIE — INVESTISSEMENTS DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE

OBJECTIF — PLACEMENT DANS UN PORTEFEUILLE REPRÉSENTATIF D'IMMEUBLES COMMERCIAUX EN PÉRIPHÉRIE

La société immobilière réglementée publique Retail Estates sa est une société spécialisée dans certains créneaux du marché et particulièrement dans la mise à disposition de magasins situés en périphérie des agglomérations ou le long des axes routiers menant aux centres urbains. Retail Estates sa achète ces biens immobiliers à des tiers ou les construit et les commercialise pour son propre compte. Les immeubles ont une superficie variant entre 500m² et 3.000m². Un immeuble commercial

typique présente une superficie moyenne de 1.000m².

L'objectif principal de Retail Estates sa sur le long terme est de constituer, de gérer et d'étendre un portefeuille de surfaces de vente situé en périphérie qui, par leur emplacement et la qualité et diversification 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.

À court terme, l'objectif décrit ci-dessus passe par une surveillance constante du taux d'occupation, de l'encaissement des loyers et des frais d'entretien et de gestion.

L'acquisition et la construction sélectives de magasins à des endroits spécifiques (« clusters

commerciaux » et « parcs commerciaux ») 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 68,15% 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 de Retail Estates sa sont en majeure partie des sociétés à succursales multiples renommées.

Au 31 mars 2016, Retail Estates sa détient en portefeuille 634 immeubles, pour une superficie commerciale totale de 708.879m². Le taux d'occupation mesuré en m² loués atteint 98,22%.

La société détient 6.552m² 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'au moment de la livraison provisoire des travaux.

Au 31 mars 2016, les experts immobiliers indépendants ont estimé la juste valeur du portefeuille de Retail Estates sa et de ses filiales à 1.000,80 millions EUR (hors frais de transaction de 2,50%) et sa valeur d'investissement, à 1.025,54 millions EUR (frais de transaction inclus).

"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 a investi au total 14,72 millions EUR dans le certificat immobilier « Distri-Land », dont elle détient actuellement 85,57%. Ce certificat possède 11 immeubles commerciaux, d'une juste valeur de 18,66 millions EUR. Depuis trois années consécutives, la valeur du portefeuille immobilier d'Immobièr Distri-Land sa (l'émetteur des certificats) est en déclin, à cause de la vente systématique de différents immeubles commerciaux. Toutefois, cette valeur a augmenté exceptionnellement au 31 mars 2016, grâce aux renouvellements des baux conclus avec Carpetright en 1989 pour une durée de 27 ans.

CRITÈRES D'ACQUISITION

Retail Estates sa vise à optimiser 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. Par ailleurs, l'objectif de la société est le développement d'une quarantaine de clusters commerciaux et parcs commerciaux.

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 la Belgique. Dans la pratique, elle investit très peu dans la région bruxelloise, vu l'offre extrêmement faible en locations « out-of-town », 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).

DÉVELOPPEMENT ET RECONVERSION DE L'IMMOBILIER POUR COMPTE PROPRE

Retail Estates sa jouit d'une expérience réelle du développement sur commande de nouvelles surfaces de vente pour ses locataires. Ces développements 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.

" RETAIL ESTATES SA
DÉTIENT EN PORTEFEUILLE
634 IMMEUBLES, POUR UNE
SUPERFICIE COMMERCIALE
TOTALE DE 708.879M². "

02

UN INVESTISSEMENT DANS LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE RETAIL ESTATES SA

Depuis le 24 octobre 2014, Retail Estates sa est inscrite comme une société immobilière réglementée publique. En tant que SIR publique et en vue du maintien de ce statut, la société est soumise aux dispositions de la Législation SIR. Cette législation contient des restrictions par rapport à (entre autres) les activités, le taux d'endettement et l'affectation du

résultat. Le respect de l'ensemble de ces règles permet à la SIR 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 SIR 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 SIR publique, 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. 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. Différents locataires de la société ont par ailleurs intégré les bénéfices de la vente à distance par e-commerce dans leur concept commercial. Cette stratégie, qui se reflète même dans les différents points de vente des magasins, contribue d'une manière positive à leur position de marché.

Chaque propriétaire d'actions Retail Estates sa dispose d'un instrument d'investissement librement négociable et réalisable à tout moment sur Euronext. Les actions de Retail Estates sa sont détenues en totalité par le public et par plusieurs investisseurs



institutionnels. Au 31 mars 2016, 5 actionnaires, 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 45 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.retailstates.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 (IFRS) s'élève à 53,48 EUR au 31 mars 2016.

Ceci représente une augmentation de 6,05% (50,43 EUR l'exercice précédent). Au 31 mars 2016, le cours de l'action atteint 78,00 EUR, soit une prime de 45,85%.

La VAN (EPRA) s'élève à 56,66 EUR, par rapport à 53,68 EUR l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par les variations positives de la valeur des investissements immobiliers et le résultat de l'exercice. Par rapport à l'exercice précédent, le nombre d'actions de Retail Estates sa a augmenté de 1.306.847. Il ne s'est donc pas produit une dilution en ce qui concerne la VAN par action.



03

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE

INVESTISSEMENTS — PARCS COMMERCIAUX

ACCOMPLISSEMENT CONVENTION-CADRE ORCHESTRA

Le 20 mai 2015, Retail Estates sa a acquis le contrôle exclusif de la société Fimitobel sa, qui est propriétaire d'un immeuble commercial situé à Alost. Cette acquisition fait partie de l'exécution de la convention-cadre conclue avec Orchestra-Prémaman Belgium sa le 14 octobre 2014. L'immeuble a une valeur d'investissement de 1,91 million EUR. Le 29 janvier 2016, le dernier volet de la convention-cadre, l'acquisition d'un immeuble commercial à Aartselaar, a été réalisé. L'immeuble a fait l'objet d'un apport en nature dans le capital de la société, à une valeur d'apport de 2,85 millions EUR.

ACQUISITION IMMEUBLES COMMERCIAUX, PAR QUATRE SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES — PORTEFEUILLE ROCKSPRING

Avec effet au 30 juin 2015, 69 immeubles commerciaux d'une valeur d'acquisition de 129 millions EUR ont été acquis, par l'acquisition du contrôle de quatre sociétés immobilières. Les immeubles représentent un revenu locatif annuel attendu de 7,94 millions EUR. Le portefeuille immobilier de ces sociétés comprend 9 parcs commerciaux et 2 magasins individuels. Chacun des sites présente un bilan positif confirmé depuis plus de 25 ans, à l'exception du parc commercial à Westerlo qui a souffert de l'ouverture d'un parc commercial dans son voisinage immédiat, à Olen. Retail Estates sa a commencé la restructuration de ce parc commercial en vue d'une actualisation de son image et d'une élimination de l'inoccupation.

Deux parcs commerciaux, situés respectivement à Anvers (Merksem) et Liège (Rocourt) figurent parmi le

top 5 des meilleurs sites du marché des magasins de périphérie. Les sept autres parcs commerciaux ont une très bonne base de clientèle régionale. Ils sont situés à Bierbeek (Korbeek-Lo, commune périphérique de Leuven), Braine l'Alleud, Eupen, Overijse, Verviers, Waregem et Westerlo (Oevel). Les deux magasins individuels sont situés à Sint-Pieters-Leeuw (Ruisbroek). Toutes les surfaces commerciales sont actuellement louées, et presque toutes à des entreprises à succursales multiples, hormis les trois commerces situés à Westerlo qui seront l'objet d'une rénovation.

- Le parc commercial d'**Anvers** (Merksem) est situé au Bredabaan et est composé de 13 immeubles commerciaux représentant une superficie totale de 15.892m² avec un revenu locatif annuel attendu de 2,14 millions EUR. Les locataires du parc commercial sont, entre autres, C&A, Shoe Discount, Vanden Borre et Carpetright.

- Le parc commercial de **Liège** (Rocourt) fait partie d'un site plus vaste créé autour de l'hypermarché Cora. 12 immeubles commerciaux ont été acquis sur ce site, représentant une superficie totale de 10.992m² pour un revenu locatif annuel attendu de 1,64 million EUR. Les principaux locataires sont C&A, JBC, Quick, Kréfel et Chaussea.

- Le parc commercial d'**Eupen** compte 10 immeubles commerciaux pour une superficie totale de 7.532m² avec un revenu locatif annuel attendu de 0,72 million EUR. Les principaux locataires sont Brantano, C&A, JBC et Veritas.

- Le parc commercial de **Bierbeek** (Korbeek-Lo, commune périphérique de Leuven) est situé au Tiensesteenweg où le site commercial en périphérie est fortement développé autour de l'hypermarché Carrefour. Le parc compte 6 immeubles commerciaux d'une superficie totale de 5.936m² avec un revenu locatif annuel

attendu de 0,68 million EUR.
Ses locataires sont notamment Brantano, Torfs, Blokker et Leen Bakker.

- Le parc commercial à **Braine l'Alleud** est l'un des meilleurs sites du Brabant wallon où Retail Estates sa tente depuis des années d'augmenter ses investissements. Le parc commercial est composé de 7 immeubles commerciaux représentant ensemble une superficie de 7.264m². Il prévoit de percevoir un revenu locatif annuel attendu de 0,65 million EUR. Depuis l'ouverture du parc commercial en 1990, presque tous les locataires sont présents de manière continue. Les principaux locataires sont Brantano, C&A, AVA et Maxi Toys.
- À **Overijse**, 3 immeubles commerciaux ont été acquis, représentant une superficie totale de 4.381m² avec un revenu locatif annuel attendu de 0,58 million EUR. Les locataires sont Aldi, AVA et Kréfel.

- Le parc commercial de **Westerlo** date de 1989 et est composé de 9 immeubles commerciaux représentant une superficie totale de 7.189m² avec un revenu locatif annuel attendu de 0,58 million EUR. Trois immeubles commerciaux non loués, d'une superficie totale de 4.250m², seront modernisés et remis en location. Les locataires les plus importants sont C&A, Avance, Shoe Discount, ZEB et SportsDirect.
- À **Waregem**, 4 immeubles commerciaux ont été acquis sur le Gentsesteenweg. Ceux-ci représentent une superficie totale de 5.000m² pour un revenu locatif annuel attendu de 0,39 million EUR.
- Enfin, 3 immeubles commerciaux ont été acquis à **Verviers**, Boulevard de Gérardchamps. La superficie commerciale est de 4.770m² et le revenu locatif annuel attendu s'élève à 0,32 million EUR. Les locataires les plus importants sont Brantano, Maxi Toys et Blokker.

BERINGEN (MIJN RETAIL SA)

Le 10 avril 2014, Retail Estates sa et be-MINE sa ont conclu un contrat de coopération visant le développement d'un parc commercial d'une surface construite brute de 18.000m². Ce partenariat a fondé une société de projet « Mijn Retail sa » le 27 mai 2014.

Le parc commercial a été réceptionné le 31 août 2015. Tous les 12 magasins sont loués et ouverts au public. Les détaillants suivants louent un immeuble du site à Beringen: Brico, AVA, Albert Heijn, Chaussea, ZEB, Vanden Borre, Maxi Zoo, Bent, Lola&Liza, H&M, Bel&Bo et C&A.

Le 30 septembre 2015, l'intérêt de l'actionnaire minoritaire dans Mijn Retail sa a été acquis pour un montant de 11,77 millions EUR. Les immeubles commerciaux représentent un revenu locatif annuel attendu de 1,85 million EUR.



BERINGEN (MIJN RETAIL SA)

> Surface commerciale	17.637m ²
> Lieu	Limbourg
> Investissement	29,91 million €
> Revenu locatif annuel	1,85 million €



NIVELLES (TEXAS MANAGEMENT SA)

> Surface commerciale	5.779m ²
> Lieu	Brabant Wallon
> Investissement	9,22 million €
> Revenu locatif annuel	0,58 million €

NIVELLES (TEXAS MANAGEMENT SA)

Le 29 octobre 2015, Retail Estates sa a acquis le contrôle exclusif de la société Texas Management sa. Cette société est propriétaire d'un site à Nivelles, où un nouveau parc commercial a été construit. Ce parc commercial comprend 4 immeubles commerciaux d'une surface totale de 5.779m² et générera un revenu locatif annuel attendu de 0,58 million EUR. L'investissement dans cette transaction s'élève à 9,22 millions EUR.

La transaction s'inscrit dans l'intention de Retail Estates sa d'intensifier ses investissements à Brabant wallon.

KONTICH (TBK SPRL)

Le 10 mars 2016, Retail Estates sa a acquis le contrôle exclusif de la société TBK sprl. Cette société est propriétaire d'un complexe commercial à Kontich, comprenant 3 immeubles commerciaux, un fitness et un établissement horeca, d'une surface totale de 6.191m² et générant

un revenu locatif annuel attendu de 0,67 million EUR. L'investissement dans cette transaction s'élève à 10,31 millions EUR.

Toutes ces acquisitions se sont produites à une estimation conforme à la juste valeur des immeubles commerciaux ou parcs commerciaux, comme définie par les experts immobiliers CBRE ou Cushman & Wakefield.

PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Le 1^{er} juin 2015, le projet à Erpent a été réceptionné. Un immeuble commercial de 951m², loué à Eclipse sprl (distributeur Auping), a été ouvert. Le revenu locatif annuel attendu s'élève à 0,12 million EUR.

En janvier 2016, le projet à Genk (Winterslag) a été réceptionné. Il s'agit de l'extension d'une filiale Aldi existante. Le revenu locatif annuel attendu s'élève à 0,15 million EUR.

OPTIMISATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Retail Estates sa porte une grande attention à l'évolution des besoins de ses locataires en ce qui concerne la taille des surfaces commerciales. Plusieurs locataires étendent systématiquement leur assortiment de produits et demandent régulièrement à pouvoir étendre leur immeuble commercial. Cela peut avoir lieu par la reprise de la surface des locataires voisins qui ont souvent une surface trop grande ou par la réalisation d'une nouvelle construction à l'immeuble commercial. Il est parfois opté pour une combinaison de ces deux options.

Les rénovations ne visent pas toujours une modification de la taille de la surface commerciale. Retail Estates sa profite souvent de cette occasion pour démolir la façade de l'immeuble commercial et pour la remplacer par une version contemporaine qui correspond à l'image du locataire. Ainsi l'immeuble commercial à Waregem a été renové

et pourvu d'une nouvelle façade lors de l'exercice dernier.

Ce sont de tels investissements qui nous permettent de construire une relation « win-win » avec les locataires. Ainsi, les terrains restants sont rentabilisés et la croissance du chiffre d'affaires permet au locataire de payer l'augmentation du loyer.

DÉSINVESTISSEMENTS

Au cours de l'exercice clôturé, des immeubles commerciaux ont été vendus, pour un prix de vente net de 11,80 millions EUR. La vente de ces immeubles a généré une plus-value nette de 0,34 million EUR.

Les immeubles vendus sont situés à Bilzen (1 immeuble, 990m²), Tienen (1 immeuble, 1.080m²), Beyne-Heusay (1 immeuble, 914m²), Bruges (1 immeuble, 1.620m²) et Hannut (6 immeubles, 2.963m²). La juste valeur de ces immeubles s'élevait au moment de la vente à 8,63 millions EUR.

Par acte notarié du 15 septembre 2015, le certificat immobilier Distri-Land a vendu l'immeuble à Kuurne, loué à Carpetland, pour un prix de vente net de 2,35 millions EUR. Le 30 octobre 2015, le produit de la vente a été payé aux titulaires des certificats. Sur cette vente, Retail Estates sa a réalisé une plus-value de 0,34 million EUR.

Par différents actes notariés dans le courant de mars 2016, 2 appartements et 1 immeuble de bureaux en état casco ont été vendus pour un prix de vente net de 0,70 million EUR. Les immeubles ont été vendus au prix coûtant. Tout comme dans plusieurs autres communes, l'octroi par les pouvoirs publics locaux de la ville de Namur d'une autorisation pour l'établissement d'un immeuble commercial s'est fait sous la condition que ce soit un immeuble à destination mixte.

En outre, 9 parcelles de terrain du site à Westende ont été vendues pour un prix de vente net de

0,072 million EUR par parcelle. Sur ces 9 parcelles de terrain, une plus-value de 0,026 million EUR par parcelle a été réalisée.

Ces désinvestissements s'inscrivent dans le cadre d'un programme annuel et continu de vente de magasins isolés qui, en raison de leur emplacement, de leur taille et/ou des activités commerciales qui y sont exercées, ne relèvent pas du portefeuille de base de Retail Estates sa.

INVESTISSEMENTS: CONCLUSION

Les acquisitions et activités propres de développements immobiliers réalisés au cours de l'exercice 2015-2016, diminuées des désinvestissements, se sont traduites par une augmentation de 155,06 millions EUR du portefeuille immobilier. Grâce à ces investissements, les revenus locatifs totaux ont progressé de 6,90 millions EUR au cours de l'exercice 2015-2016.

Suite aux désinvestissements

" RETAIL ESTATES SA
PORTE UNE GRANDE
ATTENTION À L'ÉVOLUTION
DES BESOINS DE SES
LOCATAIRES EN CE QUI
CONCERNE LA TAILLE DES
SURFACES COMMERCIALES "

de l'exercice courant les revenus diminuent de 0,23 million EUR. Si les acquisitions et désinvestissements avaient été réalisés le 1^{er} avril 2015, les revenus locatifs auraient progressé de 10,86 millions EUR.

Les investissements sont financés par une combinaison de fonds propres (émission d'actions nouvelles par un apport en nature ou sur le marché des capitaux) et d'emprunt (financement du fonds de roulement par les banques, émission

d'un emprunt obligataire,...). La proportion fonds propres/ emprunt appliquée aux nouveaux investissements s'élève entre 50% et 55% de sorte que le taux d'endettement prévu par le conseil d'administration est respecté.

GESTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation du portefeuille de Retail Estates sa atteint 98,22%.

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, 4 petits locataires PME et l'entreprise commerciale Primo (magasins de

sport dont 5 filiales étaient louées de Retail Estates sa) ont fait aveu de faillite. Les créances qui ne peuvent plus être perçues, ont été provisionnées.

Au terme de l'exercice, les créances commerciales à payer s'élèvent à 0,95 million EUR. Un montant de 0,25 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 50% (0,35 million EUR) du montant en suspens au 31 mars 2016.

SINISTRES

Au cours de l'exercice social précédent, aucun bâtiment n'a été la victime d'un incendie ou d'une quelconque autre catastrophe importante. Le vandalisme constitue en revanche un problème récurrent pour les magasins situés à la périphérie des grandes

agglomérations urbaines.

AUGMENTATIONS DU CAPITAL DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ

AUGMENTATION DU CAPITAL EN NUMÉRAIRE

Le 5 mai 2015, le conseil d'administration de Retail Estates sa a décidé de procéder à une augmentation du capital. Pendant la période de souscription avec droit de préférence, clôturée le 21 mai 2015, 1.113.317 actions nouvelles ont été souscrites, soit 88,38% des actions nouvelles offertes en souscription.

Les 878.538 droits de préférence, non exercés à la clôture de la période de souscription, ont été vendus aux investisseurs le 26 mai 2015 sous la forme de srips dans le cadre d'un placement privé, tel que décrit dans le prospectus. Les acheteurs de ces srips ont souscrit 146.423 actions nouvelles au prix de souscription et conformément au taux de souscription d'une action nouvelle de 60,50 EUR

pour six srips. La réalisation de l'augmentation de capital a été constatée le 28 mai 2015. Le produit brut de l'opération, s'élevant à 76.214.270 EUR, a été entièrement réinvesti (voir « Investissements » à la page 31). Les actions nouvelles participent au bénéfice à compter du 1^{er} avril 2015, soit le début de l'exercice 2015-2016.

AUGMENTATION DU CAPITAL PAR APPORT EN NATURE

Le 29 janvier 2016, le dernier volet de la transaction avec Orchestra-Prémaman Belgium sa, l'acquisition d'un immeuble à Aartselaar, a été réalisé. L'immeuble commercial a fait l'objet d'un apport en nature dans le capital de la société, pour lequel le conseil d'administration a émis 47.107 actions nouvelles à un prix d'émission de 60,50 EUR par action, dans le cadre des pouvoirs qui lui sont attribués en matière de capital autorisé. La valeur d'apport de l'immeuble commercial s'élève à 2,85 millions EUR et représente une augmentation du capital social de

1,06 million EUR à 199,50 millions EUR et de la rubrique « primes d'émission » de 1,79 million EUR à 151,50 millions EUR. Après cette augmentation du capital, le capital est représenté par 8.866.320 actions.

FUSION PAR ABSORPTION DE FILIALES

Le 30 novembre 2015, le 28 décembre 2015 et le 19 février 2016, le conseil d'administration a constaté les fusions par absorption des sociétés Mijn Retail sa, Aalst Logistics sa et Frun Park Wetteren sa, avec effet respectivement au 30 novembre 2015, 31 décembre 2015 et 29 février 2016.

Le 2 mars 2016, la proposition de fusion par absorption de la société Paneuropean Retail Properties sa a été déposée, en vue d'une fusion avec effet au 30 juin 2016.

Les fusions des filiales simplifient la gestion administrative et réduisent les revenus imposables des filiales de Retail Estates sa .



04

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2015-2016

BILAN

Les immeubles de placement (en ce compris les projets de développement) ont augmentés de 837,12 millions EUR à 1.000,80 millions EUR, principalement sous l'effet de l'extension du portefeuille (163,15 millions EUR) et de la vente d'immeubles de placement à concurrence de 3,97 millions EUR. Les immobilisations détenues en vue de la vente sont augmentées de 4,82 millions EUR à 8,22 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 détenus en vue de la vente. Des actifs d'une valeur de 10,87 millions EUR ont été ajoutés aux actifs détenus en vue de la vente

au cours de l'exercice 2015-2016. Il y a également eu 7,49 millions EUR d'actifs vendus.

Les actifs circulants, d'un montant de 13,10 millions EUR, s'articulent autour de 8,22 millions EUR d'actifs détenus en vue de la vente, de 1,37 million EUR de créances commerciales, de 1,46 million EUR de créances fiscales, ainsi que d'autres actifs circulants, d'un montant de 1,31 million EUR de trésorerie et équivalents de trésorerie, et de 0,73 million EUR de comptes de régularisation.

Les fonds propres de la SIR publique s'élèvent au 31 mars 2016 à 474,17 millions EUR et son capital social à 199,50 millions EUR, soit une augmentation de 29,40 millions EUR par rapport à l'exercice précédent, due aux augmentations du capital évoquées plus haut. Déduction faite des coûts liés à l'augmentation du capital, le capital comptable s'élève à 194,54 millions EUR. Un total de 1.306.847 actions nouvelles ont été émises pendant l'exercice 2015-

2016. Pour cette même raison, les primes d'émission sont passées de 101,84 millions EUR à 151,50 millions EUR. Les réserves, d'un montant de 86,09 millions EUR, sont essentiellement constituées par la réserve du solde des variations de la juste valeur de l'immobilier (91,73 millions EUR), au report du résultat de l'exercice précédent (29,42 millions EUR), aux réserves disponibles (11,97 millions EUR) et aux réserves légales (1,07 million EUR), et ils 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 (-24,94 millions EUR) et par les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (-23,16 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 reconnus à leur coût, avant d'être

réévalués à leur juste valeur à la date d'établissement du rapport suivant. Les dérivés actuellement utilisés par Retail Estates SA ne peuvent être qualifiés que dans une mesure limitée de transactions de couverture des flux de trésorerie. Les variations de la juste valeur des dérivés qui ne peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie (point de vue comptable), sont immédiatement reprises dans le résultat. Les variations dans la juste valeur des swaps qui peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont directement reconnus dans les fonds propres et ne sont pas repris dans le compte de résultats. La valeur négative de ces instruments s'explique par la forte baisse des taux d'intérêt dictée depuis la fin 2008 par les banques centrales américaine et européenne.

Le résultat net de l'exercice s'élève à 42,03 millions EUR. Il se compose du résultat courant net à concurrence de 36,47 millions EUR, du résultat du portefeuille à concurrence de 10,22 millions EUR et des résultats

IAS 39 (variations dans la juste valeur des actifs et passifs financiers) à concurrence de -4,99 millions EUR.

Les passifs non courants s'élèvent à 456,18 millions EUR. Ils se composent de dettes financières à long terme, dont l'échéance moyenne est de 4,17 ans, à concurrence de 428,02 millions EUR. Les autres passifs non courants concernent des provisions, des couvertures autorisées de flux de trésorerie (swaps de taux d'intérêt) et des impôts différés.

Les passifs courants s'élèvent à 85,27 millions EUR. Ils se composent de dettes commerciales et d'autres dettes à court terme à concurrence de 21,07 millions EUR. Celles-ci se composent essentiellement des dettes commerciales à concurrence de 0,81 million EUR, des dettes fiscales estimées à 0,59 million EUR, des factures à percevoir de 6,17 millions EUR et l'exit tax de 13,22 millions EUR. Les dettes financières courantes s'élèvent à 42,60 millions EUR.

Les autres passifs courants ont augmenté de 15,37 million EUR à 15,63 millions EUR. Ils se composent surtout des dettes contractées en vue de la poursuite de l'acquisition des actions de Mijn Retail sa n'étant pas encore détenues par Retail Estates sa .

Au 31 mars 2016, le taux d'intérêt moyen s'élève à 3,64%.

COMPTE DE RÉSULTATS

Le résultat locatif net a augmenté de 8,97 millions EUR, qu'expliquent essentiellement l'acquisition de nouveaux biens au cours de l'exercice 2015-2016 (7,25 millions EUR) et celle, au cours de l'exercice précédent, d'immeubles ayant généré pour la première fois en 2015-2016 une année complète de revenus locatifs (2,13 millions EUR). La vente de propriétés a entraîné une diminution du revenu locatif net de 0,20 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 0,30 million EUR. L'impact des renouvellements de bail s'élève à 0,12 million EUR. Il convient enfin de tenir compte de l'impact de réductions, l'inoccupation et l'indexation (-0,02 million EUR).

Les frais immobiliers s'élèvent à 4,50 millions EUR, ce qui représente une augmentation de 1,14 million EUR, s'expliquant principalement par l'augmentation des frais techniques et commerciales à l'occasion de l'extension du portefeuille. Les frais généraux de la société s'élèvent à 2,84 millions EUR, ce qui représente une légère diminution de 0,04 million EUR par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat des ventes des immeubles de placement s'élève à 0,34 million EUR. Ce bénéfice est le résultat de la vente d'immeubles pour un montant de 11,46 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 10,22 millions EUR, et s'explique surtout par l'augmentation du revenu généré par certains biens de premier ordre et l'impact des renouvellements de bail.

La société achève l'exercice sur un résultat financier de 21,77 millions EUR, par rapport à 17,13 millions EUR l'an dernier. L'augmentation des charges d'intérêt à cause des nouveaux emprunts conclus dans le but de financer l'extension du portefeuille est compensée par la diminution du taux d'intérêt moyen de 4,35% à 3,64%. L'augmentation des charges totales est due aux variations des justes valeurs qui ne sont pas définies comme un flux de trésorerie (résultat IAS 39). Ce résultat est toutefois non réalisé et non-cash.

Le résultat courant net (c'est-à-dire le résultat net, à l'exclusion du résultat du portefeuille) s'élève à 36,47 millions EUR, par rapport à 28,63 millions EUR lors de l'exercice précédent.

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE 2016-2017

La société table, pour l'exercice 2016-2017, sauf imprévu, sur un revenu locatif de 63,50 millions EUR, compte tenu de la composition prévue du portefeuille immobilier. Ce chiffre ne tient compte que des achats et ventes pour lesquels un compromis a été signé, et des investissements autorisés et déjà contractés.

À l'instar des exercices précédents, Retail Estates sa s'attend à ce que le dividende de l'exercice 2016-2017 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 3,30 EUR brut (2,409 EUR net) pour l'exercice 2016-2017. Ce dividende représente une augmentation de 3,12% par rapport au dividende de l'exercice 2015-2016 (3,20 EUR brut).

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:

	EUR
Résultat de l'exercice	35.904
Transfert du résultat du portefeuille et participations vers les réserves disponibles (résultat du portefeuille)	-11.787
Résultat IAS 39	5.006
Bénéfice de l'exercice à affecter	29.123
Bénéfice reporté de l'exercice précédent (IFRS)	23.623
Augmentation du bénéfice reporté à l'occasion des fusions et autres	2.524
Autres	
Distribution de dividendes 31 mars 2016	-28.372
Résultat à reporter	26.898

Le conseil d'administration de Retail Estates sa proposera à l'assemblée générale des actionnaires, qui se tiendra le 1^{er} juillet 2016, de distribuer à charge de l'exercice 2015-2016 (compris entre le 1^{er} avril 2015 et le 31 mars 2016), un dividende brut de

" LA VARIATION POSITIVE DE LA JUSTE VALEUR DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS S'EXPLIQUE SURTOUT PAR L'AUGMENTATION DU REVENU GÉNÉRÉ PAR CERTAINS BIENS DE PREMIER ORDRE ET L'IMPACT DES RENOUVELLEMENTS DE BAIL. "

3,20 EUR (soit un dividende net de 2,336 EUR par action après retenue de 27% de précompte mobilier) par action participant au résultat de l'exercice 2015-2016.

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.

CORPORATE GOVERNANCE

05

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 »).

Le 5 mai 2015, une version revue de la Charte de gouvernance d'entreprise a été approuvée par le conseil d'administration. Cette nouvelle version tient compte des développements les plus récents à

cet égard. La Charte est disponible sur le site web (www.retailstates.com).

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 11 administrateurs non exécutifs et 2 administrateurs exécutifs, à savoir le chief financial officer (madame Kara De Smet) et l'administrateur délégué (monsieur Jan De Nys), 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 est approuvé par le conseil d'administration du 25 mai 2016.

Il sera présenté à l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 1^{er} juillet 2016, laquelle l'approuvera ou le rejettera 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 2015-2016

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 2015-2016 et 2016-2017, 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.

En vue de 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 tous les trois ans.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

1. Au cours de l'exercice 2015-2016, les rémunérations suivantes (en EUR) ont été accordées à monsieur Jan De Nys - l'administrateur délégué:

Jan De Nys - administrateur délégué	2015-2016
Rémunération fixe	234.000
Primes d'assurance-groupe	39.000
Rémunération variable	68.000
TOTAL	341.000

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. Il exerce son mandat en tant que directeur d'entreprise indépendant à titre personnel. 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. Cette 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 2015-2016 sur:

> Critères financiers (pondération de 25%):

Bénéfice courant net 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 et 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 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 inexacts. Les dispositions du Code civil relatives aux paiements indus restent intégralement d'application.

Le contrat de l'administrateur délégué prévoit, en cas de démission donnée par Retail Estates sa, un préavis de dix-huit mois. L'indemnité de rupture éventuelle due dans le cas où la SIR publique 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 démission donnée par l'administrateur délégué, ce dernier est tenu à un préavis de six 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 deux 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 ordinateur et d'un téléphone portable.

En dehors de la rémunération susmentionnée, monsieur Jan De Nys n'a pas perçu de rémunération différente pour l'exercice de son mandat d'administrateur.

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

La rémunération fixe du président a été arrêtée à 60.000 EUR, compte tenu de la présence régulière et l'engagement de monsieur Paul Borghgraef, et compte tenu du fait qu'il est l'interlocuteur quotidien et la caisse de résonance de l'administrateur délégué pour toute transaction qui dépasse une valeur d'investissement sous-jacente de 2,5 millions EUR. En outre, monsieur Borghgraef est activement impliqué au « deal-making »

de la société, qu'il représente conjointement avec l'administrateur délégué. La société ne lui accorde aucune rémunération variable, ni aucun autre avantage ou indemnité de départ.

Depuis le 12 janvier 2016, monsieur Paul Borghgraef est un administrateur non exécutif et président du conseil d'administration. Il n'a pas perçu de rémunération différente pour l'exercice de son 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 (comme

des bonus ou des programmes d'encouragement à long terme liés 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 2015-2016, pour les réunions qui se sont tenues au siège social de la société.

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 2016-2017 et 2017-2018.

	Rémunération fixe (EUR)	Rémunération variable (EUR)	TOTAL (EUR)
Conseil d'administration / comité			
René Annaert	6.000	7.500	13.500
Jean-Louis Appelmans	6.000	7.500	13.500
Christophe Demain	6.000	6.000	12.000
Hubert De Peuter	6.000	6.000	12.000
Rudy De Smedt	6.000	4.500	10.500
Vic Ragoen	6.000	10.500	16.500
Jean Sterbelle	6.000	3.000	9.000
Marc Tinant	6.000	10.500	16.500
Leen Van den Neste (à partir du 12/01/2016)	6.000	1.500	7.500
Herlinda Wouters (à partir du 12/01/2016)	6.000	1.500	7.500
TOTAL administrateurs non exécutifs	60.000	58.500	118.500



CODE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (VERSION 2009)

Retail Estates sa s'efforce d'observer scrupuleusement les dispositions du Code de gouvernance d'entreprise. Il est toutefois dérogé à certains principes. Selon le principe « comply or explain » (« appliquer ou expliquer ») du Code, il est permis de tenir compte de la taille relativement petite et des caractéristiques propres de la société.

DÉROGATION AU PRINCIPE 2:

Point 2.9. Le conseil d'administration n'a pas 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, des contrats de bail (avec des entreprises de vente de détail auxquelles un administrateur

non exécutif est lié) entre la société et un de ses administrateurs non exécutifs pourraient entrer dans le champ d'application du règlement relatif aux conflits d'intérêts (« liens commerciaux significatifs »).

Des liens commerciaux significatifs pourraient exister avec l'entreprise New Vanden Borre sa (16 immeubles commerciaux) dont monsieur Vic Ragoen était administrateur délégué jusqu'au 31 janvier 2015. Depuis le 1^{er} février 2015, monsieur Vic Ragoen n'a plus de responsabilités opérationnelles dans cette entreprise, mais il agit encore comme conseiller. Les surfaces de vente louées par cette entreprise 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 cet administrateur dont l'entreprise qu'il a dirigé est résolument axée sur l'expansion de

ses activités. Son 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 selon la société un cadre de référence suffisant pour la résolution des problèmes quotidiens inhérents à la relation avec cette entreprise en sa qualité de locataire. Retail Estates sa loue d'ailleurs un nombre considérable de surfaces de vente à des entreprises concurrentes de New Vanden Borre sa. Les transactions entre la société et New Vanden Borre sa se produisent aux conditions de marché habituelles.

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.

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

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

À l'exception des actionnaires sousmentionnés, 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%.

Les déclarations de transparence reçues peuvent être consultées sur le site web de la société www.retailstates.com (dans la rubrique Relations investisseurs / L'action / Structure de l'actionariat).

	% à la date de déclaration ¹	% pro forma au 31.03.2016 ²
Groupe Stichting Administratiekantoor 'Het Torentje' et Leasinvest agissant de commun accord	10,03%	10,05%
FPIM sa (Belfius Insurance)	9,76%	9,49%
KBC Groupe sa	7,59%	7,55%
AXA sa	7,01%	7,18%
Fédérale Assurance	7,99%	5,25%
Public	57,62%	60,48%

¹ Sur la base du dénominateur au moment de la déclaration.

² Sur la base du nombre de droits de vote ressortant des informations que la société a reçues de ses actionnaires et tenu compte du dénominateur en vigueur au 31.03.2016 (8.866.320 actions), ce tableau montre, à titre informative, le structure de l'actionariat (probable). Il convient de noter que cela ne correspond pas nécessairement (ou pas pour tous les actionnaires) à la réalité car la société n'est pas nécessairement informée des transactions d'actions n'ayant pas donné lieu à la transgression ou au dépassement d'un seuil de notification, et n'ayant donc pas non plus donné lieu à une notification de transparence.

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, tenant compte de la nature, la taille et la complexité des activités de la société et son entourage.

Le contrôle interne est un processus qui vise, entre autres, 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.

Systèmes internes de contrôle et 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 et d'un comité d'audit;
- 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, pour éviter que ces risques se produisent et/ou, le cas échéant, pour limiter l'impact de ces risques.

En particulier, la société a élaboré des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques pour ses processus principaux, à savoir la gestion des coûts et dépenses, réparations et entretien, développements de projets, et la perception des loyers.

Systèmes internes de contrôle et 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 (et en tant que SIR publique), 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 98,50% du total du bilan) est évaluée par deux experts immobiliers internationaux, indépendants 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

société. Ces mesures visent à mener une politique des risques équilibrée, tout en respectant les objectifs stratégiques et la propension au risque, tels que proposés par le conseil d'administration.

Activités de contrôle

Des procédures de contrôle sont en cours en ce qui concerne les activités principales de la société, à savoir la perception des loyers, entretien et réparations, développement de projets, suivi des chantiers, etc. 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, etc. 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 dans le rapport financier annuel, mis à disposition au site web de la société.

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, etc., dans le respect du principe « four-eyes ». 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.

Politique de gestion des risques appropriée

Les principaux risques auxquels la société est confrontée sont (i) la valeur de marché de l'immobilier, (ii) les évolutions sur le marché de la location, (iii) l'état de la construction des bâtiments, (iv) les risques financiers en ce compris le risque de liquidité, l'utilisation des instruments financiers et le risque de contrepartie et accords bancaires, (v) les risques liés aux autorisations, (vi) la modification de l'infrastructure des transports, (vii) la pollution du sol, (viii) les risques liés à des opérations de fusion, de scission ou d'acquisition, et (ix) les risques réglementaires.

Pour chacun des risques indiqués, des mesures et procédures ont été mises en place afin d'identifier et de

surveiller les risques et pour éviter que les risques se manifesteraient et/ou, le cas échéant, en vue de limiter l'effet de ces risques et d'évaluer autant que possible leurs conséquences, de les contrôler et suivre. Tel est la mission du gestionnaire des risques.

Politique d'intégrité

La politique d'intégrité (supervisée par la personne chargée de la « fonction de conformité ») couvre différents aspects, en ce compris la prévention du délit d'initié, des conflits d'intérêts et des incompatibilités des mandats, ainsi que la non-corruption, le secret professionnel, etc.

La direction effective examine régulièrement quels autres domaines et activités devraient faire partie des domaines d'activité de la fonction de conformité. La « fonction de conformité indépendante » est une fonction indépendante au sein d'une organisation, axée sur la recherche et le développement du respect par

la société des lois, règlements et codes de conduite applicables à la société et, en particulier, les règles concernant l'intégrité de ses activités. Les règles les plus importantes sont ci-après discutées :

Prévention du délit d'initié

Conformément aux principes et valeurs de la société et dans le cadre de l'application du Code de Gouvernance d'Entreprise belge, Retail Estates sa a repris dans son Code de bonne conduite (« Règlement de Transactions ») des règles devant être respectées par les administrateurs, les collaborateurs et les personnes désignées souhaitant vendre des instruments financiers émis par Retail Estates sa. Les règles du Règlement de Transactions sont conformes aux dispositions de l'A.R. du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché. Le Règlement de Transactions de la société fait partie intégrante de la Charte du Gouvernement d'Entreprise et peut être consulté (séparément) sur le site web de la société.

Le Règlement de Transactions porte notamment sur la divulgation des informations relatives à de telles transactions et détermine notamment :

- les limitations de l'exécution des transactions des instruments financiers de la société pendant des périodes spécifiques préalables à la publication des résultats financiers (« périodes fermées ») ou pendant toute autre période pouvant être considérée comme sensible (« périodes d'interdiction ») ;
- la nomination d'un Compliance Officer chargé de veiller au respect du Règlement de Transactions par les administrateurs et les autres personnes désignées.
- la notification préalable de chaque transaction d'instruments financiers de la société au Compliance Officer ; et
- la divulgation de chaque transaction.

" LA TAILLE LIMITÉE
DE L'ÉQUIPE DE RETAIL
ESTATES SA CONTRIBUE
DANS UNE LARGE MESURE À
LA BONNE CIRCULATION DES
INFORMATIONS. "

Conflits d'intérêts et incompatibilité des mandats

Il est fait référence au paragraphe repris sous le titre « Règlement des conflits d'intérêts » en page 55 du présent rapport.

Non-corruption

Retail Estates sa met fortement l'accent sur les principes d'honnêteté et d'intégrité et s'attend à ce que les tiers avec lesquelles la société fait des affaires adoptent la même attitude.

Secret professionnel

Il est expressément interdit aux

membres des organes de la société et du personnel d'utiliser ou de divulguer des informations confidentielles qu'ils obtiennent dans le cadre de l'exercice de leur fonction à des fins impropres.

Activités politiques

Dans la poursuite de ses objectifs commerciaux légitimes, Retail Estates sa agit d'une manière socialement responsable, conformément à la législation du pays dans lequel la société est active.

Fonctions de contrôle indépendantes

Fonction de gestion des risques

Pour ce qui concerne les risques auxquels la société doit faire face, des mesures et procédures ont été mises en place afin d'identifier et de surveiller les risques et pour éviter que les risques se manifestent et/ou, le cas échéant, en vue de limiter l'effet de ces risques et d'évaluer autant que possible les conséquences, de les contrôler et suivre. Telle est le rôle du gestionnaire des risques.

Le gestionnaire des risques est nommé pour une durée de 3 ans.

Fonction de conformité indépendante

Le conseil d'administration a nommé monsieur Paul Borghgraef en qualité de Compliance Officer. Il est également le président du conseil d'administration. Il est en particulier responsable du respect de la politique d'intégrité telle que décrite ci-dessus.

La durée du mandat de Paul Borghgraef comme Compliance Officer coïncide avec son mandat d'administrateur (expirant à l'assemblée annuelle de 2016).

Fonction d'audit interne indépendante

La personne chargée de la fonction d'audit interne est chargée d'une fonction d'évaluation indépendante et permanente des activités de la société et examine la qualité et l'efficacité des procédures et méthodes du contrôle interne existantes.

L'auditeur interne présentera annuellement ses conclusions.

La fonction d'audit interne est exercée par un conseiller externe, VMB, représenté par monsieur Luc Martens. Cette fonction est exercée sous le contrôle et la responsabilité du « finance and reporting analyst » de la société, disposant de l'honorabilité professionnelle et de l'expertise adéquate.

Fonctions d'audit interne au sein de Retail Warehousing Invest sa

Compte tenu du principe de proportionnalité, les fonctions d'audit interne telles que décrites ci-dessus, sont exercées par les mêmes personnes au niveau de Retail Warehousing Invest sa (la filiale de Retail Estates sa, ayant le statut de société immobilière réglementée institutionnelle).

Ces fonctions peuvent, mutatis mutandis (et le cas échéant), au niveau de Retail Warehousing Invest sa, être interprétées de la

même façon qu'au niveau de Retail Estates sa.

06

GESTION DE LA SOCIÉTÉ

COMPOSITION

Au 31 mars 2016, le conseil d'administration de Retail Estates sa se compose de 13 administrateurs; 11 administrateurs non exécutifs et 2 administrateurs exécutifs, en la personne de l'administrateur délégué et le chief financial officer. Nonobstant les dispositions du Code, tous les mandats des administrateurs ont été renouvelés, lors de l'assemblée générale des actionnaires du 3 juillet 2015, pour une nouvelle période d'un an, jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires de 2016.

Parmi les 13 administrateurs, 4 administrateurs (messieurs Tinant, Ragoen et Annaert, et madame Van den Neste) 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 cinq 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 trois 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 trois 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 SIR 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 administrateurs représentent un actionnaire de référence: messieurs Borghgraef et De Peuter et madame Wouters au nom du Groupe KBC, monsieur Appelmans au nom de Het Torentje (Leasinvest), monsieur Sterbelle au nom d'AXA, monsieur Demain au nom du Groupe Belfius et monsieur De Smedt au nom de Fédérale Assurance.

Messieurs De Nys, Borghgraef, Annaert et Tinant ont déclaré détenir des actions de la société à titre personnel.

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 société 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 dix reprises pendant l'exercice 2015-2016. Un certain nombre de réunions ont été par conference call ou au bureau du notaire Tim Carnewal. Le comité de rémunération s'est réuni à deux reprises et le comité d'audit s'est réuni pour la première fois durant l'exercice 2015-2016.

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 responsable des tâches opérationnelles, qui sont liées à la gestion du portefeuille immobilier et le fonctionnement de la société. Le conseil d'administration veille à ce que l'administrateur délégué dispose de pouvoirs suffisants pour assumer ses obligations et responsabilités.

Les mandats de dix administrateurs arrivent à échéance cette année, sans préjudice du droit de renouvellement des mandats.

RAPPORT D'ACTIVITÉS

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

- vente de biens immobiliers pour 11,60 millions EUR;
- extension du portefeuille par l'achat ou l'apport en nature de biens immobiliers pour 166,52 millions EUR;
- fusion par absorption de Mijn Retail sa, Aalst Logistics sa et Frun Park Wetteren sa;
- acquisition du contrôle de Fimitobel sa, Paneuropean Retail Properties sa, Paneuropean Property Investments sa, Localiège sa, Vlaamse Leasing Maatschappij sa, Texas Management sa et TBK sprl;
- 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.

Le conseil d'administration de Retail

Estates sa a constitué à ce jour deux comités, un comité de rémunération et de nomination et un comité d'audit.

COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION

Le comité de rémunération et de nomination est composé de trois administrateurs indépendants, dont monsieur Ragoen est le président. Le comité s'est réuni à deux reprises en 2015-2016, à savoir le 27 novembre 2015 et le 22 janvier 2016, à l'occasion de la rédaction du budget 2016-2017. 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.

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.

COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit est composé de quatre administrateurs non exécutifs, dont trois administrateurs indépendants, et est présidé par monsieur Tinant jusqu'à l'assemblée générale du 1^{er} juillet 2016 et après par madame Van den Neste. Le comité s'est réuni à une reprise en 2015-2016.

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 ses comités;
- d'autre part 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 deux administrateurs au moins, agissant conjointement, à savoir en principe le président du conseil d'administration, Paul Borghgraef, et un des administrateurs exécutifs/ dirigeant effectif, monsieur De Nys ou madame De Smet.

La société peut aussi valablement être représentée, par une procuration extraordinaire, 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 2,50 millions EUR.

RÈGLEMENT DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

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 aux articles 36 à 38 de la Loi SIR lorsqu'une des personnes citées dans cet article (administrateur, gérant, dépositaire ou promoteur de la SIR,...) intervient en qualité de partie cocontractante dans le cadre d'une opération conclue avec la SIR publique ou une société dont elle détient le contrôle.

Aucun conflit d'intérêts ne s'est produit au cours de l'exercice écoulé par application de ces articles.



GESTION JOURNALIÈRE — MANAGEMENT EXÉCUTIF

La gestion de la société est confiée à une équipe de 18 collaborateurs placés sous la direction de l'administrateur délégué (CEO), monsieur Jan De Nys.

Administrateurs exécutifs:

Jan De Nys (1959): Chief Executive Officer (CEO – administrateur délégué)



Adresse professionnelle: Retail Estates sa - Industrielaan 6 - 1740 Ternat

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales: administrateur de Orelia sa (Groupe immobilier et de construction Maes/Alides), administrateur

de First Retail International I et II sa, président de Private Privak BEM II (constituée au sein de la confédération de la construction flamande), administrateur délégué d'Infradis Real Estate Management sa et administrateur délégué de Snowdonia sa

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016¹: 10

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016²: -

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016³: -

¹ Nombre total de conseils d'administration dans l'exercice 2015-2016: 10

² Nombre total de comités de rémunération et de nomination dans l'exercice 2015-2016: 2

³ Nombre total de comités d'audit dans l'exercice 2015-2016: 1

Kara De Smet (1976): Chief Financial Officer (CFO) – administrateur exécutif à partir du 12 janvier 2016



Adresse professionnelle: Retail Estates sa - Industrielaan 6 - 1740 Ternat

Fin du mandat: 2021

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 2

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

Note préliminaire: Tous les administrateurs dont le mandat expire lors de l'assemblée générale

du 1 juillet 2016 ont été désigné par le conseil d'administration du 25 mai pour un renouvellement de leur mandat à l'exception de monsieur De Peuter et monsieur Tinant. Si l'assemblée générale nomme ces administrateurs le conseil d'administration sera composé de 11 membres au lieu de 13. Les mandats de madame De Smet, madame Van den Neste et madame Wouters ne sont pas à renouveler et expireront, avec ceux des administrateurs renouvelés lors de l'assemblée générale 2021

Président:

Paul Borghgraef (1954): président du conseil d'administration

Adresse professionnelle: Van De Wervelaan 49/2 – 2970 Schilde

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales:

administrateur de KBC Securities sa, administrateur de Pertinea Property Partners sa, administrateur de PG58 sa et administrateur de Immpact sa

Comités: -

Nombre de présences conseil

d'administration en 2015-2016: 9
 Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -
 Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

Administrateurs non exécutifs::

Jean-Louis Appelmans (1953):

administrateur

Adresse professionnelle: Leasinvest Real Estate SCA – Schermersstraat 42 – 2000 Anvers

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales: administrateur délégué de Leasinvest Real Estate Management sa (manager statutaire de la SIR Leasinvest Real Estate SCA), de Leasinvest Immo Lux sa, de Leasinvest Services sa,...

Comités: membre du comité d'audit

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 6
 Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -
 Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: 1

Hubert De Peuter (1959):

administrateur

Adresse professionnelle: KBC

Banque sa – division KBC Real Estate – Avenue du port 6 – 1080 Bruxelles

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales:

KBC Banque sa – Senior Account Manager, administrateur de KBC Investissements immobiliers sa, administrateur de KBC Portefeuille immobilier Belgique sa, administrateur de Malines City Center sa,...

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 7
 Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -
 Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

Victor Ragoen (1955):

administrateur indépendant

Adresse professionnelle: New

Vanden Borre sa – Slesbroekstraat 101 – 1600 Leeuw-Saint-Pierre

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales:

consultant

Fonctions principales terminées :

administrateur délégué de New Vanden Borre sa

Comités: président du comité de rémunération et de nomination, membre du comité d'audit

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 7
 Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: 2
 Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: 1

Jean Sterbelle (1962):

administrateur

Adresse professionnelle: AXA

Belgium sa – Boulevard du souverain 25 – 1170 Bruxelles

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales: Head of Transactions & Letting Belux – AXA Real Estate Investment Managers Belgium sa, administrateur de Blauwe Toren sa, administrateur de Brustar One sa et administrateur de Cabesa sa,...

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 4
 Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -
 Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

Marc Tinant (1954): administrateur indépendant

Adresse professionnelle: Auxipar sa – Avenue Urbain Britsiers 5 – 1030 Bruxelles

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales: vice-président du conseil d'administration de la sa Auxipar, administrateur délégué de Familia / EPC Scrl, mandats d'administrateur chez SRIW sa, Les Editions de l'Avenir (Corelio),...

Comités: président du comité d'audit, membre du comité de rémunération et de nomination
 Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 7
 Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en

2015-2016: 2

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: 1

Christophe Demain (1966):

administrateur

Adresse professionnelle: Belfius Insurance sa – Avenue Galilée 5 – 1210 Bruxelles

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales:

Chief Investment Officer de Belfius Insurance sa, administrateur de la SIR Cofinimmo sa, administrateur de First Retail International sa, président des conseils d'administration de LFB sa, Coquelets sa,...

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 5

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

Rudy De Smedt (1962):

administrateur à partir du 7 juillet 2015

Adresse professionnelle: Fédérale

Assurance – Rue de l'Etuve 12 – 1000 Bruxelles

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales:

Directeur adjoint de Assurance

Fédérale

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 3

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

René Annaert (1952): administrateur indépendant à partir du 7 juillet 2015

Adresse professionnelle:

Ultimum sprl – G. Mercatorlaan 4 – 1780 Wemmel

Fin du mandat: 2016

Autres fonctions principales:

consultant

Fonctions principales terminées : CEO

Wereldhave Belgium, Devimo Consult, Brussels International Trade Mart

Comités: membre du comité d'audit, membre du comité de rémunération

et de nomination

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 3

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: 2

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: 1

Leen Van den Neste (1966):

administrateur indépendant à partir du 12 janvier 2016

Adresse professionnelle: VDK

Spaarbank – Sint-Michielsplein 16 – 9000 Gand

Fin du mandat: 2021

Autres fonctions principales: CEO

VDK Spaarbank, président du conseil d'administration de Xior Student housing SA, membre des conseils d'administration des Centrale voor huisvesting cvba, Familiehulp vzw en Arteveldehogeschool vzw

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 1

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

Herlinda Wouters (1958):

administrateur à partir du 12 janvier 2016

Adresse professionnelle: KBC Bank Nederland – Watermanweg 92 – 3067 GG Rotterdam – Nederland

Fin du mandat: 2021

Autres fonctions principales:

General Manager de KBC Bank Nederland

Comités: -

Nombre de présences conseil d'administration en 2015-2016: 1

Nombre de présences comité de rémunération et de nomination en 2015-2016: -

Nombre de présences comité d'audit en 2015-2016: -

07

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 SIR publique, est une société cotée en bourse.

Le commissaire est PwC Réviseurs d'entreprises, représentée par monsieur Damien Walgrave, réviseur agréé par la FSMA, dont le siège social est établi à 1932 Bruxelles, Woluwegarden-Woluwedael 18. Il a été reconduit dans ses fonctions par l'assemblée générale des actionnaires du 3 juillet 2015, 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 et ses filiales s'élèvent à 0,09 million EUR, hors TVA.

Les honoraires accordés à PwC Réviseurs d'entreprises, pour les missions que la loi impartit au commissaire (p.ex. les rapports à l'occasion de fusions) s'élèvent à 0,005 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 0,01 million EUR hors TVA.

EXPERTISE IMMOBILIÈRE

Conformément à la Législation SIR, 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 56, à 1000 Bruxelles), représentée par monsieur Ardan Azari, et à CBRE sa (Avenue Lloyd George 7 à 1000 Bruxelles), représentée par monsieur Pieter Paepen.

Au cours de l'exercice précédent, une rémunération de 0,25 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 0,29 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 d'Immobilier Distri-Land sa a été effectuée par Cushman & Wakefield, sur mission conjointe de Retail Estates sa et d'Immobilier Distri-Land sa, et publiée par cette dernière. Les frais y afférents ont été divisés par moitié entre Retail Estates sa et Immobilier Distri-Land sa.



08

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 (« Dealing Code ») des règles 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'A.R. du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêts.

09

INFORMATIONS COMMUNIQUÉES EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'A.R. 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 2016)

Le capital social est fixé à 199.495.654,21 EUR, représenté par 8.866.320 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 9 décembre

2013 a expressément autorisé le conseil d'administration à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 164.037.087,74 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 17 décembre 2013.

RACHAT D' ACTIONS PROPRES

La société ne possède pas d'actions propres. L'assemblée générale extraordinaire du 24 octobre 2014 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 la Législation SIR, 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 société immobilière réglementée publique. 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 170 du présent rapport annuel. Leur révision la plus récente date de la réunion du conseil d'administration du 29 janvier 2016.



INFORMATIONS COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA

EPRA KEY PERFORMANCE

INDICATEURS

La communication de ces données n'est pas requise par la réglementation relative aux SIR. Ces données ne sont pas soumises à un examen des pouvoirs publics. Le commissaire a vérifié si les ratios « Résultat EPRA », « VAN EPRA » et « VANNN EPRA » ont été calculés d'après les définitions contenues dans les « Recommandations EPRA 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.

	Définitions	EUR/1000	EUR par action
Résultat EPRA	Résultat courant issu des activités opérationnelles stratégiques.	36.473	4,11
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.	502.325	56,66
VANNN EPRA	VAN EPRA ajustée pour tenir compte de la juste valeur (i) des instruments financiers, (ii) des créances et (iii) des impôts différés.	474.170	53,48
	Définitions		%
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés sur la base des loyers en 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.		6,61%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	Cet indicateur ajuste le taux de rendement initial EPRA relatif à l'expiration des périodes de franchise de loyer ou autre aménagements de loyer tels que échelonnement de loyers.		6,61%
Vide locatif EPRA	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces inoccupées, divisée par la VLE du portefeuille total.		1,99%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués		12,05%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués		11,77%

Résultat EPRA	EUR/1000
Résultat Net IFRS (part du groupe)	42.035
Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA	
À exclure:	
Variations de la juste valeur des immeubles de placement détenus en vue de la vente (IAS 40)	10.216
Résultat de la vente des immeubles de placement	341
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (IAS 39)	-4.995
Ajustements pour intérêts minoritaires	
Résultat EPRA (part du groupe)	36.473
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	4,11

" RETAIL ESTATES A ÉTÉ REPRIS
POUR LA PREMIÈRE FOIS DANS LE
EPRA ANNUAL REPORT SURVEY ET
A REÇU UN SILVER AWARD. "

Valeur de l'Actif Net EPRA	EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	474.170
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	53,48
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	474.170
À exclure:	
Juste valeur des instruments financiers	-28.155
VAN EPRA (part du groupe)	502.325
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	56,66



Valeur de l'Actif Net réévalué EPRA Triple net (part du groupe)		EUR/1000
VAN EPRA (part du groupe)		502.325
À ajouter:		
Juste valeur des instruments financiers		-28.155
VAN EPRA (part du groupe)		474.170
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)		53,48

Rendement Initial Net EPRA		EUR/1000
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)		1.000.799
Frais de transaction		24.737
Valeur d'investissement		1.025.536
Projets de développement		11.328
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	1.014.208
Revenus locatifs bruts annualisés		67.956
Charges immobilières		-882
Revenus locatifs nets annualisés	A	67.074
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers		0
Loyer net annualisé ajusté	C	67.074
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	A/B	6,61%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	C/B	6,61%

Vide Locatif EPRA		EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées		1.355
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille		67.956
Vide Locatif EPRA		1,99%

Ratio de coûts EPRA		EUR/1000
Frais généraux		2.841
Réductions de valeur sur créances commerciales		102
Loyer à payer sur terrains loués		292
Frais immobiliers		4.504
Divisé par:		
Loyer à payer sur terrains loués		-292
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)		7.447
Charges et taxes sur les immeubles non loués		-173
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)		7.274
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués		61.782

	%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	12,05%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	11,77%

Évolution des revenus locatifs bruts EPRA (EUR/1000)

		2015-2016			
	Revenus locatifs bruts en cas de périmètre inchangé	Acquisitions	Ventes	Régularisations des périodes précédentes	Revenus locatifs bruts 2015-2016
Revenus locatifs	55.041	7.245	-212		62.074

		2014-2015			
	Revenus locatifs bruts en cas de périmètre inchangé	Acquisitions	Ventes	Régularisations des périodes précédentes	Revenus locatifs bruts 2014-2015
Revenus locatifs	51.767	2.172	-748		53.191



RETAIL ESTATES SA EN BOURSE



01	PERFORMANCES	70
02	DÉMATÉRIALISATION DES ACTIONS AU PORTEUR	74
03	FOURNISSEUR DE LIQUIDITÉS	75
04	AGENDA DE L'ACTIONNAIRE	75

RETAIL ESTATES SA EN BOURSE



↑
PARC COMMERCIAL V-MART,
BRUGES

	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015	01.04.2013 31.03.2014
Cours le plus élevé	80,71	76,99	61,00
Cours d'ouverture au 1 ^{er} avril	73,83	58,95	58,00
Cours de clôture au 31 mars	78,00	76,64	58,92
Cours moyen	73,53	64,91	56,35
Valeur de l'actif net (VAN) (IFRS)	53,48	50,43	48,90
Valeur de l'actif net (VAN) après distribution du dividende (IFRS)	50,28	47,33	45,90
Primes VAN par rapport au cours de clôture	45,85%	51,97%	20,49%
Dividende brut	3,20	3,10	3,00
Dividende net	2,336	2,325	2,25
Rendement de dividende	4,28%	4,22%	5,36%
Return résultat net sur capitaux propres	8,86%	9,24%	8,01%
Taux de distribution (consolidé)	77,11%	81,15%	86,55%
Nombre d'actions	8.866.320	7.559.473	7.290.411
Capitalisation du marché (en millions EUR)	691,57	579,36	429,55
% des actions librement négociables sur le marché	100%	100%	100%
Volume journalier moyen	4.664	2.939	1.929
Volume annuel	1.189.395	749.458	493.940

01

PERFORMANCES

CAPITALISATION BOURSÈRE

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.

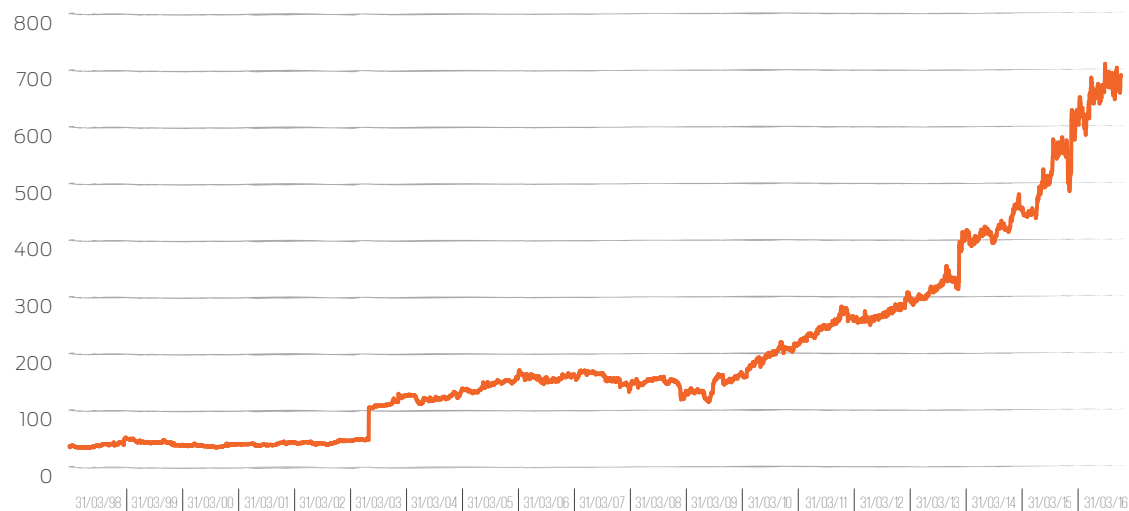
Retail Estates sa fait partie des indices BelMid et Vlam 21. L'indice BelMid se compose à l'heure actuelle de 34 entreprises et l'indice Vlam 21, de 21 entreprises.

La capitalisation boursière de Retail Estates sa s'élève à 691,57 millions EUR au 31 mars 2016.

D'après les critères d'Euronext, Retail Estates sa a un pourcentage de flottement libre de 100%.

CAPITALISATION BOURSÈRE

(en milliers EUR)



RETAIL ESTATES SA - BEL 20



COURS EN BOURSE

L'action a atteint le cours le plus élevé de l'exercice au 18 décembre 2015 (80,71 EUR) et l'exercice s'est finalement clôturé sur un cours de 78,00 EUR.

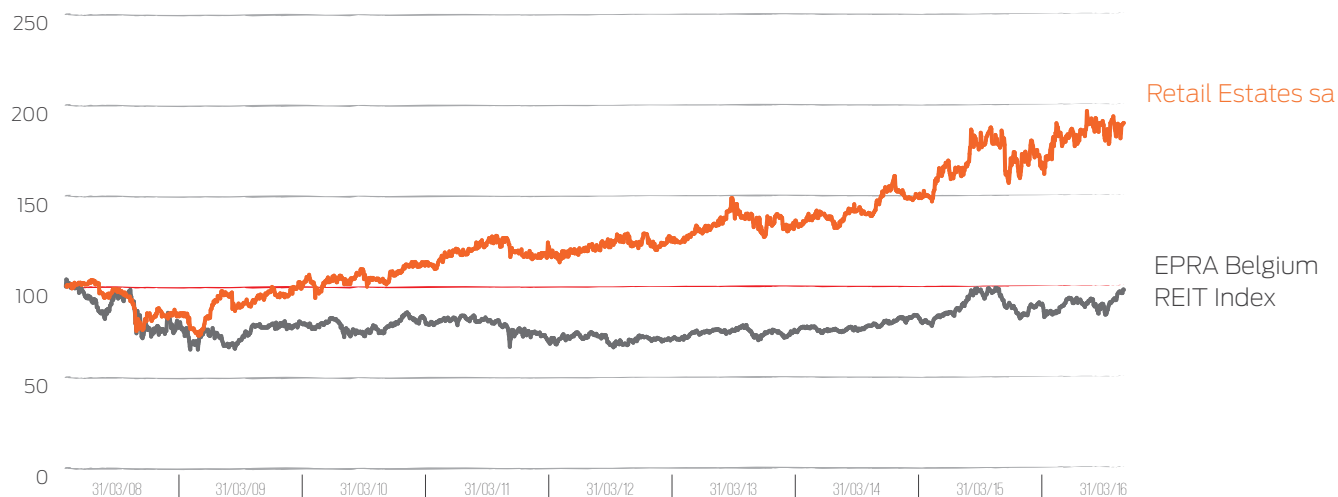
La moyenne annuelle du cours s'élève à 73,53 EUR. Le graphique ci-dessus illustre les performances boursières de l'action Retail Estates

par rapport au BEL 20 depuis son entrée en bourse. L'action Retail Estates a connu une progression de 147,38% sur cette période, contre une progression de 13,30% du BEL 20.

Le cours de l'action Retail Estates sa a progressé de 5,65% au cours du dernier exercice. L'indice EPRA Belgium REIT a augmenté de 1,79%.

" L'ACTION RETAIL ESTATES A CONNU UNE PROGRESSION DE 147,38% SUR CETTE PÉRIODE, CONTRE UNE PROGRESSION DE 13,30% DU BEL 20."

RETAIL ESTATES SA - EPRA BELGIUM REIT INDEX

**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 50,43 EUR au 31 mars 2015 à 53,48 EUR au 31 mars 2016 (dividende inclus).

La valeur de l'actif net EPRA (juste valeur), dividende inclus, mais

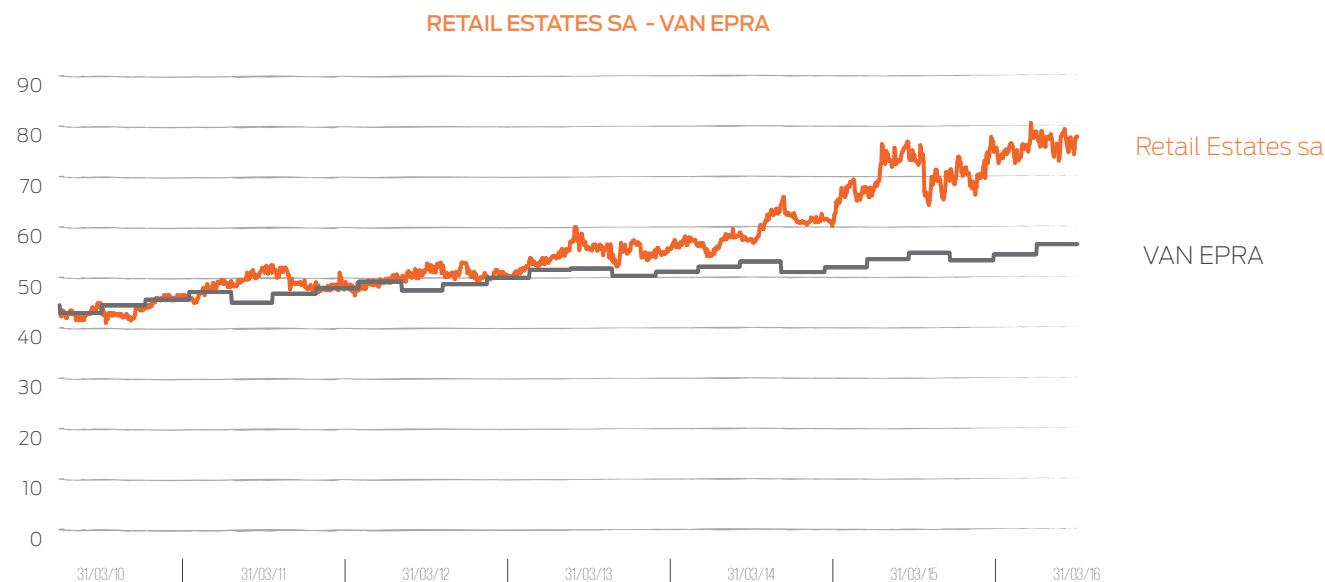
sans tenir compte de la valeur des instruments financiers, s'élève à 56,66 EUR, par rapport à 53,68 EUR l'année précédente. Cette augmentation s'explique par les variations positives de la valeur des investissements immobiliers et le résultat de l'exercice.

DIVIDENDE

La proposition que le conseil d'administration fera à l'assemblée générale concernant l'affectation du résultat de l'exercice clôturé au 31 mars 2016 inclut la distribution d'un montant de 28,37 millions EUR sous la forme d'un dividende brut (avant précompte).

Cela se traduit par un dividende brut de 3,20 EUR pour les actions donnant droit à un dividende à partir du 1^{er} avril 2015 (8.866.320 actions).

Cela représente une augmentation de 3,23% par rapport au dividende distribué à charge de l'exercice clôturé au 31 mars 2015.



SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE

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 SIR, 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 SIR belges présentant un taux d'occupation et une valeur de croissance comparables du bien immobilier sous-jacent.

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 de Retail Estates sa s'est élevé, lors du dernier exercice (pour un dividende brut de 3,20 EUR), à 4,28% par rapport au cours de clôture de l'action (hors dividende). Le taux d'intérêt des OLO à 10 ans s'élève à 0,67% au 31 mars 2016.



02

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 disposaient 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 étaient converties de plein droit en titres dématérialisés, lesquels étaient placés sur un compte-titres par deux administrateurs.

Les titres au porteur non converties au 30 septembre 2015 (933), ont été vendus et le produit de la vente a été versé à la Caisse des dépôts et Consignations conformément la loi susmentionnée.

Le Commissaire a émis un rapport sur le respect des obligations en la matière.

03

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 0,02 million EUR, hors TVA, pour 12 mois.

04

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

L'assemblée générale des actionnaires et la publication des résultats annuels 2015-2016 auront lieu dans les locaux de Retail Estates sa, à Ternat, Industrielaan n° 6, le vendredi 1^{er} juillet 2016 à 10.00h.

Mise en paiement du dividende	8 juillet 2016
Publication des résultats semestriels	25 novembre 2016
Publication des résultats de l'exercice 2016-2017	26 mai 2017



RAPPORT IMMOBILIER

LO

01 LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL
SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE

79

02 LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

81

03 RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

106

77

RAPPORT IMMOBILIER

PARC COMMERCIAL T-FORUM, TONGRES →



01

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE

Dans les années '80 et au début des années '90, le développement immobiliers semblait ne connaître pratiquement aucune limite. Mais un renforcement de la législation opéré au milieu des 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, surtout en Flandres, 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 125 à 150 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 5% et 5,50%. Il y a environ quinze années, les loyers les plus élevés atteignaient 75 EUR/m² par an et les rendements oscillaient entre 9% et 10%.

Sauf aux endroits exceptionnellement prisés, la tendance à la croissance des loyers les plus élevés a pris fin en 2009. A ces endroits les locataires tentent d'assurer la viabilité des loyers en limitant la surface louée.

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 vingt 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.

Le meilleur baromètre à l'égard de mesurer le côté de la demande 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 des immeubles de Retail Estates sa sont principalement des entreprises à succursales multiples qui se sont approprié les meilleurs emplacements au cours

" LE MARCHÉ BELGE DE
L'IMMOBILIER SITUÉ EN
PÉRIPHÉRIE SE CARACTÉRISE
ACTUELLEMENT PAR UNE
GRANDE STABILITÉ, TANT
CHEZ LES INVESTISSEURS QUE
CHEZ LES LOCATAIRES."

des dernières années, souvent au détriment des PME locales qui contrôlaient auparavant ces emplacements. En ce sens, le développement immobiliers 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. Aussi des particuliers puissants montrent un intérêt croissant pour ce type d'immobilier.

À l'heure actuelle, une dizaine d'investisseurs institutionnels sont très actifs dans ce segment. En règle générale, il existe de plus en plus de centres commerciaux intégrés (« retail parks ») 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 cependant, ces parcs commerciaux sont plutôt de petite taille (15.000m² à 20.000m²) et surtout présents en Wallonie. En Flandre, on trouve les nouveaux parcs dans les petites agglomérations

urbaines comme les « Retail Parks » T-Forum et Be-Mine Boulevard respectivement à Tongres et Beringen.

Une partie très importante des immeubles de Retail Estates sa 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 et autres de zones réservées aux magasins d'activités restrictives. Il y est possible de promouvoir les espaces encore libres. À cet égard, il n'est pas à exclure que les nouveaux projets immobiliers se réaliseront dû à la régionalisation de la politique relative aux implantations commerciales, en application depuis le 1^{er} juillet 2014.

Retail Estates sa a acquis les années précédentes un grand nombre de centre commerciaux intégrés qui ont subies ou subiront un "face-lift" à moyen terme. L'expansion de ces sites ouvre des perspectives attractives pour Retail Estates sa.

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.



02

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 locations « out-of-town ».

En 18 ans, la société s'est constituée un portefeuille important se composant, au 31 mars 2016, de 634 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 708.879m². La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 1.000,80 millions EUR. La valeur d'investissement s'élève à 1.025,54 millions EUR.

Par rapport au 31 mars 2015 (lorsque la juste valeur s'élevait à 837,12 millions EUR), le portefeuille immobilier de la SIR publique a progressé de 19,55%. 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 98,22%.

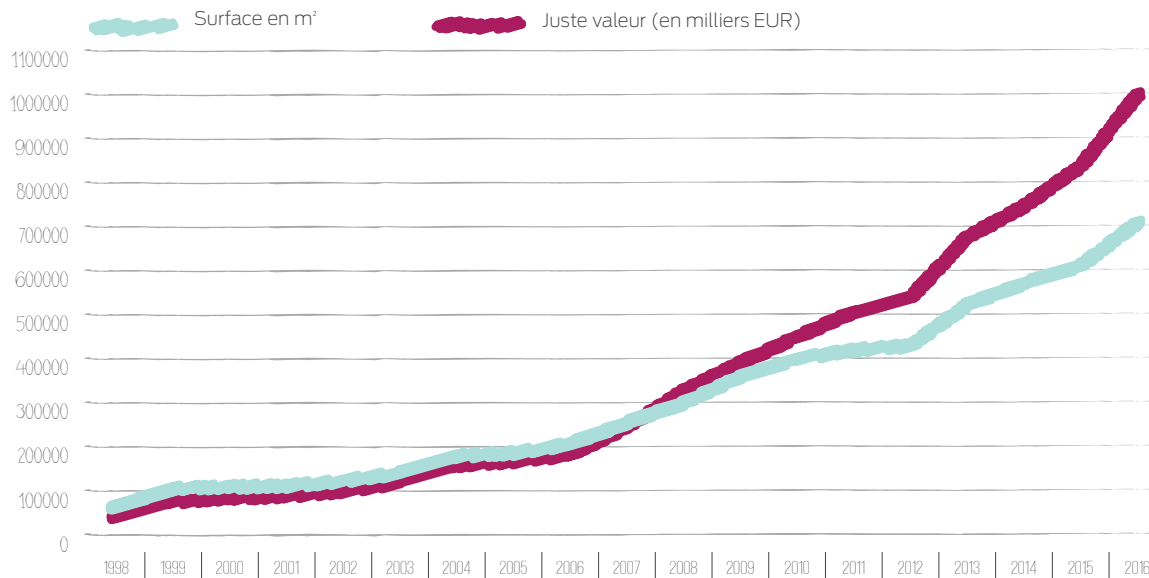
TYPE D'IMMEUBLES¹

Définitions

Les **magasins de périphérie individuels** sont des surfaces de vente solitaires 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 du 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.

CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE RETAIL ESTATES ENTRE 1998 ET 2016



Jusqu'au 31 mars 2003: valeur d'investissement

À partir du 1^{er} avril 2004: juste valeur (valorisation selon les normes IFRS)

¹ Les diagrammes de ce chapitre reflètent des pourcentages à base de la surface totale au 31 mars 2016.

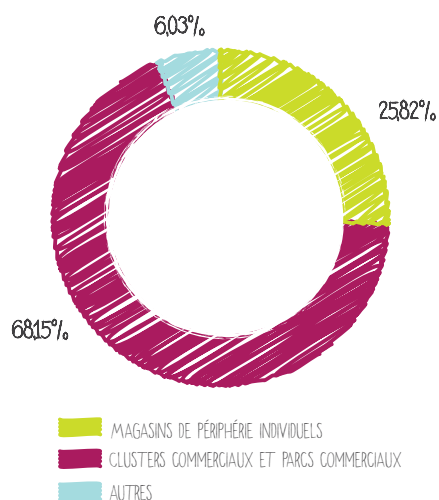
Les **centres commerciaux** sont des immeubles qui font partie d'un complexe commercial intégré et se regroupent donc avec d'autres surfaces de vente. Les immeubles sont agencés autour d'un parking central et utilisent une entrée et une sortie communes. Le consommateur peut ainsi se rendre dans plusieurs commerces de détail sans devoir déplacer son véhicule. Ces sites regroupent généralement un minimum de cinq commerces.

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 10 ans qui se termine le 31 mai 2024. 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 ou des projets de rénovation.

TYPE D'IMMEUBLES

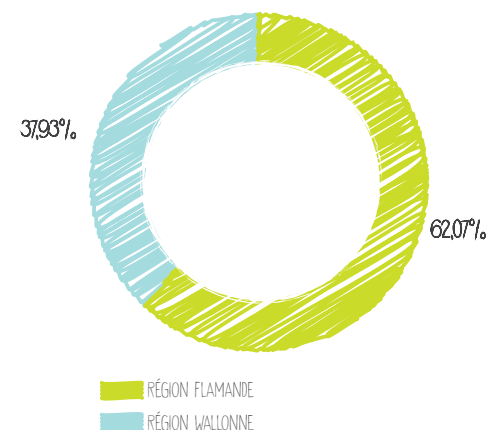


RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

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 : 62,07% du portefeuille est situé en Flandre et 37,93% en Wallonie, ce qui correspond mieux à la répartition de la population entre les deux régions.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES

La part des magasins de chaussures et de vêtements (27,77%), jointe au secteur de l'aménagement d'intérieur (intérieur/décoration, DIY et électro, ensemble 31,85%), représentent plus de 59% de la surface commerciale louée. Ces deux secteurs assurent une bonne stabilité. Les magasins de l'alimentation ne représentent que 10,81%. Les autorisations socio-économiques délivrées pour toutes 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.

LOCATAIRES : ENTREPRISES À SUCCURSALES MULTIPLES VERSUS PME

Dès sa constitution, Retail Estates 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 cinq points de vente et une administration centrale. En

1998, 82% des immeubles étaient déjà loués à des entreprises de ce type. Au 31 mars 2016, la proportion d'entreprises à succursales multiples et/ou à des franchiseurs est de 90,16%. 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.

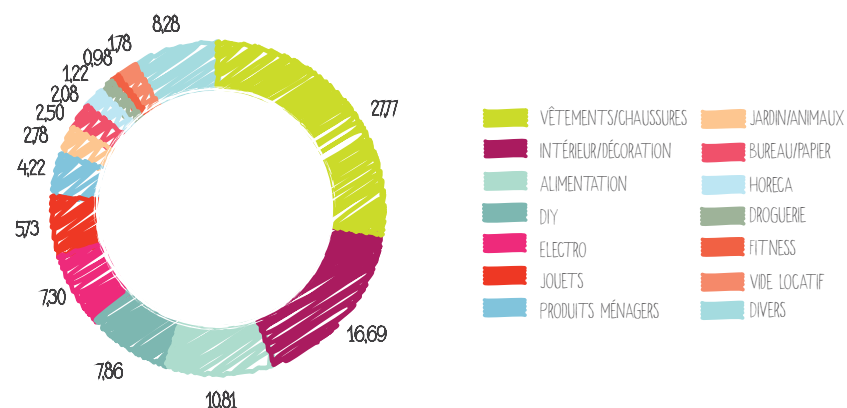
En outre, les entreprises à succursales multiples font souvent d'importants efforts de marketing dont bénéficie également le site immobilier.

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

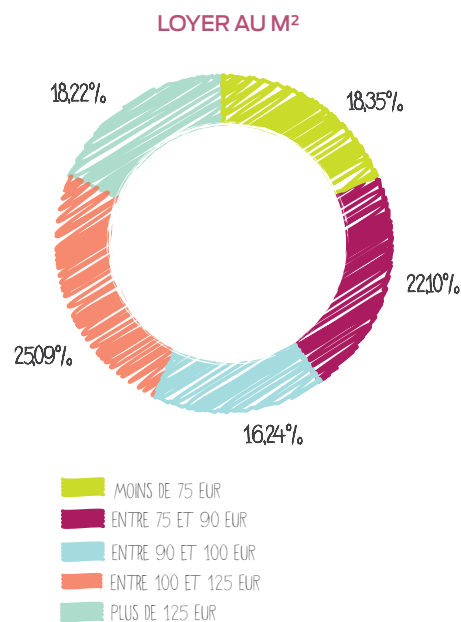
" AUJOURD'HUI, LA VISION DE L'URBANISME ET DE L'AMÉNAGEMENT DU TERRITOIRE SE VEUT DAVANTAGE COHÉRENTE ET CLAIRE. "

ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES



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 95,86 EUR par an, soit une hausse de 56,76% par rapport à 1998 (61,15 EUR/m²), ce qui s'explique en partie par l'inflation et les augmentations des loyers,



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 ET CONTRATS

Les vingt locataires principaux de Retail Estates sa représentent 55,79% des revenus locatifs bruts et 53,66% de la superficie totale des immeubles en portefeuille. Ils représentent 291 immeubles.

La durée moyennes calculée des contrats de loyer est de 10,5 ans. 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.



RÉSUMÉ DE CHIFFRES PRINCIPAUX

	RETAIL ESTATES		
	31.03.16	31.03.15	31.03.14
Juste valeur estimée ² (en €)	1.000.799.000	837.121.000	745.916.000
Rendement (valeur d'investissement)	6,64%	6,80%	6,93%
Loyers contractuels (en €)	66.600.791	55.880.428	51.144.211
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en €)	67.956.128	56.511.608	51.823.578
Total m ² en portefeuille	708.879	611.076	570.870
Nombre d'immeubles	634	554	548
Taux d'occupation	98,22%	98,78%	98,17%
Total m ² en développement	6.552	32.496	1.800

2 Cette juste valeur contient également les projets de développement, qui ne sont pas compris dans la juste valeur mentionnée dans les conclusions des experts immobiliers au 31 mars 2016 (voir plus loin dans ce chapitre).

REMARQUE IMPORTANTE

Au 31 mars 2016, le portefeuille immobilier de Retail Estates sa se compose 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 D'IMMOBILIÈRE DISTRI-LAND SA

Le portefeuille d'Immobilier Distri-Land sa se compose, au 31 mars 2016, de 11 immeubles commerciaux loués dans leur intégralité.

" 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. "

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Vous trouverez ci-dessous l'aperçu total du portefeuille immobilier de Retail Estates sa et ses filiales au 31 mars 2016.

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
ANVERS	Cluster Anvers-Nord	Bredabaan 964-968, 2170 Merksem		L&L RETAIL BELGIUM SA			
		Bredabaan 891-893, 2170 Merksem		FUN BELGIUM nv			
		Bredabaan 1203-1215, 2900 Schoten		LEGIO IMMO BELGIUM NV			
				ALDI RIJKEVORSEL NV			
				AVEVE NV			
				BEDDEN EN MATRASSEN BV			
				FABRIMODE NV			
				C&A BELGIE CV			
				CARPETLAND NV			
				CHARLES VOGELE BELGIUM NV			
				MENATAM sa			
				EURO SHOE GROUP NV			
				MAXI ZOO BELGIUM BVBA			
				NEW VANDEN BORRE NV			
				PEETERS KIP AAN'T SPIT BVBA			
				PRO-DUO NV			
				SCHOT'S VISHANDEL BVBA			
				ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV			
				VIDE LOCATIF			
				KREFEL NV			
				ORCHESTRA-PREMAMAN NV			
				MEDINA NV			
				L.TORFS NV			
				HET BROEKENPALEIS NV			
				JBC NV			
			32.275		4.455.159,27	4.536.188,88	69.658.107,98

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Anvers-Sud	Boomsesteenweg 649-651, 2610 Wilrijk Boomsesteenweg 652, 2610 Wilrijk Boomsesteenweg 941-945, 2610 Wilrijk Boomsesteenweg 800, 2610 Wilrijk Antwerpsesteenweg 65, 2630 Aartselaar Boomsesteenweg 62-68/86, 2630 Aartselaar Koningin Astridlaan 83-85-87, 2550 Kontich		HANDELSMAATSCHAPPIJ PAUL LAMBRECHTS NV KREFEL NV OBEY NV RESIDENTIEL CARPETLAND NV KEUKENONTWERPERS NV PRO-DUO NV SCHRAUWEN saNITAIR EN VERWARMING NV DARKOM BVBA HILTI BELGIUM NV EDENWOOD NV ODYSSEUS BOUWMARKTEN NV BEDDEN EN MATRASSEN BV HET KEUKENHUIS NV MAXI ZOO BELGIUM BVBA BMS NV FUN BELGIUM NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV PIOCHEUR NV ZEBULAH NV BASIC FIT BELGIE LIN'S C&A BELGIE CV EURO SHOE GROUP NV			
			32.595		3.128.910,33	3.511.890,00	39.602.728,79
	Cluster Lier	Donk 54/1-54/4, 2500 Lier Antwerpsesteenweg 308/366, 2500 Lier		ANISERCO NV HEYTENS NEW VANDEN BORRE NV MANYLION BVBA BRANTANO NV KREFEL NV SLAAPADVIES BVBA BELGACOM MOBILE NV FUN BELGIUM NV			
			8.293		802.074,12	897.220,00	7.590.290,42

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Malines-Nord	Oscar Van Kesbeecklaan 7, 2800 Mechelen Elektricitetsstraat 39, 2800 Mechelen Guido Gezellelaan 6-20, 2800 Mechelen Rode Kruisplein 20, 2800 Mechelen Lierssesteenweg 432, 2800 Mechelen		PRIMO STADION NV MAXI ZOO BELGIUM BVBA BRANTANO NV VEDEA 1885 - DE KROON NV LEEN BAKKER BELGIE NV NEW VANDEN BORRE NV VIDE LOCATIF RESIDENTIEL (VIDE LOCATIF) DANS- EN EXPRESSIE VZW PRO-DUO NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV BABYDUMP BV PIOCHEUR NV FUN BELGIUM NV			
			13.919		1.258.227,37	1.420.185,00	17.720.374,42
	Cluster Malines-Sud	Brusselsesteenweg 437-441, 2800 Mechelen Geerdegemstraat 148, 2800 Mechelen		INTRES BELGIUM XP BVBA FABRIMODE NV MENATAM sa BRANTANO NV NEW VANDEN BORRE NV REDISCO BVBA L&L RETAIL BELGIUM sa RESIDENTIEL LEGIO IMMO BELGIUM NV			
			7.535		916.389,13	874.645,00	8.954.399,22
	Cluster Westerlo	Hotelstraat 10, 2260 Oevel		C&A BELGIE CV EURO SHOE GROUP NV FABRIMODE NV KWANTUM BELGIE BV GEELLEN MARIA PIOCHEUR NV PRIMO STADION NV ZEBULAH NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV KP DECOR BVBA VIDE LOCATIF			
			11.102		642.368,71	840.265,00	10.377.844,37
	Magasins de périphérie individuels et autres	Slachthuisstraat 27, 2000 Antwerpen Frans Beirenslaan 51, 2150 Borsbeek Geelsebaan 64, 2460 Kasterlee Antwerpsesteenweg 482-484, 2660 Hoboken Nekkerspoelstraat 447, 2800 Mechelen		ALDI RIJKEVORSEL NV CARPETLAND NV SINT-NIKLAAS DOE HET ZELF NV HUBO BELGIE NV			
			6.826		690.593,89	667.570,00	9.644.126,33

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
BRUXELLES	Magasins de périphérie individuels et autres	Jerusalemstraat 48-50, 1030 Schaarbeek Ninoofsesteenweg 510, 1070 Anderlecht Charleswoestlaan 219-312, 1090 Jette		ALDI CARGOVIL-ZEMST NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV KOSTOPOULOS SAMBITO GIOVANNI BUSTERNA			
			2.223		229.347,67	229.800,00	2.764.160,90
HAINAUT	Cluster Ath	Chaussée de Bruxelles 60, 7800 Ath		EURO SHOE GROUP NV AGIK SPRL KRUIDVAT BVBA MATCH sa ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV BASE COMPANY NV PIOCHEUR NV ELECTRO AV NV ACTION BELGIUM ALKEN MAES NV MONI SPRL			
			5.270		539.956,35	664.935,00	6.475.296,22
	Cluster Aiseau-Presles	Rue du Campinaire 72-82, 6250 Aiseau-Presles		OMEGA NV RSDECO AVEVE NV ELECTRO AV NV ALDI GEMBLOUX sa EURO SHOE GROUP NV			
			8.182		713.777,89	701.792,50	10.898.022,47
	Cluster Tournai	Rue des Roselières 10, 7503 Froyennes Rue des Roselières 3, 7503 Froyennes Rue de Maire 13A-D/18E, 7503 Froyennes		CHAUSSURES MANIET sa DELCAMBE CHAUSSURES SPRL HEYTENS ANISERCO NV PIOCHEUR NV CARGLASS NV BRSL SPRL			
			6.084		699.111,34	705.452,87	5.061.693,93

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Route Nationale 5, 6041 Gosselies		ELEKTRO DEPOT BELGIQUE sa			
		Route de la Basse sambre 713, 6060 Gilly		WIBRA BELGIE NV			
		Avenue du Centenaire 50, 6061 Montignies-sur-Sambre		MEGA STORE SPRL			
		Rue de la Persévérance 7-13, 6061 Montignies-sur-Sambre		SAY SPRL			
		Rue de Leernes 2, 6140 Fontaine-l'Evêque		JBC NV			
		Chaussée de Mons 322-324, 6150 Anderlues		ES MODE NV			
		Rue Dewiest 86, 6180 Courcelles		NEW VANDEN BORRE NV			
		Rue des Français 152, 6200 Châtelet		DO INVEST NV			
		Chaussée de Gilly 38, 6220 Fleurus		MATCH sa			
		Rue de Bertransart, 6280 Gerpinnes		POINT CARRE SPRL			
		Rue d'Anderlues 110, 6530 Thuin		DFA1-CENTRE FUNÉRAIRE MARCHANT BVBA			
		Chaussée de Binche 50/129, 7000 Mons		MOBISTAR NV			
		Chaussée de Ghlin 26, 7000 Mons		PROFI sa			
		Avenue Wilson 421, 7012 Jemappes		ALDI GEMBLOUX sa			
		Rue de la Station 125, 7060 Soignies		DISTRILED CENTRE BVBA			
		Chaussée de Roeulx 351-353, 7060 Soignies		LIDL			
		Avenue de la Wallonie 6, 7100 La Louvière		EURO SHOE GROUP NV			
		Rue Zéphirin Fontaine 76A/140, 7130 Binche		CHARLES VOGELE BELGIUM NV			
		Rue des bureaux 3B, 7160 Chapelle-lez-Herlaimont		CODDS SPRL			
		Rue du Grand Hornu 63/77, 7301 Hornu		NIKE RETAIL BV			
		Route de Mons 107, 7390 Quaregnon		GAMMS SPRL			
		Route de Mons 124, 7390 Wasmuel		BASIC FIT BELGIE			
		Rue de la Taverne du Maire 3, 7503 Froyennes		PIOCHEUR NV			
		Rue Neuve Chaussée, 7600 Péruwelz		CASHALLO SPRL			
				AVEVE NV			
				BRANTANO NV			
				VIDE LOCATIF			
				LEONARDO SPRL			
				ANISERCO NV			
				CARPETLAND NV			
				MAXI TOYS BELGIUM sa			
				BASSANI SPRL			
				MC DONALD'S BELGIUM INC.			
				JCDECAUX BILLBOARD sa			
				ORCHESTRA-PREMAMAN			
				DI sa			
				FABRIMODE NV			
				ACTION BELGIUM BVBA			
			40.929		3.434.243,61	3.540.564,67	40.947.386,53

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
LIMBOURG	Cluster Beringen	Koolmijnlaan, 3580 Beringen		BRICO BELGIUM NV ALBERT HEIJN BELGIE NV MAXI ZOO BELGIUM BVBA MAGS BVBA MEDINA NV L&L RETAIL BELGIUM sa MONASHEE BVBA H&M HENNES & MAURITZ sa FABRIMODE NV C&A BELGIE NV AVA PAPIERWAREN NV NEW VANDEN BORRE NV			
			17.637		1.743.166,61	1.897.048,33	31.004.053,35
	Cluster Genk-Hasseltweg	Hasseltweg, 3600 Genk Wilde Kanstanjelaan 3, 3600 Genk		VAN BEUREN INTERIORS BVBA KVIK A/S GOBREL sa TOYCHAMP BELGIUM NV SEATS AND SOFAS NV BUDGETSLAGER NV ALDI HEUSDEN-ZOLDER VIDE LOCATIF			
			9.971		711.142,07	723.575,00	9.346.626,78
	Cluster Lommel	Binnensingel 46-54, 3920 Lommel		SPORTSDIRECT.COM BELGIUM LIDL LEEN BAKKER BELGIE NV KREFEL NV			
			6.938		700.621,52	650.785,00	10.724.969,43

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Tongres	Luikersteenweg 151, 3700 Tongeren		JBC NV L. TORFS NV ADL CONSULT BVBA PRO-DUO NV EURO SHOE GROUP NV KLEDING VOSSSEN NV NEW VANDEN BORRE NV MONASHEE BVBA DREAMLAND NV FABRIMODE NV KRUIDVAT BVBA E5 MODE NV BRANTANO NV C.C.I.T. BVBA GOBREL sa PIOCHEUR NV AVA PAPIERWAREN NV DELIEVEC BVBA DELHAIZE GROEP LIDL ACTION BELGIUM BVBA MAXI ZOO BELGIUM BVBA DESCARTO BVBA LEEN BAKKER BELGIE NV GROEP L.B.M. BVBA			
			30.930		2.315.813,26	2.799.780,00	37.887.508,27
	Magasins de périphérie individuels et autres	Genkersteenweg 160, 3500 Hasselt Genkersteenweg 247, 3500 Hasselt Vredelaan 34, 3530 Houthalen Grote Baan 212, 3530 Houthalen Meylandtlaan 171, 3550 Heusden-Zolder Maaseikersteenweg 197, 3620 Lanaken		PRIMO STADION NV PIOCHEUR NV CARPETLAND NV GROUP GL INTERNATIONAL NV JBC NV LIDL AVA PAPIERWAREN NV E5-MODE NV DELIEVEC TOYCHAMP BELGIUM NV			
			9.730		779.508,90	919.541,07	11.760.548,05

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
LIÈGE	Cluster Blegny-Barchon	Rue Champs de Tignée 4/14/20-34, 4671 Barchon		WILMAR DECO SPRL LES PERES NOIRS sa OPTIC BARCHON SPRL CHAUD DIFFUSION SPRL SAKER-GRECO BRICOPA sa FORSUN sa INGI COIFFURE SPRL LES BOUCHERS DOUBLES LA CHINE WOK SPRL CIRCUS BELGIUM sa LA GLISSE 3D MANAGEMENT SPRL SEPTEMBRE 1965 SPRL DELHAIZE GROEP LIDL ATHOME DESIGN sa T.C. BONCELLES SPRL PHILIPPE STEVENS SPRL - DIGITHOME			
			11.871		1.098.022,27	1.129.690,00	14.723.348,85
	Cluster Liège Edge of Town	Boulevard Cuivre et Zinc 1-5, 4000 Liège Boulevard Frankignoul, 4000 Liège Boulevard Froidmont 13-23, 4000 Liège Boulevard Pointcaré 20-26, 4000 Liège		ANISERCO NV PIOCHEUR NV STAR MODE SPRL KREFEL NV MAXI TOYS BELGIUM sa QUICK RESTAURANTS sa LEEN BAKKER BELGIE NV LA GRANDE RECRE BELGIQUE SPRL BURO MARKET NV ALDI VAUX-SUR-SURE sa DISTRILED LIEGE SPRL LEGIO IMMO BELGIUM NV DEV-CREATIONS sa ENGELS LIEGE BVBA			
			14.650		1.254.971,20	1.317.970,00	15.612.101,66

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Eupen	Rue Mitoyenne 1, 4700 Eupen Herbesthalerstraat 154, 4700 Eupen		PIOCHEUR NV ANISERCO NV BRANTANO NV C&A BELGIE CV CASSIS sa EURO SHOE GROUP sa JBC NV PRO-DUO NV VERITAS NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV			
			9.142		865.434,12	826.760	12.949.150,31
	Cluster Liège-Herstal	Rue des Naiveux 16/24B/40/44, 4040 Herstal Rue des Naiveux 7, 4040 Herstal Rue Arnold Delsupexhe 66B, 4040 Herstal		GOBREL sa L&L RETAIL BELGIUM sa CHARLES VOGELE BELGIUM NV NEW VANDEN BORRE NV REDISCO BVBA AVA PAPIERWAREN NV			
			5.204		642.352,68	616.611,02	4.989.445,68
	Cluster Rocourt	Chaussée de Tongres 269, 4000 Rocourt		AUTO 5 NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV KREFEL NV MEDI-MARKET PARAPHARMACIE LIEGE NV BDO DISTRIBUTION sa CHAUSSEA.BEL SPRL C&A BELGIE CV MENATAM sa HEMA BELGIE BVBA DISTR JEMAPPES-ROCOURT SPRL JBC NV QUICK RESTAURANTS sa			
			10.955		1.691.288,39	1.687.875,00	27.862.526,74

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Verviers	Boulevard des Gérardchamps 118, 4800 Verviers Rue Fernand Houget 6A, 4800 Verviers Rue de la Station 8, 4800 Verviers		DELHAIZE GROEP GEMEENSCHAP DELHAIZE/TOM&CO/LEENBAKKER ANISERCO NV LEEN BAKKER BELGIE NV BDO DISTRIBUTION sa BRANTANO NV PIOCHEUR NV REGIE DES BATIMENTS DECATHLON BELGIUM NV MC DONALD'S RESTAURANTS BELGIUM NV SECUREX CORPORATE MIAMI SUN SPRL ING BELGIQUE sa PHARMACIES POPULAIRES DE VERVIERS ET ARR. SCRL DREAMLAND NV PRO-DUO NV GROEP BOSSUYT BELGIE NV ELECTRO AV NV SND sa MENATAM sa MAISONS DU MONDE PARFUMERIE ICI PARIS XL sa CHAUSSEA.BEL SPRL L&L RETAIL BELGIUM sa 3D MANAGEMENT SPRL JBC NV DELIMMO sa MAXI ZOO BELGIUM BVBA PAPETERIE.BE SPRL KRUIDVAT BVBA EDCOM SCRL			
			37.058		3.393.018,21	3.293.805,00	48.389.251,74

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Rue Joseph Demoulin 15, 4000 Liège Rue de Chafnay 5-7, 4020 Jupille-sur-Meuse Rue Servais Malaise 29-31, 4030 Grivegnée Rue de Sewage 3, 4100 Seraing Route du Condroz, 4120 Neupré Avenue Laboulle 17, 4130 Tilff Chaussée Romaine S/N, 4300 Waremme Rue Joseph Wauters 25A, 4500 Huy Avenue du Bosquet 3, 4500 Huy Rue du Bay-Bonnet, 4620 Fléron Rue Bureau 56, 4620 Fléron Avenue Reine Astrid 236/242, 4900 Spa Boulevard des Anglais, 4900 Spa Rue du Chalet 95, 4920 Aywaille		ACTION BELGIUM BVBA PROFI sa EURO SHOE UNIE NV VIDE LOCATIF SERAING DISCOUNT POINT CARRE SPRL AGORA LIBRIS SPRL LIDL ZANIMO SPRL BRANTANO NV BLEU CITRON SPRL ORCHESTRA-PREMAMAN NV ANISERCO NV RESIDENTIEL EURO SHOE GROUP NV			
			16.603		1.734.217,80	1.351.470,00	17.046.928,32
LUXEMBOURG	Cluster Marche-en-Famenne	Avenue de France 32/34/36/38/40/42/44/48, 6900 Marche-en-Famenne Chaussée de Liège 13, 6900 Marche-en-Famenne Rue du parc Industriel 5/13, 6900 Marche-en-Famenne		MAXI TOYS BELGIUM sa KVIK A/S ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV C&A BELGIE CV VIDE LOCATIF LEEN BAKKER BELGIE NV JMBA SPRL PIOCHEUR NV BASILE FAMILY SPRL H&M HENNES & MAURITZ sa HEMA BELGIE BVBA EUROVENTES ELECTRO AV NV FOLLOW UP SPRL CIVADIS sa HUBO BELGIE NV			
			15.183		1.511.523,25	1.660.705,00	17.976.308,52

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Rue de Marche 104, 6600 Bastogne Avenue de la Gare, 6720 Habay-la-Neuve Rue de la Vallée 100-108, 6780 Messancy Avenue de Bouillon 54, Libramont Rue de Neufchâteau 5, 6800 Libramont-Chevigny Rue de Libin 2/2A, 6800 Libramont L'Aliéneau 18, 6800 Libramont Rue de la Girafe 21/25, 6830 Bouillon		JBC NV GB RETAIL ASSOCIATES sa ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV MAXI MARKET SPRL GOBREL sa MAKE SPRL ZHAN LI FEN BLUE VISION MESSANCY (A CONSTITUER) ALDI VAUX-SUR-SURE sa PARTY 2000 SPRL MEUBLES DOURET ET FILS BRICO ARDENNE SPRL KREFEL NV AVA PAPIERWAREN NV OMEGA NV BPOST sa			
			18.778		1.474.068,69	1.438.764,30	23.022.101,26
NAMUR	Cluster Dinant	Tienne de l'Europe, 5500 Dinant		BRANTANO NV ELECTRO AV NV LEEN BAKKER BELGIE NV CASSIS sa CHARTEX sa PAREE PIERRE NMD SPRL C&A BELGIE CV			
			5.330		499.211,20	512.595,00	6.454.671,73
	Cluster Gembloux	Campagne d'Enée 1-11, 5030 Gembloux		MENATAM sa VANDEN BERGH sa AVA PAPIERWAREN NV AUGEM SPRL ELECTRO AV NV KRUIDVAT BVBA IDEAL DECOR ETS sa DISTRILED CENTRE BVBA LIDL			
			8.237		807.786,58	793.540,00	12.485.203,34

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Namur-Nord	Rue de sardanson 20, 5004 Bouge Chaussée de Louvain 261, 5004 Bouge Rue Louis Albert 5/6/7, 5020 Champion Chaussée de Louvain 562-564, 5020 Champion		FAST FOOD SPRL CCB CORPORATE SPRL 2 HB ANS SPRL C&A BELGIE CV CARREFOUR BELGIUM sa PIOCHEUR NV E5 MODE NV BRANTANO NV SND sa NCD sa ALDI GEMBLOUX sa MAISONS DU MONDE TIAN BAO SPRL			
			14.867		1.530.680,35	1.526.350,00	19.064.443,14
	Cluster Namur-Sud	Avenue Prince de Liège 114/115/117/120, 5100 Jambes Chaussée de Liege 519, 5100 Jambes Chaussée de Marche 570/586, 5101 Erpent		NEW VANDEN BORRE NV BRANTANO NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV QUICK RESTAURANTS sa KREFEL NV ECLIPSE SPRL			
			8.523		835.538,47	840.699,85	12.967.505,84
	Cluster Sambreville	Rue Baty des Puissances 1/11/12/27, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		BRICO BELGIUM NV BRANTANO NV MAXI TOYS BELGIUM sa PING AN 168 SPRL GOBREL sa BAVAROIS CONCEPT SPRL			
			5.045		390.752,75	449.840,00	4.144.556,55
	Magasins de périphérie individuels et autres	Ancien Rivage 73, 5020 Malonne Chaussée de Wavre 42B, 5030 Gembloux Avenue Reine Elisabeth, 5300 Andenne Avenue de la Belle Mine 24, 5300 Andenne Rue de Neuville, 5600 Philippeville		ANISERCO NV BRANTANO NV MAXI TOYS BELGIUM sa NEW VANDEN BORRE NV EURO SHOE GROUP NV C&A BELGIE CV ALDI GEMBLOUX sa			
			6.163		615.029,14	714.910,00	4.153.657,49

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
FLANDRES-ORIENTAL	Cluster Dendermonde-Mechelsestwg	Leopold II-laan, 9200 Dendermonde		DELHAIZE GROEP			
		Mechelsesteenweg 35/51/136-138D-140, 9200 Dendermonde		BELLOLI BVBA			
		Oude Vest 70, 9200 Dendermonde		PIOCHEUR NV			
				LEEN BAKKER BELGIE NV			
				FUN BELGIUM NV			
				BASIC FIT BELGIE			
				KREFEL NV			
				RESIDENTIEL (VIDE LOCATIF)			
				GAM NV			
				KRUIDVAT BVBA			
			14.969		1.346.496,16	1.423.635,00	7.627.022,04
	Cluster Eeklo	Stationsstraat 76/ 78/82-86 – Krügercenter, 9900 Eeklo		DI sa			
		Gentsesteenweg 1A, 9900 Eeklo		VIDE LOCATIF			
				DAMART TSD NV			
				HUNKEMÖLLER BELGIUM NV			
				HANS ANDERS BELGIE BVBA			
				L&L RETAIL BELGIUM sa			
				LTORFS NV			
				C&A BELGIE CV			
				PRIMO STADION NV			
				LIDL			
				PIOCHEUR NV			
				HEMA BELGIE BVBA			
				NEW VANDEN BORRE NV			
				JBC NV			
				GB RETAIL ASSOCIATES sa			
				FITFORM			
				CHARLES VOGELE BELGIUM NV			
				BRICO BELGIUM NV			
				ELECTRO AV NV			
				BELSAY NV			
				TEAROOM DE KRUGER BVBA			
				BRANTANO NV			
			13.142		1.494.255,48	1.258.635,00	18.332.206,90

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Gand-Sud	Kortrijksesteenweg 1036/1149/1178/1182A/119 2B/1200, 9051 Sint-Denijs-Westrem Wallekensstraat 24/26/28, 9051 Sint-Denijs-Westrem Kortrijksesteenweg 1206, 9051 Sint-Denijs-Westrem		FUN BELGIUM NV RETAIL CONCEPTS NV HEYTENS GDW-GENT BV FINSBURY PROPERTIES NV NEW VANDEN BORRE NV KREFEL NV DEUTSCHE BANK EUROPE GMBH ORCHESTRA-PREMAMAN NV PIOCHEUR NV PRIMO STADION NV WAMO BVBA CARPETLAND NV			
			14.600		1.699.033	1.864.465	21.250.800,84
	Cluster Audenarde	Gentstraat 47-67, 9700 Oudenaarde		EXTRA VERTES BVBA C&A BELGIE CV LEEN BAKKER BELGIE NV CHARLES VOGELE BELGIUM NV PIOCHEUR NV WIBRA ALBERT HEIJN BELGIE NV BAPE BVBA KRUIDVAT BVBA VIDE LOCATIF BPOST sa			
			7.953		691.081,24	645.713,54	6.911.516,83
	Cluster Saint-Nicolas	Parklaan 50/87, 9100 Sint-Niklaas Plezantstraat 268, 9100 Sint-Niklaas		GUNGO BVBA ELECTRO AV NV RESIDENTIEL FUN BELGIUM NV ALDI ERPE-MERE NV			
			4.796		504.452,34	474.830,00	4.533.707,84

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Cluster Wetteren	Brusselsesteenweg/Oosterzelesteenweg, 9230 Wetteren		AMELIM NV ATITA NV JBC NV L.TORFS NV NEW VANDEN BORRE NV SLAAPADVIES BVBA SPORTSDIRECT.COM BELGIUM VERITAS NV RETAIL BELGIE BVBA L&L RETAIL BELGIUM sa REDISCO BVBA ORCHESTRA-PREMAMAN NV C&A BELGIE CV WAMO BVBA			
			10.423		1.318.515,50	1.330.505,00	20.734.512,00
	Magasins de périphérie individuels et autres	Fratersplein 11, 9000 Gent Brusselsesteenweg 662, 9050 Gentbrugge Maisstraat 3, 9060 Zelzate Antwerpsesteenweg 84, 9080 Lochristi Brusselsesteenweg 75, 9090 Melle Puitvoetstraat 6B, 9100 Sint-Niklaas Zeleebaan 67/79, 9160 Lokeren Oosterzelesteenweg 127, 9230 Wetteren Grote Baan 154, 9250 Waasmunster Brusselsesteenweg 120, 9300 Aalst Gentsesteenweg 442, 9300 Aalst Pieter Corneliskaai 16A, 9300 Aalst Kwadelapstraat 2, 9320 Erembodegem Nachtegaalstraat 8A, 9320 Erembodegem Brakelsesteenweg 160, 9400 Ninove Astridlaan 38, 9500 Geraardsbergen Provincieweg 266, 9550 Herzele Noordlaan 5, 9630 Munkzwalm Ronseweg 56, 9700 Oudenaarde Astenemolenstraat, 9800 Deinze Kortrijksesteenweg 18, 9830 Sint-Martens-Latem Stationsstraat 162, 9890 Gavere		LIDL POER-VOE BVBA MUYS NV JBC NV DAMART TSD NV BRUYNZEEL KEUKENS NV CARPETLAND NV BRANTANO NV BRICO BELGIUM NV KREFEL NV LEGIO IMMO BELGIUM NV RESIDENTIEL TDM PRODUCTS BELGIUM BVBA ALDI ERPE-MERE NV MODEMAKERS FASHION NV OMEGA PLAZA GENT BVBA MATCH sa			
			56.750		4.093.457,19	4.209.368,37	59.151.548,05

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
BRABANT FLAMANT	Cluster Hal	Edingensesteenweg 75, 1500 Halle Bergensesteenweg 162, 1500 Halle Demaeghtlaan 216-218, 1500 Halle Bergensesteenweg 420A/460, 1600 Sint-Pieters-Leeuw		KP DECOR BVBA ORCHESTRA-PREMAMAN NV AVEVE NV BRANTANO NV GEE CONCEPT BVBA BRANTANO NV			
			7.456	474.131,16	655.800,00	6.160.459,74	
	Cluster Kampenhout	Mechelsesteenweg 44/46/89/89B/91/93, 1910 Kampenhout		EURO SHOE GROUP NV FABRIMODE NV NORDEX NV STANDAARD BOEKHANDEL NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV PIOCHEUR NV SWISS SENSE BVBA			
			4.536	465.504,04	557.850,00	2.157.788,68	
	Cluster Louvain-Est	Tiensesteenweg 370/393/410, 3360 Korbeek-Lo Tiensesteenweg 1B, 3360 Korbeek-Lo Ridderstraat 2-12/10/12, 3360 Bierbeek		LOVANIX BVBA SANTANA INTERNATIONAL NV FUN BELGIUM NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV BRANTANO NV CHARLES VOGELE BELGIUM NV LEEN BAKKER BELGIE NV LEGIO IMMO BELGIUM NV PIOCHEUR NV L.TORFS NV			
			11.002	1.313.201,15	1.300.380,00	19.125.925,80	
	Cluster Zaventem	Leuvensesteenweg 350/375, 1930 Zaventem Leuvensesteenweg 8, 1932 Sint-Stevens-Woluwe Jozef Van Damstraat 3C, 1932 Sint-Stevens-Woluwe		CARPETLAND NV VONIKA BVBA E-LOGISTICS NV BELGA FILMS sa PROMO saPIENS NV CARPETLAND NV HUBO BELGIE NV VIDE LOCATIF ANISERCO NV RETAIL PARTNERS COLRUYT GROUP NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV KRUIDVAT BVBA			
			15.461	1.053.700,24	1.238.320,00	17.574.812,95	

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
BRABANT-WALLON	Magasins de périphérie individuels et autres	Humnitslaan 10, 1601 Ruisbroek	30.151	GOBREL sa	3.533.366,99	3.351.569,85	45.342.317,47
		Verlengde Stallestraat 200/Nieuwe Stallestraat 219/219B, 1620 Drogenbos		ATLANTIS SPRL			
		Waterloosesteenweg 39, 1640 Sint-Genesius-Rode		RETAIL CONCEPTS NV			
		Ninoofsesteenweg 386, 1700 Dilbeek		NEW VANDEN BORRE NV			
		Assesteenweg 66, 1740 Ternat		CEMEPRO SPRL			
		Schaarbeeklei 115, 1800 Vilvoorde		BRANTANO NV			
		Goudbloemstraat 2/4, 1800 Vilvoorde		JBC NV			
		Waardbeekdreef 6, 1850 Grimbergen		DEVOTEC BVBA			
		Hoogstraat 7/7A, 1930 Zaventem		RESIDENTIEL			
		Brusselsesteenweg 4, 3020 Herent		ALDI CARGOVIL-ZEMST NV			
		Brusselsesteenweg 490, 3090 Overijse		AVA PAPIERWAREN NV			
		Leuvensesteenweg 166/168, 3290 Diest		KREFEL NV			
		Aarschotsesteenweg 9, 3390 Sint-Joris-Winge		LEEN BAKKER BELGIE NV			
				PIOCHEUR NV			
				FUN BELGIUM NV			
BRABANT-WALLON	Cluster Braine l'Alleud	Avenue de la belle Province 21/25/27/29/31/33/35/37-39, 1420 Braine l'Alleud	8.526	AVA PAPIERWAREN NV	761.759,21	798.491,40	12.266.016,95
		Rue Pierre Flamand 205, 1420 Braine l'Alleud		PROXIMUS NV			
				BRANTANO NV			
				C&A BELGIE CV			
				DELHAIZE GROUP			
				LEGIO IMMO BELGIUM NV			
				MAXI TOYS BELGIUM sa			
				MOBISTAR NV			
				PIOCHEUR NV			
				ORCHESTRA-PREMAMAN NV			
	Cluster Nivelles	Chaussée de Namur 55C/ 55D/ 55A/ 55B, 1400 Nivelles		BASIC FIT BELGIE	519.740,00	693.480,00	9.181.788,58
				SND sa			
				VOLTIS sa			
				MENATAM sa			
BRABANT-WALLON	Magasins de périphérie individuels et autres	Avenue Reine Astrid 4-6, 1300 Wavre	5.779	BRANTANO NV	809.756,58	993.420,00	12.715.475,75
		Rue Pont du Christ 32, 1300 Wavre		PIOCHEUR NV			
		Rue des Carabiniers, 1300 Wavre		REGIE D'ELECTRICITE DE LA VILLE DE WAVRE			
		Rue du Bosquet 10/10A, 1370 Jodoigne		VIDE LOCATIF			
		Avenue du Centenaire 42, 1400 Nivelles		BRICO BELGIUM NV			
		Rue du Tienne à deux vallées 3, 1400 Nivelles		CARPETLAND NV			
		Brusselsesteenweg 551, 1410 Waterloo		CHAUSSURES MANIET sa			
		Grand Route 49, 1435 Corbais					

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
FLANDRES-Occidentale	Cluster Bruges-Nord	Sint-Pieterskaai 20/21, 8000 Brugge Sint-Pieterszuidstraat en Veemarktstraat, 8000 Brugge		GOBREL sa			
				HEMA BELGIE BVBA			
				DELIX 88 BVBA			
				LIDL			
				EURO SHOE GROUP NV			
				ADL CONSULT BVBA			
				IDEWE VZW			
				DREAMBABY NV			
				LEEN BAKKER BELGIE NV			
				ACTION BELGIUM BVBA			
				OMEGA			
				MAXI ZOO BELGIUM BVBA			
				KRUIDVAT BVBA			
				ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV			
			14.110		1.257.656,89	1.305.440,00	20.101.941,56
	Cluster Courtrai-Nord	Ringlaan 11/32, 8500 Kortrijk Ter Ferrants 1-4, 8520 Kuurne		I & S FASHION NV			
				IMETAM BVBA			
				L.TORFS NV			
				DE MAMBO BVBA			
				VIDE LOCATIF			
				NEW VANDEN BORRE NV			
				LEEN BAKKER BELGIE NV			
				AVA PAPIERWAREN NV			
				ACTION BELGIUM BVBA			
				PRIMO STADION NV			
			12.529		966.750,85	1.122.620,00	10.336.956,63
	Cluster Roulers	Brugsestraat 377, 8800 Roeselare Brugsesteenweg 356A-C/363/508-510/524, 8800 Roeselare		BRICO BELGIUM NV			
				PIOCHEUR NV			
				ANISERCO NV			
				IMETAM BVBA			
				BELGIAN POSTERS			
				SEATS AND SOFAS NV			
				OMEGA NV			
				NEW VANDEN BORRE NV			
			12.903		1.323.580,48	1.241.720,00	16.001.880,63

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'acquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Torhoutsestraat 45, 8020 Ruddervoorde Torhoutsesteenweg 610, 8400 Oostende Blezenstraat 16, 8430 Middelkerke Koninklijke Baan 228, 8670 Koksijde Gentstraat 13, 8760 Meulebeke Vijfseweg, 8790 Waregem Gentseweg 520, 8793 Sint-Eloois-Vijve Frankrijklaan 2, 8970 Poperinge Maalsesteenweg 42/166/255, 8310 Sint-Kruis		MATCH sa IMETAM BVBA ELECTRO AV NV VIDE LOCATIF BRANTANO NV ALDI ROESELARE NV ACTION BELGIUM BVBA AVA PAPIERWAREN NV MEKOWA BVBA INOFEC BVBA PPG COATING BVBA OMEGA CARPETLAND NV C&A BELGIE CV PICARD-BELGIQUE-BELGIE NV			
			16.076		1.410.689,06	1.406.335,00	20.691.245,69

Le 31 mars 2016, il y a 12 immeubles commerciaux inoccupés à Jodoigne, Nivelles, Sint-Stevens-Woluwe, Malines, Grivegnée, Neupré,

Couillet, Marche-en-Famenne, Binche, Chapelle-lez-Herlaimont, Middelkerke et Kuurne. Trois appartements, à Merksem, Malines

et Termonde, sont également inoccupés. En outre, il y a deux petits magasins inoccupés à Wavre et Eeklo, ainsi qu'un immeuble de

bureaux inoccupé à Kuurne. Il s'agit de 1,78% du portefeuille immobilier total.



03

RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Ce rapport concerne 321 immeubles détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales.

« Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation des valeurs de marché du patrimoine de Retail Estates sa, de Distri-Land sa et de Texas Management sa en date du 31 mars 2016.

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 des SIR. (Selon les principes actuellement en cours. Nous nous réservons le droit de

modifier notre évaluation en cas de modification de ces principes.)

La valeur réelle peut être définie comme la valeur la plus probable dans des conditions normales de vente entre parties parfaitement informées et consentantes, à la date de l'expertise, avant la déduction des frais d'acte de cession du portefeuille. Cette définition correspond à ce qu'on appelle la valeur de marché.

La vente d'un immeuble est en théorie soumise aux droits de mutation. 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. Sur la base d'un échantillon représentatif de transactions intervenues sur le marché entre 2003 et 2008, la moyenne pondérée des droits (moyenne des frais de transactions) était de 2,50% (pour les biens dont la valeur hors frais était supérieure à 2.500.000 EUR).

Pour les bâtiments de plus de 2.500.000 EUR nous obtenons une valeur de vente hors frais, équivalent à la juste valeur (« fair value ») comme mentionnée par la norme comptable internationale IAS 40, en soustrayant 2,50% des frais de transaction de la valeur d'investissement. 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 d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes d'occupation gratuite, etc. Le « RIB » dépend des rendements du marché, de la situation géographique, de l'emplacement du site, de la qualité du locataire et du bâtiment au moment de l'évaluation.

Afin de pouvoir définir la valeur d'investissement du parc commercial de Tongres et de

Distri-Land, nous avons capitalisé le loyer du marché ajusté. Lorsque le loyer du marché est inférieur au loyer actuel, la pratique du compromis veut que l'on prenne en compte 60% de la différence entre le loyer du marché estimé et le loyer payé actuellement comme augmentation moyenne du loyer, ce qui donne le loyer du marché ajusté. Lorsque le loyer du marché est inférieur au loyer actuel, il est alors improbable que le loyer après renégociation tombe sous le loyer du marché estimé. La pratique veut donc que l'on considère alors le loyer du marché estimé comme la valeur à capitaliser.

Le portefeuille de Retail Estates nv (Tongeren compris) a au 31 mars 2016 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 443,34 millions EUR et une juste valeur de 432,52 millions EUR. En termes absolus, la valeur d'investissement a augmenté de 0,95%. Ceci donne un rendement initial à Retail Estates de 6,78%.

Le portefeuille de Texas Management nv a au 31 mars 2016 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 5,41 millions EUR et une juste valeur de 5,28 millions EUR. En termes absolus, la valeur d'investissement a diminué de 1,46%. Ceci donne un rendement initial à Texas Management de 6,19%.

Le portefeuille d'Immobilière Distri-Land sa a au 31 mars 2016 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 19,13 millions EUR et une juste valeur de 18,66 millions EUR. En termes absolus, la valeur d'investissement a augmenté de 0,41%. Ceci donne un rendement initial à Immobilière Distri-Land de 7,38%. »

RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE établi le 31 mars 2016 concerne 313 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 551,18 millions EUR et la juste valeur à 537,73 millions EUR. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 35,66 millions EUR, soit un rendement brut de 6,47%.

RAPPORT FINANCIER



01	COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ	111
02	BILAN CONSOLIDÉ	114
03	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ	116
04	APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	118
05	COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS	120
06	AUTRES NOTES	129
07	RAPPORT DU COMMISSAIRE	154
08	COMPTE DE RÉSULTATS	156
09	BILAN	158
10	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	160
11	AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE	162

RAPPORT FINANCIER



PARC COMMERCIAL, LOMMEL ->

1. A. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	Notes	31.03.16	31.03.15
Revenus locatifs	1	62.074	53.191
Charges relatives à la location	2	-394	-485
Résultat locatif net		61.680	52.706
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	3	5.882	5.312
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	4	-6.134	-5.632
Autres revenus et charges relatifs à la location		-41	-51
Résultat immobilier		61.386	52.334
Frais techniques	5	-2.054	-1.466
Frais commerciaux	6	-427	-239
Charges et taxes sur les immeubles non loués	7	-338	-135
Frais de gestion immobilière	8	-1.683	-1.518
Autres frais immobiliers	9	-2	-4
Frais immobiliers		-4.504	-3.362
Résultat d'exploitation des immeubles		56.882	48.972
Frais généraux de la société	10	-2.841	-2.888
Autres revenus et charges d'exploitation			

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €) (suite)	Notes	31.03.16	31.03.15
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		54.041	46.084
Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	341	479
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12	10.216	6.131
Autre résultat sur portefeuille			
Résultat d'exploitation		64.598	52.694
Revenus financiers	13	144	181
Charges d'intérêts nettes	14	-16.852	-17.269
Charges d'instruments de couverture autorisés	35	-4.995	
Autres charges financières	15	-70	-39
Résultat financier		-21.774	-17.128
Résultat avant impôts		42.824	35.566
Impôts	16	-789	-328
Résultat net		42.035	35.238
Attribuable aux:			
Actionnaires du Groupe		42.035	35.238
Intérêts minoritaires			
Commentaire:			
Résultat courant net (part du Groupe)¹		36.473	28.628
Résultat sur portefeuille		10.557	6.610
Résultat IAS 39		-4.995	

RÉSULTAT PAR ACTION	Notes	31.03.16	31.03.15
Nombre d'actions ordinaires en circulation	17	8.866.320	7.559.473
Nombre moyen pondéré d'actions	17	8.627.562	7.381.081
Bénéfice net par action ordinaire (en €) ²		4,87	4,77
Bénéfice net dilué par action (en €)		4,87	4,77
Bénéfice distribuable par action (en €) ³		4,15	3,82
Résultat courant net par action (en €) ⁴		4,23	3,88

1 Le résultat courant net se calcule comme suit: le résultat net hors les variations de la juste valeur des immeubles de placement, hors le résultat sur les ventes d'immeubles de placement et hors charges d'instruments de couvertures autorisés.

2 Le bénéfice net par action ordinaire se calcule comme suit: le résultat net divisé par le nombre moyen pondéré d'actions.

3 Le bénéfice distribuable par action se calcule comme suit: le résultat net d'exploitation corrigé divisé par le nombre total d'actions. Le résultat net d'exploitation corrigé est le bénéfice net consolidé corrigé pour un nombre d'éléments de nature non courante, du résultat de la vente d'immeubles de placement et des variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement.

4 Pour le calcul du résultat courant net 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 d'émission diffère du moment de la participation au bénéfice. Si le résultat courant net est calculé sur base du nombre d'actions copartageantes, le résultat courant net par action est de 4,11 EUR au 31.03.2016 contre 3,79 EUR au 31.03.2015.

1. B. ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (STATEMENT OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME)

Aperçu du résultat global (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Résultat net	42.035	35.238
Autres éléments du résultat global récupérables des comptes de résultats:		
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-4.080	-2.474
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	1.427	-705
RÉSULTAT GLOBAL	39.382	32.059

2. BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS (en milliers €)	Notes	31.03.16	31.03.15
Immobilisations		1.002.510	837.602
Goodwill			
Immobilisations incorporelles	20	147	120
Immeubles de placement ⁵	21	1.000.799	837.121
Autres immobilisations corporelles	20	1.554	357
Immobilisations financières			
Créances commerciales et autres immobilisations		10	5
Actifs circulants		13.105	9.837
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	22	8.222	4.819
Créances commerciales	23	1.373	1.168
Créances fiscales et autres actifs circulants	24	1.466	1.399
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	1.315	1.469
Comptes de régularisation	26	729	982
TOTAL DES ACTIFS		1.015.615	847.439

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	31.03.16	31.03.15
Capitaux propres		474.170	381.212
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère		474.170	381.212
Capital	27	194.545	166.902
Primes d'émission	28	151.499	101.839
Réserves		86.091	77.233
Résultat net de l'exercice		42.035	35.238
Intérêts minoritaires			

⁵ Inclus les projets de développement conformément à la norme IAS 40 adaptée.

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)		Notes	31.03.16	31.03.15
Passifs			541.445	466.227
Passifs non courants			456.178	379.217
Provisions				82
Dettes financières non courantes	34/35		428.023	340.379
Établissements de crédit			398.225	310.631
Location-financement à long terme			10	
Autres			29.788	29.748
Autres passifs non courants financiers	30/35		28.155	38.401
Impôts reportés				355
Autres				355
Passifs courants			85.267	87.010
Dettes financières courantes	34/35		42.601	57.209
Établissements de crédit			42.597	57.209
Location-financement à court terme			4	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	31		7.315	5.435
Impôts reportés			13.755	4.589
Exit tax			13.219	4.077
Autres			536	512
Autres passifs courants	32		15.633	15.367
Comptes de régularisation	33		5.963	4.410
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			1.015.615	847.439
TAUX D'ENDETTEMENT			31.03.16	31.03.15
Taux d'endettement ⁶	36		49,95%	51,54%
VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE			31.03.16	31.03.15
Valeur de l'actif net par action IFRS ⁷			53,48	50,43
Valeur de l'actif net par action EPRA ⁸			56,66	53,68
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors IAS 39 ⁹				53,34

6 Le taux d'endettement se calcule comme suit: passifs (hors provisions, comptes de régularisation, instruments de couverture des taux et impôts reportés) divisés par le total de l'actif (hors instruments de couverture des taux).

7 L'actif net par action IFRS (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société-mère) divisés par le nombre d'actions.

8 L'actif net par action EPRA (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres (hors la juste valeur des instruments de couverture) divisé par le nombre d'actions.

9 L'actif net par action hors dividende hors IAS 39 (valeur d'investissement) se calcule comme suit: capitaux propres (hors impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, hors variation de la partie effective de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS et hors dividendes) divisé par le nombre d'actions.

3. APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31 mars 2014	160.961	93.094	73.900	28.568	356.523
- Affectation du résultat net 2014-2015					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			3.260	-3.260	
- Transfert du résultat courant net aux réserves			3.437	-3.437	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2013-2014				-21.871	-21.871
- Augmentation du capital					
- Augmentation du capital par apport en nature	6.054	8.744			14.798
- Intérêts minoritaires					
- Frais de l'augmentation du capital	-113				-113
- Autres			-185		-185
- Résultat global au 31/03/2015			-3.179	35.238	32.059
Bilan selon IFRS au 31 mars 2015	166.902	101.838	77.233	35.238	381.212
- Affectation du résultat net 2015-2016					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			6.131	-6.131	
- Transfert du résultat courant net aux réserves			5.673	-5.673	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2014-2015				-23.434	-23.434
- Augmentation du capital	28.345	47.870			76.215
- Augmentation du capital par apport en nature	1.060	1.791			2.850
- Intérêts minoritaires					
- Frais de l'augmentation du capital	-1.762				-1.762
- Autres			-291		-291
- Résultat global au 31/03/2016			-2.653	42.035	39.382
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	194.545	151.499	86.091	42.035	474.170

* Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
Bilan selon IFRS au 31 mars 2014	437	86.926	7.859	-18.386	-23.882		20.946	73.900
- Affectation du résultat net 2014-2015								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		3.260						3.260
- Transfert du résultat courant net aux réserves							3.437	3.437
- Reclassification entre les réserves	3	-1.429	1.244	185			-3	
- Augmentation du capital par apport en nature								
- Intérêts minoritaires								
- Frais de l'augmentation du capital								
- Autres	-29			-185			29	-185
- Résultat global au 31/03/2015				-2.474	-705			-3.179
Bilan selon IFRS au 31 mars 2015	411	88.757	9.103	-20.860	-24.587		24.409	77.233
- Affectation du résultat net 2015-2016								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		6.131						6.131
- Transfert du résultat courant net aux réserves							5.673	5.673
- Reclassification entre les réserves	663	-3.160	2.869	291	21.323	-21.323	-663	
- Augmentation du capital par apport en nature								
- Intérêts minoritaires								
- Frais de l'augmentation du capital								
- Autres				-291				-291
- Résultat global au 31/03/2016				-4.080	-2.292	3.719		-2.653
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	1.074	91.728	11.972	-24.940	-5.556	-17.604	29.419	86.091

4. APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1.469	2.188
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	29.420	33.332
Résultat d'exploitation	64.958	52.693
Intérêts payés	-16.837	-16.449
Intérêts perçus	7	34
Impôts des sociétés payés	-7.150	-3.748
Impôts des sociétés perçus	632	
Autres	425	-587
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:	-10.319	-6.487
* Amortissements et réductions de valeur		
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels	218	146
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales	102	-3
* Autres éléments non monétaires		
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-10.216	-6.130
- Bénéfice sur la vente des immeubles de placement	-341	-479
- Autre résultat sur portefeuille		
* Autres	-82	-21
Variation du besoin en fonds de roulement:	-2.296	7.876
* Mouvement des actifs		
- Créances commerciales et autres créances	1.199	-424
- Créances fiscales et autres actifs circulants	381	502
- Comptes de régularisation	254	-544
- Actifs à long terme	-5	

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €) (suite)	31.03.16	31.03.15
* Mouvement des passifs		
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	-5.764	-8.065
- Autres passifs courants	997	15.294
- Comptes de régularisation	642	1.113
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement	-92.900	-59.562
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-100	-114
Acquisition d'immeubles de placement	-26.390	-58.667
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	11.970	7.793
Acquisition d'actions des sociétés immobilières	-77.040	-15.081
Vente d'actions des sociétés immobilières		6.691
Acquisition d'autres actifs corporels	-1.353	-204
Aliénation d'autres actifs corporels	13	20
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		
3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement	63.329	25.511
* Variation des passifs financiers et des dettes financières		
- Augmentation des dettes financières	222.500	126.945
- Diminution des dettes financières	-210.190	-79.455
* Variation des capitaux propres		
- Augmentation du capital et primes d'émission	76.215	-113
- Frais de l'augmentation du capital	-1.762	
* Dividende		
- Dividende de l'exercice précédent	-23.434	-21.871
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	1.315	1.469

5. COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS

INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ

Retail Estates sa est une SIR publique (Société Immobilière Réglementée publique) de droit belge, dont le siège est établi à Ternat.

Les comptes annuels consolidés de la société pour l'exercice clôturé au 31 mars 2016 couvrent Retail Estates sa et ses filiales (le « Groupe »). Ils ont été clôturés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 25 mai 2016 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 1^{er} juillet 2016.

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 la Législation SIR.

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 lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement », tel qu'expressément prévu dans la législation précitée. Au cours des exercices clôturés au 31 mars 2016 et au 31 mars 2015, des montants respectifs de 4,08 millions EUR et 2,47 millions 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. Nous référons à cet égard également à la note 41.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2015

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:

- Améliorations aux IFRS (2011-2013) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2015)
- Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015)
- Amendements à IAS 19 *Avantages au personnel* – Cotisations des employés (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015)

- IFRIC 21 *Taxes* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 17 juin 2014)

Normes nouvelles ou modifiées n'étant pas encore en vigueur

Pour les modifications suivantes, qui seront applicables à partir de l'année prochaine ou postérieurement, l'impact sur la présentation, les commentaires ou les résultats du Groupe sera encore examiné:

- IFRS 9 *Instruments financiers et les amendements liés* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRS 14 *Comptes de report réglementaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRS 16 *Contrats de location* (applicable pour les périodes

annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, mais non encore adopté au niveau européen)

- Améliorations aux IFRS (2012-2014) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 *Entités d'investissement : Application de l'exemption de consolidation* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 *Vente ou contribution d'actifs entre l'investisseur et sa participation dans des entreprises associées ou co-entreprises* (date d'entrée en vigueur reportée indéfiniment, par conséquent l'adoption au niveau européen a également été reportée)
- Amendements à IFRS 11 *Partenariats – Acquisition d'une participation dans une entreprise commune* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers – Initiative concernant les informations à fournir* (applicables pour les périodes

annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)

- Amendements à IAS 7 *Etat des flux de trésorerie – Initiative concernant les informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 12 *Impôts sur le résultat – Comptabilisation d'actifs d'impôt différé pour des pertes non réalisées* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 *Immobilisations corporelles et incorporelles – Clarification sur les méthodes d'amortissement acceptables* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 *Immobilisations corporelles et actifs biologiques – Plantes productrices* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IAS 27 *Etats financiers individuels – Méthode de la mise en équivalence* (applicables

pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)

PRINCIPES RETENUS POUR LA PRÉSENTATION

Les informations financières sont présentées en euro (EUR), arrondi en milliers. Les entreprises du Groupe tiennent également leur comptabilité en euro (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, ait droit aux flux de trésorerie variables et les résultats de cette filiale, et ait la possibilité d'influencer ses flux de trésorerie variables grâce au contrôle de la filiale.

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.

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 DÉRIVÉS

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 des flux de trésorerie.

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 concernées 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 SIR publique acquiert le contrôle direct ou indirect, 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 SIR publique (sur décision du conseil d'administration). 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

sociétés immobilières réglementées (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 2,50% (cf. note 21 – Immeubles de placement) et est transféré directement de la valeur d'acquisition à la réserve "impact sur la juste valeur des droits et frais estimés lors de l'aliénation hypothétique des 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, lors de la distribution des bénéfices, aux réserves pour le solde des variations de la juste valeur de l'immobilier.

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'un immeuble 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 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). Les droits de mutation pour un montant de 2,50% (cf. note 21 – Immeubles de placement) sont transférés

directement de la valeur d'acquisition à la réserve "impact sur la juste valeur des droits et frais estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement".

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%
- Bâtiments à propre usage	3%

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 désaffectation 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. Détention d'une participation substantielle (plus de 75%) dans les certificats émis (au 31 mars 2016: 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:

- 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 d'Immobilier 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;
- 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, 5^o, x, de la Loi SIR du 12 mai 2014.

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 2016, la valeur des immeubles de placement liés aux certificats

Distri-Land s'élève à 14,80 millions EUR (15,08 millions EUR au 31 mars 2015), pour une valeur totale du portefeuille de 1.000,80 millions EUR.

Traitement comptable du coupon

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 mobilier, 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 DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

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. Des dépôts bancaires, à terme ou à vue, sont évalués à leur coût amorti. 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 d'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.

PASSIFS

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 frais de transaction. Ils sont ensuite évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif, chaque différence entre la valeur comptable initiale et la valeur de remboursement étant portée au compte de résultats comme coût d'intérêt pour la durée de l'emprunt.

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 juste valeur de la dette sont actées sous la forme de bénéfices ou de pertes conformément à l'IAS 39 (variations de la juste valeur des immeubles de placement). 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. 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 SIR. 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 Retail Estates sa 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 SIR avec une SIR. L'*exit tax* due sur cette plus-value est actée dès que l'entreprise n'étant pas une SIR 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

ÉVOLUTIONS DES TAUX D'INTÉRÊT

Une augmentation des taux d'intérêt entraîne une augmentation des charges financières et une baisse du résultat courant net. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt négatifs, la pratique de certaines banques consistant à exiger un plancher pour le taux Euribor (qui sert de référence dans les contrats de financement) à 0%, a un impact négatif sur les charges financières. Afin de couvrir le risque de taux des crédits à long terme contractés à un taux d'intérêt variable, Retail Estates sa recourt à des « Interest Rate Swaps ». Dans le cadre d'un swap de taux d'intérêt, le taux d'intérêt variable est échangé contre un taux d'intérêt fixe. Conformément à la politique de taux mise en œuvre, 75,63% des crédits en cours, dont la durée restante est de 4,17 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 SIR publique s'élève à 3,64%.

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 cinq à huit ans. La diversification du financement auprès de différentes banques limite le risque de liquidité du Groupe. Le Groupe conclut 75,63% 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, Retail Estates sa analyse le risque de crédit sur la base des informations disponibles. La société assure en outre un suivi minutieux des loyers impayés et détient généralement une garantie bancaire dans l'éventualité d'un non-paiement.

Pour plus de détails, nous référons aux notes 34 et 35.

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.

6. AUTRES NOTES

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

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

À titre d'exercice théorique, le tableau suivant démontre le montant des revenus locatifs que Retail Estates sa recevra de manière certaine sur la base des contrats de bail en cours.

Revenus locatifs (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Dans moins d'un an	68.062	55.068
Entre un et cinq an(s)	226.994	186.463
Dans plus de cinq ans	369.098	326.908

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. Au cours des trois dernières années, 20,36% des contrats de location des immeubles ont été renouvelés ou de nouveaux baux ont été conclus. Les loyers moyens pour cette partie du portefeuille sont augmenté de 65,59 EUR à 86,65 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 trois dernières années, sur un portefeuille de 634 immeubles, un total de 108 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 au 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 trois 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 €)	31.03.16	31.03.15
Loyer à payer sur les actifs loués et frais de leasing	-292	-488
Réductions de valeur sur créances commerciales	-102	3
Total des charges liées à la location	-394	-485

NOTE 3

Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Refacturation des charges locatives supportées par le propriétaire	1.443	1.204
Refacturation des précomptes et taxes sur les immeubles loués	4.439	4.107
Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	5.882	5.312

NOTE 4

Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Charges locatives portées par le propriétaire	-1.690	-1.450
Précomptes et taxes sur les immeubles loués	-4.444	-4.182
Total des charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués	-6.134	-5.632

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 services d'utilité publique.

NOTE 5

Charges techniques (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Charges techniques récurrentes	-1.634	-1.151
Entretien structurel	-1.634	-1.151
Charges techniques non récurrentes	-420	-315
Entretien occasionnel	-402	-308
Pertes résultant de sinistres couverts par des contrats d'assurance	-124	-797
Indemnités perçues des compagnies d'assurances	106	791
Total des charges techniques	-2.054	-1.466

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 6

Charges commerciales (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Commissions de courtiers	-72	-79
Publicité relative aux immeubles	-76	-74
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-178	-48
Autres	-101	-37
Total des charges commerciales	-427	-239

NOTE 7

Charges et taxes sur les immeubles non loués (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Charges liées à l'inoccupation en cours d'exercice	-173	-68
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-165	-67
Total des charges et taxes sur les immeubles non loués	-338	-135

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 2016 à 0,54% des revenus locatifs perçus, par rapport à 0,25% au 31 mars 2015.

NOTE 8

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 de Retail Estates sa 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.

Frais de gestion (en milliers €) - Charges (internes) de gestion d'immeubles	31.03.16	31.03.15
Frais de bureau	-104	-93
Informatique	-63	-51
Autres	-41	-41
Frais de logement	-49	-61
Honoraires payés à des tiers	-269	-241
Relations publiques, communication et publicité	-18	-11
Frais de personnel	-1.140	-1.071
Rémunérations	-730	-722
Sécurité sociale	-162	-168
Pensions et assurances collectives	-30	-34
Autres	-218	-147
Honoraires de gérance perçus des locataires	8	23
Taxes et frais légaux		
Charges d'amortissement sur le mobilier de bureau, les équipements informatiques et les logiciels	-113	-65
Total des frais de gestion immobilière	-1.683	-1.518

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)	31.03.16	31.03.15
Département immobilier	7,33	7,33
Total	17,10	17,10
En moyenne	15,70	16,40

NOTE 9

Autres charges immobilières (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Autres charges immobilières	-2	-4
Total des autres charges immobilières	-2	-4

NOTE 10

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 SIR. 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.

Frais généraux de la société (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Frais de bureau	-134	-115
Informatique	-87	-71
Autres	-47	-45
Frais de logement	-56	-74
Honoraires payés à des tiers	-398	-379
Récurents	-149	-129
- Avocats		
- Réviseurs	-141	-121
- Autres	-8	-8
Non récurrents	-166	-87
- Avocats	-13	-13
- Frais de notaire	-4	-3
- Consultants	-149	-71
Fusions et acquisitions (autres que des regroupements d'entreprises)	-83	-163
Relations publiques, communication et publicité	-47	-49
Frais de personnel	-872	-836
Rémunérations	-470	-449
Sécurité sociale	-146	-159
Pensions et assurances collectives	-46	-44
Autres	-210	-184
Rémunération des administrateurs	-247	-201
Taxes et frais légaux	-1.087	-1.234
Total des frais généraux	-2.841	-2.888

NOTE 11

Résultat de la vente d'immeubles de placement (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Valeur comptable des biens immobiliers vendus	11.459	14.662
Prix de vente net des immeubles de placement (prix de vente - frais de transaction)	11.800	15.141
Total des bénéfices ou pertes sur les ventes d'immeubles de placement	341	479

Au cours de l'exercice clôturé, 10 immeubles commerciaux ont été vendus pour un prix de vente net de 11,80 millions EUR et 1 immeuble commercial du portefeuille Distri-Land a été vendu pour lequel un coupon net de 1,77 million EUR a été reçu. 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 fixée par l'expert immobilier.

NOTE 12

Variations de la juste valeur des immeubles de placement (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Variation positive des immeubles de placement	22.216	9.698
Variation négative des immeubles de placement	-12.000	-3.567
Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement	10.216	6.131

La variation limitée de la juste valeur des investissements immobiliers s'explique principalement par, d'une part, les renouvellements de bail et, d'autre part, l'augmentation du revenu généré par certains biens.

NOTE 13

Revenus financiers (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Intérêts et dividendes perçus	32	74
Autres	112	107
Total des revenus financiers	144	181

NOTE 14

Charges d'intérêts nettes (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Intérêts nominaux sur les emprunts ¹	-17.152	-17.519
Autres charges d'intérêts ²	300	250
Total des charges d'intérêts nettes	-16.852	-17.269

¹ Contient également les intérêts des IRS (instruments financiers).

² Intérêts intercalaires activés relatifs aux immeubles faisant l'objet de projets de développement. Le taux d'intérêt utilisé est 4,50%.

Le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 3,64% au 31 mars 2016 et à 4,35% au 31 mars 2015 (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 dans une relation de couverture effective, 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 27,81% au 31 mars 2016, contre 32,46% l'année précédente. Nous référons à la note 35 pour un aperçu de tous les swaps.

NOTE 15

Autres charges financières (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Frais bancaires et autres commissions	-70	-39
Total des autres charges financières	-70	-39

NOTE 16

Impôt des sociétés (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Entreprise	33	-15
1. Impôt des sociétés	33	-15
Impôt au taux de 33,99%	-3	-29
Régularisation au titre de l'exercice précédent	36	14
2. Résultat imposable à 16,50% (appelé exit tax)		
Filiales	-822	-314
1. Impôt des sociétés	-240	-208
Impôt de l'exercice courant	-547	-208
Régularisation au titre de l'exercice précédent	306	0
2. Exit tax	-582	-106
Total de l'impôt des sociétés	-789	-328

Les SIR 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 SIR publique.

NOTE 17

Nombre d'actions et bénéfice par action	31.03.16	31.03.15
Évolution du nombre d'actions		
Nombre d'actions au début de l'exercice	7.559.473	7.290.411
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	8.866.320	7.559.473
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes (moyenne pondérée)	8.866.320	7.559.473
Nombre moyen pondéré d'actions pour le calcul du bénéfice par action	8.627.562	7.381.081

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

AUGMENTATION DU CAPITAL EN NUMÉRAIRE

Le conseil d'administration de Retail Estates SA a décidé le 5 mai 2015 d'augmenter le capital. Le produit brut de l'opération, s'élevant à 76.214.270 EUR, a été entièrement réinvesti. Les actions nouvelles participent au bénéfice à compter du 1er avril 2015, soit le début de l'exercice 2015-2016.

AUGMENTATION DU CAPITAL PAR APPORT EN NATURE

Le 29 janvier 2016, le dernier volet de la transaction avec Orchestra-Prémaman Belgium sa, l'acquisition d'un immeuble à Aartselaar, a été réalisé. La valeur d'apport de l'immeuble commercial s'élève à 2,85 millions EUR et représente une augmentation du capital social de 1,06 million EUR à 199,50 millions EUR et de la rubrique « primes d'émission » de 1,79 million EUR à 151,50 millions EUR.

Après les augmentations du capital visées ci-dessus, le capital social s'élève au 31 mars 2016 à 199.495.654,21 EUR, représenté par 8.866.320 actions (voir également la page 35 de ce rapport). Après déduction des frais cumulés liés à l'augmentation du capital, le capital porté au bilan s'élève à 194.544.510,47 EUR.

NOTE 18

Calcul du bénéfice distribuable (en milliers €) - statutaire	31.03.16	31.03.15
Résultat net	35.904	33.807
+ Amortissements	218	146
+ Réductions de valeur	264	157
- Reprise de réductions de valeur	-126	-154
+/- Autres éléments non monétaires		
+/- Résultat de la vente d'immeubles de placement	-282	-427
+/- Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	-9.189	-6.436
+/- Résultat IAS 39	5.006	
Résultat corrigé	31.795	27.093
Réduction nette endettement		
Résultat distribuable	31.795	27.093

Le résultat corrigé ne doit plus être ajusté au titre d'éventuelles plus-values non immunisées sur la vente d'immeubles de placement. De ce résultat corrigé, diminué de la baisse nette de la charge d'intérêts au cours de l'exercice, une part de 80%, calculée conformément à l'article 13 de l'A.R. SIR, doit être obligatoirement distribuée.

NOTE 19

Calcul du taux de distribution (en milliers €) - statutaire	31.03.16	31.03.15
Bénéfice net ordinaire	35.904	33.807
Bénéfice net dilué	35.904	33.807
Bénéfice distribuable	31.795	27.093
Bénéfice distribuable minimum	25.436	21.674
Dividende brut présumé	28.372	23.434
Taux de distribution	89,23%	86,49%
Calcul du taux de distribution (en milliers €) - consolidé	31.03.16	31.03.15
Bénéfice net ordinaire	42.035	35.238
Bénéfice net dilué	42.035	35.238
Bénéfice distribuable	36.793	28.877
Bénéfice distribuable minimum	29.434	23.102
Dividende brut présumé	28.372	23.434
Taux de distribution	77,11%	81,15%

NOTE 20

Tableau des investissements et des amortissements (en milliers €)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15
Valeur d'acquisition				
Solde à la fin de l'exercice précédent	655	541	971	867
Acquisitions	113	114	1.348	204
Cessions et mises hors service			-87	-100
Transferts (vers) d'autres rubriques				
À la fin de l'exercice	768	655	2.232	971
Amortissements et moins- values exceptionnelles				
Solde à la fin de l'exercice précédent	535	514	614	570
Solde des sociétés acquises	11		0	0
Amortissements ³	75	21	143	125
Cessions et mises hors service	0		-79	-80
À la fin de l'exercice	621	535	678	614
Valeur comptable nette	147	120	1.554	357

³ 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 21

Tableau des investissements et réévaluations (en milliers €)	Immeubles de placement		Immeubles de placement		Total	
	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15
Solde à la fin de l'exercice précédent	837.121	745.916	4.819	4.385	841.940	750.301
Acquisition par achat ou apport des sociétés immobilières	142.929	28.383	697		143.626	28.383
Frais de financement activés	300	250	0		300	250
Acquisition et apport d'immeubles de placement	19.918	70.777	2.677		22.595	70.777
Aliénation par vente de sociétés immobilières		-6.874				-6.874
Vente d'immeubles de placement	-3.970	-2.314	-7.489	-5.474	-11.459	-7.788
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-7.499	-5.908	7.499	5.908		
Variation de la juste valeur (+/-)	11.999	6.889	19		12.018	6.889
À la fin de l'exercice	1.000.799	837.121	8.222	4.819	1.009.022	841.940
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	1.025.536	857.862	8.427	4.939	1.033.963	862.801

Projets de développement (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Solde à la fin de l'exercice précédent	34.171	8.077
Augmentation durant l'exercice	1.264	28.119
Réception durant l'exercice	-24.107	-2.026
À la fin de l'exercice	11.328	34.171

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 deux 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 SIR publique 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 deux 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: 12,50% pour les biens sis en 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): 0,20%;
- 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 d'actions nouvelles 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; etc.

Le taux effectif des droits de mutation varie donc de 0% à 12,50%, 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 SIR belges d'établir un pourcentage moyen pondéré des taxes frappant effectivement les portefeuilles immobiliers des SIR. Concernant les transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de 2,50 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 2,50%. Concernant les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à 2,50 millions EUR, il y a lieu de tenir compte de droits de mutation compris entre 10% et 12,50% selon la Région dans laquelle ces immeubles sont sis.

Retail Estates se 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 2,50%, 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 106 et 107.

Au cours de l'exercice 2015-2016, 7 sociétés immobilières ont été acquises pour un montant total de 77,04 millions EUR. L'acquisition des entreprises a été payée en cash. Ceci s'est traduit par une augmentation des immeubles de placement de 142,93 millions EUR, une variation du fonds de roulement de -5,17 millions EUR et une augmentation des dettes financières de 60,72 millions EUR. Au cours de l'exercice clôturé, 10 immeubles commerciaux et 1

immeuble commercial du portefeuille Distri-Land ont été vendus, ce qui s'est traduit par une baisse des immeubles de placement et des immobilisations détenues en vue de la vente de 11,46 millions EUR.

Au cours de l'exercice 2014-2015, des sociétés immobilières ont été acquises pour un montant de 17,73 millions EUR. Ces sociétés immobilières détiennent des liquidités d'un montant de 2,65 millions EUR. Le flux net de trésorerie lié à l'acquisition de ces sociétés immobilières s'est donc élevé à 15,08 millions EUR. Ceci s'est traduit par une augmentation des immeubles de placement de 28,38 millions EUR et une variation du fonds de roulement de -13,81 millions EUR. Au cours de l'exercice 2014-2015, une société immobilière a été vendue, résultant à un flux net de trésorerie de 6,69 millions EUR suite à cette vente. Ceci s'est traduit par une baisse des immeubles de placement de 6,87 millions EUR et une variation du fonds de roulement de 0,18 million EUR. Au cours de l'exercice 2014-2015, 9 immeubles

commerciaux ont également été vendus, ce qui s'est traduit par une baisse des immeubles de placement et des immobilisations détenues en vue de la vente de 7,79 millions EUR.

EXPLICATIONS RELATIVES À LA NORME IFRS 13

Évaluation des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est déterminée sur la base de l'un des niveaux suivants de la hiérarchie IFRS 13:

- Niveau 1: évaluation basée sur des prix cotés sur des marchés actifs
- Niveau 2: évaluation basée sur des données observables (en externe), directement ou indirectement
- Niveau 3: évaluation basée intégralement ou partiellement sur des données non observables (en externe)

Dans la classification de la norme IFRS 13, les immeubles de placement sont rangés dans le niveau 3.

Les immeubles de placement sont comptabilisés sur la base de rapports d'évaluation établis par des évaluateurs immobiliers indépendants et experts. Ces rapports sont basés sur:

- Les informations fournies par la société, comme les locations

en cours, les échéances et les conditions des contrats de location, les éventuelles gratuités locatives, les investissements, etc. Ces informations proviennent du système financier et de gestion de la SIR publique et sont soumises au système de contrôle général en vigueur de la société.

- Les postulats et modèles d'évaluation utilisés par les experts immobiliers. Les postulats ont essentiellement trait à la situation du marché (par exemple, les rendements et les taux d'escompte). Ils sont basés sur leurs évaluations et observations professionnelles du marché.

Les méthodes utilisées sont les suivantes :

La valeur d'investissement est généralement calculée sur la base d'une capitalisation avec un RBI (Rendement Brut Initial) du loyer annuel de base actuel établi par contrat, compte tenu de corrections éventuelles dues à divers facteurs tels que la valeur locative estimée, le taux d'inoccupation, les loyers progressifs,

les périodes sans loyer, etc. Le RBI dépend des rendements en vigueur sur le marché des investissements, compte tenu de la situation, du caractère approprié du site, de la qualité des locataires et de l'immeuble au moment de l'évaluation.

Pour les immeubles dont les droits de priorité sont scindés entre la nue-propriété, d'une part, et les droits de superficie ou droits d'emphytéose, d'autre part, la valeur des droits de superficie ou droits d'emphytéose est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des revenus locatifs nets, c'est-à-dire après déduction des redevances de superficie ou redevances d'emphytéose dues, et ce pour la période allant jusqu'à la fin de ce contrat d'emphytéose ou de superficie.

La valeur de la nue-propriété est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des redevances de superficie ou redevances d'emphytéose périodiques jusqu'à l'échéance de ce contrat.

Les informations mises à la disposition des experts immobiliers, de même que les postulats et les modèles d'évaluation, sont vérifiés par le contrôleur de la société ainsi que par le management de la SIR publique. Chaque trimestre, toutes les différences matérielles (positives et négatives) sont comparées et analysées en termes absolus et relatifs (par rapport au trimestre précédent et à l'année écoulée). Sur cette base, une discussion a ensuite lieu entre le management et l'expert immobilier dans le but de refléter toutes les données relatives aux différents sites de manière précise et complète dans les évaluations.

Le rendement locatif brut du portefeuille de Retail Estates se situe dans une fourchette comprise entre 6% et 10%, en fonction de la localisation. Nous référons également à l'aperçu par cluster à la page 86 jusqu'à 105.

Sensibilité des évaluations

La sensibilité de la juste valeur en fonction des modifications apportées aux données d'entrée non observables

significatives utilisées dans la détermination de la juste valeur des objets classés dans le niveau 3 selon la hiérarchie IFRS des justes valeurs, est la suivante: une hausse de 1% des revenus locatifs engendre une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 9,21 millions EUR. Une hausse du yield de 100 points de base (bps) engendre une diminution de la juste valeur du portefeuille de 128 millions EUR. Une baisse du yield de 100 bps engendre une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 172 millions EUR.

NOTE 22

Immobilisations ou groupes d'immobilisations détenus en vue de la vente (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Actifs détenus en vue de la vente	8.222	4.819
Total des actifs détenus en vue de la vente	8.222	4.819

Les actifs détenus en vue de 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 2016, ces actifs comprennent 3 immeubles commerciaux (d'une juste valeur de 4,66 millions EUR), 3 placements de parking (0,0019 million EUR) et une maison (0,69 million EUR), ainsi que des terrains à Westende pour une juste valeur de 2,84 millions EUR. Aucun compromis a été signé pour ces terrains à Westende, mais ils sont activement mis en vente parce qu'ils n'appartiennent pas à la stratégie du Groupe. Si ces terrains ne sont pas vendus aux particuliers avant le 31 décembre 2017, ils seront repris par la société de laquelle le Groupe a acquis dans le temps de l'immobilier commercial, ces terrains inclus. Ces terrains ont été comptabilisés à leur valeur conventionnelle.

NOTE 23

Créances commerciales et créances douteuses

Créances commerciales (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Créances commerciales	2.140	1.488
Factures à établir	195	194
Créances douteuses	-1.192	-731
Revenus à percevoir		
Coupons de certificats immobiliers		
Distri-Land	220	216
Autres	10	
Total des créances commerciales	1.373	1.168

Les créances totales s'élèvent à 0,95 million EUR. 0,25 million EUR concerne le fonds de roulement et de réserves. 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 50% du montant dû au 31 mars 2016, soit 0,35 million EUR (déduction faite des créances douteuses).

Pour plus de détails du coupon Distri-Land nous référons au chapitre 'Certificats immobiliers' dans les règles d'évaluation (pages 124 et 125 du présent rapport).

Dépréciations des créances douteuses - tableau des mutations (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
À la fin de l'exercice précédent	-731	-699
De sociétés acquises	-368	-72
Dotations	-281	-154
Reprises	136	157
Décomptabilisées car définitivement non recouvrables	52	36
À la fin de l'exercice	-1.192	-731

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 pour lesquelles aucune diminution de la valeur a été comptabilisé.

	31.03.16	31.03.15
Échéance < 30 jours	88	608
Échéance 30-90 jours	6	11
Échéance > 90 jours	129	3
Non échue	471	135

NOTE 24

Créances fiscales et autres actifs circulants (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Impôts		
TVA à récupérer	90	351
Précompte immobilier à récupérer	1.367	1.041
Rémunérations et charges sociales		
Autres	9	7
Total des créances fiscales et autres actifs circulants	1.466	1.399

NOTE 25

Trésorerie et équivalents de trésorerie (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Banques	1.315	1.469
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1.315	1.469

NOTE 26

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Revenus immobiliers courus non échus	95	111
Réductions de loyer et avantages locatifs à affecter		
Frais immobiliers payés anticipativement	219	392
Intérêts et autres frais financiers payés anticipativement	336	202
Autres	79	277
Total des comptes de régularisation actif	729	982

Les charges à reporter concernent principalement des assurances et des frais d'entretien du logiciel PGI.

NOTE 27

Capitaux propres

Capital

Evolution du capital		Mouvements des capitaux	Total du capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération	(en milliers €)	(en milliers €)		
12/07/1988	Constitution	-	74	3.000	3.000
27/03/1998	IPO et 1 ^{er} 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
30/04/1999	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 absorption	1	80.294	130	3.568.724
21/11/2006	Fusion par absorption	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
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

Evolution du capital (suite)		Mouvements des capitaux	Total du capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération	(en milliers €)	(en milliers €)		
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
28/06/13	Apport en nature	540	131.338	24.009	5.837.131
28/06/13	Augmentation du capital en numéraire	32.699	164.037	1.453.280	7.290.411
28/11/14	Apport en nature	6.054	170.091	269.062	7.559.473
28/05/15	Augmentation du capital en numéraire	28.345	198.436	1.259.740	8.819.213
29/01/16	Apport en nature	1.060	199.496	47.107	8.866.320

Le capital social de la société est fixé à cent nonante-neuf millions quatre cent nonante-cinq mille six cent cinquante-quatre euros vingt-et-un cents (€ 199.495.654,21).

Il est divisé en huit millions huit cent soixante-six mille trois cent vingt (8.866.320) actions, sans désignation de valeur nominale, qui représentent chacune une part égale du capital. Le capital est entièrement libéré. Nous référons à chapitre 6 des statuts de Retail Estates SA, pages 172 au 176 de ce rapport.

NOTE 28

Évolution des primes d'émission (en milliers €)		
Date	Opération	Primes d'émission
Exercice précédent		101.839
28/05/15	Augmentation du capital en numéraire	47.870
29/01/16	Apport en nature	1.790
Total des primes d'émission 31/03/2016		151.499

NOTE 29

Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Solde à la fin de l'exercice précédent	-20.861	-18.387
Mutation durant l'exercice	-4.081	-2.474
Total de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-24.942	-20.861

Tel qu'évoqué à la note 21, 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 2,50%, à savoir des frais de transaction estimés par les experts pour l'aliénation dudit immeuble.

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 4,90 millions EUR. Ce montant a été acté dans la rubrique des capitaux propres.

NOTE 30

Autres passifs financiers non courants (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Instruments de couverture autorisés (voir note 35)	28.155	24.587
Autres		13.814
Total des autres passifs financiers non courants	28.155	38.401

La baisse du poste 'Autres' de 13,81 millions EUR est due au transfert des dettes relatives à des actionnaires minoritaires, à savoir 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, au poste 'Autres passifs courants'.

Les impôts reportés concernent les taxations étendues des plus-values réalisées des filiales. Il n'y a pas de pertes fiscales non reconnues, ni d'autres sources d'impôts reportés.

NOTE 31

Dettes commerciales et autres dettes courantes (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Dettes commerciales	807	796
Factures à percevoir	6.172	4.126
Dettes fiscales	57	191
Autres dettes courantes	279	322
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	7.315	5.435

NOTE 32

Autres passifs courants (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Dividendes à payer	34	33
Autres	15.599	15.333
Total des autres passifs courants	15.633	15.366

Malgré le transfert des dettes pour l'acquisition des actions de Retail Warehousing Invest sa de long terme à court terme, les autres passifs courants restent au même niveau que l'année dernière. Ceci est dû au fait que les actions de Mijn Retail sa sont entretemps détenues à 100% par Retail Estates sa.

NOTE 33

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Produits immobiliers perçus anticipativement	2.642	1.818
Intérêts et autres frais financier courus non échus	3.015	2.380
Autres	307	212
Total des comptes de régularisation	5.963	4.410

Les revenus à transférer concernent principalement des loyers payés d'avance.

NOTE 34

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	398.225	310.631
Leasing financier	9	
Emprunt obligataire	29.788	29.748
Sous-total	428.023	340.379
Courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	42.593	57.209
Leasing financier	4	
Sous-total	42.597	57.209
Total	470.620	397.588

Répartition selon la maturité des emprunts non courants (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Entre un et deux an(s)	100.378	93.705
Entre deux et cinq ans	257.080	214.013
Plus de cinq ans	70.555	32.661

Répartition selon la distinction entre les emprunts à taux variable et les emprunts à taux fixe (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------	----------

Emprunts à taux variable	368.599	293.506
Emprunts à taux fixe	102.007	104.082

Retail Estates sa dispose des facilités de crédit non utilisées suivantes (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
-------------------------------------------------------------------------------------------	----------	----------

Échéance à moins d'un an	25.000	
Échéance à plus d'un an	99.512	95.212

Estimation des charges d'intérêts futures	Charge totale d'intérêts future	
	31.03.16	31.03.15

Moins d'un an	16.969	15.827
Entre un et cinq an(s)	48.217	37.604
Plus de cinq ans	16.284	3.986

Total	81.470	57.417
--------------	---------------	---------------

Dettes financières à court terme et à long terme

Un total de 75,63% des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap du taux d'intérêt. L'estimation des futures charges d'intérêts tient compte de l'endettement au 31 mars 2016 et des couvertures d'intérêts conformément aux contrats en cours pour le moment. Concernant la partie non couverte des dettes comptabilisées, d'un montant de 114,70 millions EUR, il a été tenu compte du taux Euribor au 31 mars 2016 + marge bancaire.

L'emprunt obligataire a été émis le 23 avril 2014, pour une durée de 7 ans, à un taux d'intérêt de 3,556%.

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 (voir ci-dessus). Ce faisant, une augmentation des taux d'intérêt n'a que peu d'impact sur le résultat total. Cependant, des augmentations ou diminutions du taux d'intérêt ont un impact sur la valeur de marché des swaps du

taux d'intérêt contractés et dès lors, sur les capitaux propres et le résultat IAS 39 non réalisé. Une augmentation du taux d'intérêt de 1% aura un impact positif de 16,97 millions EUR sur les capitaux propres et le résultat IAS 39 non réalisé. Une diminution du taux d'intérêt de 1% aura un impact négatif de -18,09 millions EUR sur les capitaux propres et le résultat IAS 39 non réalisé.

Par principe, Retail Estates sa s'engage envers les banques à ne pas dépasser 60% de taux d'endettement.

NOTE 35

Instruments financiers au 31 mars 2016

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture 31.03.16 (en milliers €)	Catégories	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau
I. Immobilisations				
Immobilisations financières	C	0	0	2
Emprunts et créances	A	10	10	2
II. Actifs circulants				
Créances commerciales et autres créances	A	2.839	2.839	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	1.315	1.315	2
Total des instruments financiers à l'actif du bilan		4.164	4.164	
I. Passifs non courants				
Passifs porteurs d'intérêts	A			2
Établissements de crédit	A	428.013		2
Autres	A	9	9	2
Autres passifs non courants	A	0	0	2
Autres passifs financiers	C	28.155	28.155	2
II. Passifs courants				
Passifs porteurs d'intérêts	A	42.601	42.601	2
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	36.704	36.704	2/3
Total des instruments financiers au passif du bilan		535.482	107.469	

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants:

- A. Actifs ou passifs financiers (en ce compris les emprunts et créances) détenus jusqu'à leur échéance au coût amorti.
- B. Placements détenus jusqu'à leur échéance au coût amorti.
- C. Actifs ou passifs détenus à leur juste valeur via le compte de résultats, sauf pour les instruments financiers qui sont déterminés comme instruments de couverture qui sont soumis à une comptabilité de couverture.

L'ensemble des instruments financiers du Groupe correspond au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs. L'évaluation à la juste valeur s'effectue sur base régulière.

Le niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs concerne les autres actifs et passifs financiers dont la juste valeur repose sur d'autres données qui, directement ou indirectement, peuvent être constatées pour les actifs ou passifs concernés.

Les techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 2 sont les suivantes:

- Les rubriques « autres passifs financiers » et « immobilisations financières » concernent des swaps de taux d'intérêt dont la juste valeur est fixée à l'aide de taux d'intérêt applicables sur les marchés actifs, généralement livrés par des institutions financières.
- La juste valeur des autres actifs et passifs financiers de niveau 2 est sensiblement identique à leur valeur comptable :

- soit parce qu'ils ont une échéance à court terme (comme les créances et dettes commerciales),
- soit parce qu'ils portent un taux d'intérêt variable.

La juste valeur des dettes qui portent un taux d'intérêt fixe est évaluée au moyen d'une actualisation de leurs futurs flux de trésorerie tenant compte du risque de crédit du Groupe.

Instruments financiers à coût amorti

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 et passifs financiers en question. Au 31 mars 2016, Retail Estates sa enregistre pour 368,60 millions EUR de dettes financières à taux variable et pour 102,01 millions EUR de dettes financières à taux fixe. Parmi la première catégorie, un montant de 253,90 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 2015-2016. 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 des dettes à taux fixe est renseignée dans le tableau sous-entendu à titre informatif, la valeur comptable étant égale au coût amorti. Les dettes financières à taux variable ont une valeur comptable qui ne diffère pas beaucoup de leur juste valeur.

Dettes financières à taux fixe	31.03.16		31.03.15	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	102.007	120.021	104.082	113.933

Instruments financiers à juste valeur

Juste valeur des actifs et passifs financiers (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Juste valeur des dérivés financiers	-28.155	-24.587
Juste valeur totale des actifs et passifs financiers	-28.155	-24.587

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. Les dérivés actuellement utilisés par Retail Estates SA ne peuvent être qualifiés que dans une mesure limitée de transactions de couverture des flux de trésorerie. Les variations de la juste valeur des dérivés qui ne peuvent être qualifiées de couvertures des flux de trésorerie, sont immédiatement reprises dans le résultat. 4,99 mio EUR a été repris dans le résultat relatif aux instruments de couvertures. 1,88 mio EUR porte sur la réduction linéaire de la valeur des instruments de couvertures qui ne peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie au 31 décembre 2015 et 3,11 mio EUR sur la variation de la juste valeur pour la période du 31 décembre 2015 jusqu'au 31 mars 2016. Les swaps qui peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont directement reconnus dans les fonds propres et ne sont pas repris dans le compte de résultats. Les swaps du taux d'intérêt sont des instruments de niveau 2.

Aperçu des swaps:

Autres passifs non courants					
	Date de début	Date d'échéance	Taux d'intérêt	Montant nominal (en milliers €)	Couverture du risque
1	05/2012	04/2016	3,04%	7.591	NON
2	12/2011	06/2016	1,70%	25.000	NON
3	11/2011	11/2016	3,03%	10.000	NON
4	12/2006	12/2016	4,05%	37.000	NON
5	10/2007	12/2016	4,21%	6.000	NON
6	03/2010	03/2017	4,94%	8.500	OUI
7	06/2012	06/2017	3,22%	20.000	NON
8	07/2007	07/2017	4,77%	10.000	NON
9	06/2012	09/2017	3,03%	10.000	NON
10	09/2012	09/2017	3,35%	6.000	NON
11	03/2008	03/2018	4,08%	5.000	NON
12	04/2014	03/2018	1,91%	20.500	NON
13	11/2013	11/2018	3,69%	30.000	NON
14	09/2014	09/2019	2,69%	21.000	NON
15	02/2015	01/2020	1,48%	20.000	NON
16	01/2016	01/2021	1,82%	10.000	NON
17	01/2017	01/2022	1,44%	45.000	OUI
18	06/2016	06/2022	1,03%	30.000	OUI
19	10/2017	10/2022	1,70%	15.000	NON
20	06/2016	06/2023	1,04%	25.000	NON
21	06/2016	06/2023	1,03%	10.000	NON
22	06/2017	06/2023	1,36%	40.000	NON
23	03/2009	12/2023	3,89%	7.310	NON
24	06/2017	06/2024	1,29%	35.000	NON

NOTE 36

Calcul du taux d'endettement (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Passifs	541.445	466.227
À l'exclusion de:	34.118	29.434
I. Passifs non courants	28.155	25.024
Provisions	0	82
Instruments de couverture autorisés	28.155	24.587
Impôts différés	0	355
II. Passifs courants	5.963	4.410
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	5.963	4.410
Total endettement	507.327	436.793
Réduction nette endettement		
Total des actifs	1.015.615	847.439
TAUX D'ENDETTEMENT	49,95%	51,54%

NOTE 37**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 10):

(en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Administrateurs	501	438
Total	501	438

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 référons au rapport de rémunération à la page 40.

NOTE 38

Honoraire du commissaire (hors TVA)	31.03.16	31.03.15
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	92	104
Rémunération des missions exceptionnelles ou particulières		
- Autres missions de contrôle	5	17
- Missions de conseil fiscal	9	3
- Autres missions n'étant pas des missions révisorales		170

En application de l'article 133, §6, du Code des Sociétés: la règle « un pour un » doit être évaluée au niveau de Retail Estates sa et n'a pas été enfreinte. Les autres missions, sauf les missions révisorales, concernent principalement des missions « due diligence ».

NOTE 39**Acquisition de sociétés immobilières et d'immeubles de placement****Au 31 mars 2015**

Les acquisitions et les projets développés pour compte propre au cours de l'exercice 2014-2015 se sont traduits par une augmentation du patrimoine immobilier de 71,29 millions EUR (sans des projets de développement) et du total des revenus locatifs de 2,17 millions EUR. Si les acquisitions avaient été réalisées le 1^{er} avril 2014, les revenus locatifs auraient progressé de 4,53 millions EUR. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 3,94 millions EUR.

Au 31 mars 2016

Les acquisitions et les projets développés pour compte propre au cours de l'exercice 2015-2016 se sont traduits par une augmentation du patrimoine immobilier de 166,52 millions EUR (sans des projets de développement) et du total des revenus locatifs de 6,90 millions EUR. Si les acquisitions avaient été réalisées le 1^{er} avril 2015, les revenus locatifs auraient progressé de 11,65 millions EUR. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 10,13 millions EUR.

Vente de sociétés immobilières et d'immeubles de placement**Au 31 mars 2015**

Au cours de l'exercice 2014-2015, 1 société a été vendue pour un prix de vente net de 8,22 millions EUR, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 6,87 millions EUR. 9 immeubles commerciaux ont également été vendues, pour un prix de vente net de 8,08 millions EUR, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 7,79 millions EUR. Ces désinvestissements ont pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 0,75 million EUR. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2014, les revenus locatifs auraient baissé de 0,94 million EUR.

Au 31 mars 2016

Au cours de l'exercice 2015-2016, 10 immeubles commerciaux et 1 immeuble du portefeuille Distri-Land ont été vendus, pour un prix de vente net de

11,80 millions EUR, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 11,46 millions EUR. Ces désinvestissements ont pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 0,22 million EUR. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2015, les revenus locatifs auraient baissé de 0,79 million EUR.

NOTE 40**Événements postérieurs à la date du bilan****Placement privé d'obligations**

Le vendredi 29 avril 2016, Retail Estates sa a conclu avec succès un placement privé d'obligations d'une durée de dix ans, pour un montant total de 30 millions EUR, arrivant à échéance le 29 avril 2026. En ce qui concerne 4 millions EUR, soit 13,33% du placement total, les obligations sont émises à un taux d'intérêt fixe. En ce qui concerne 26 millions EUR, elles sont émises à un taux d'intérêt flottant. 4 millions EUR sont émis à un taux fixe. Les revenus nets de cette émission seront utilisés par Retail Estates sa à des fins professionnelles générales ainsi qu'à la diversification des ressources financières. Cette émission implique également une prolongation de la durée moyenne de la dette totale et une diminution du taux d'intérêt moyen.

NOTE 41

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 2016:

Filiale	Dettes financières externes ⁴ (en milliers €)	Immeubles de placement ⁴ (en milliers €)	Revenus locatifs ⁵ (en milliers €)	Pourcentage de participation
Retail Warehousing Invest sa	12.394	52.948	3.426	62,50%
Finsbury Properties sa	0	5.645	0	100%
Fimitobel sa	0	2.092	1	100%
Paneuropean Retail Properties sa	0	81.401	5.333	100%
Paneuropean Property Investments sa	0	30.358	0	100%
Vlaamse Leasing Maatschappij sa	0	11.635	533	100%
Localiège sa	0	3.283	120	100%
Texas Management sa	0	5.278	14	100%
TBK sprl	0	10.325	33	100%

⁴ Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (31.03.2016).

⁵ Pour la période que les sociétés font partie du Groupe dans l'exercice actuel.

Au cours de l'exercice clôturé, la société a acquis le contrôle de Fimitobel sa, Paneuropean Retail Properties sa, Paneuropean Property Investments sa, Localiège sa, Vlaamse Leasing Maatschappij sa, Texas Management sa et TBK sprl. Au cours de cet exercice, le conseil d'administration de Retail Estates sa a constaté les fusions par absorption des filiales Mijn Retail sa, Aalst Logistics sa et Frun Park Wetteren sa.

Pour de plus amples informations on fait référence au chapitre 3 du rapport de gestion à la page 31 – 36.

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

Intérêts minoritaires - Retail Warehousing Invest sa

Le 4 juillet 2012, le contrôle a été acquis de la société Retail Warehousing Invest sa par l'acquisition d'un intérêt de 62,50% des actions. La convention conclue en vue de l'acquisition du contrôle 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 37 de la Loi SIR du 12 mai 2014.

Intérêts minoritaires – traitement comptable

Depuis le 31 décembre 2012, le bilan a été établi 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. L'impact sur les passifs courants s'élève à 15,63 millions EUR.

NOTE 42**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 à l'article 13, §1, de l'A.R. SIR.

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

(en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Éléments des capitaux propres indisponibles dans le cadre de la distribution des bénéfices	400.426	315.934
Capital libéré	194.545	166.902
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	151.499	101.839
Réserve affectée au solde positif des variations de la juste valeur de l'immobilier	96.955	89.185
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	-19.887	-18.025
Réserve affectée au solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés faisant l'objet d'une comptabilité par département	-5.556	-24.322
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	-17.573	
Autres réserves	443	355
Résultat de l'exercice devant être affecté aux réserves indisponibles conformément à l'article 13, §1, de l'A.R. SIR	1.621	4.339
Résultat du portefeuille	9.189	6.436
Réévaluation des participations ⁶	-2.562	-2.097
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (couvertures non effectives - IAS 39) et des immobilisations financières	-5.006	
Total des capitaux propres statutaires indisponibles	402.047	320.273
Capitaux propres statutaires	474.409	382.990
Distribution de dividendes prévue	28.372	23.434
Capitaux propres statutaires après distribution des dividendes	446.037	359.556
Montant de la réserve après distribution	43.990	39.283

6 Contient les variations de la juste valeur des 100% filiales quant à l'immobilier, et les variations totales quant aux filiales dont Retail Estates ne détient pas 100% des actions.

7. TRADUCTION LIBRE DU RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2016

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de Commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les états financiers consolidés ainsi que les déclarations complémentaires requises. Les états financiers consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé au 31 mars 2016, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

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 ») pour l'exercice clos le 31 mars 2016, établis sur la base des normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et implémentées par l'arrêté royal du 13 juillet 2014, et des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à '000' EUR 1.015.615 et l'état du résultat global consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice de '000' EUR 42.035.

RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIVE À L'ÉTABLISSEMENT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement des états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales

d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et implémentées par l'arrêté royal du 13 juillet 2014, et des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le Conseil d'Administration est également responsable de la mise en œuvre du contrôle interne qu'il estime 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 la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (normes ISA). Ces normes requièrent que nous nous conformions aux exigences déontologiques, et que nous planifions et réalisons 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 et les informations fournis 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, mais 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 l'organe de gestion, et l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous avons obtenu du Conseil d'Administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

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 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du groupe au 31 mars 2016, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et

implémentée par l'arrêté royal du 13 juillet 2014, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

AUTRE POINT

Les états financiers annuels consolidés de Retail Estates SA pour l'exercice clos le 31 mars 2015 ont été audités par un autre réviseur d'entreprises qui a émis, dans son rapport en date du 27 mai 2015, une opinion sans réserve sur ces états financiers annuels consolidés.

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 et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (normes ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations

légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration 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 avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Sint-Stevens-Woluwe, le 25 mai 2016

Le commissaire

PwC Reviseurs d'Entreprises scrl

Représenté par Damien Walgrave
Réviseur d'Entreprises

8. A. COMPTES SOCIAUX: COMPTE DE RÉSULTATS

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Revenus locatifs	50.322	46.679
Charges relatives à la location	-500	-492
Résultat locatif net	49.822	46.187
Récupération des charges immobilières		
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	4.758	4.747
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-5.005	-5.015
Autres revenus et charges relatifs à la location	-41	-51
Résultat immobilier	49.534	45.869
Frais techniques	-1.799	-1.315
Frais commerciaux	-339	-255
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-294	-119
Frais de gestion immobilière	-525	-858
Autres frais immobiliers	-2	-3
Frais immobiliers	-2.959	-2.550
Résultat d'exploitation des immeubles	46.575	43.319
Frais généraux de la société	-2.489	-2.537
Autres revenus et charges d'exploitation		
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	44.086	40.783
Résultat sur vente d'immeubles de placement	282	427
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9.189	6.436
Autre résultat sur portefeuille		

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Résultat d'exploitation	53.556	47.646
Revenus financiers	3.595	2.800
Charges d'intérêts nettes	-16.244	-16.574
Charges d'instruments de couverture autorisés	-5.006	
Autres charges financières	-30	-32
Résultat financier	-17.685	-13.806
Résultat avant impôts	35.871	33.840
Impôts	33	-33
Résultat net	35.904	33.807
Commentaire:		
Résultat courant net	28.841	25.109
Résultat sur portefeuille	9.471	6.863
Réévaluations des participations à la juste valeur	2.598	1.836
Résultat IAS 39	-5.006	

8. B. COMPTES SOCIAUX: ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

Aperçu du résultat global (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Résultat net	35.904	33.807
Autres éléments du résultat global récupérables des comptes de résultats:		
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-1.862	-2.040
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	1.193	-915
RÉSULTAT GLOBAL	35.235	30.853

9. COMPTES SOCIAUX: BILAN

ACTIFS (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Immobilisations	957.102	782.409
Goodwill		
Immobilisations incorporelles	145	120
Immeubles de placement	798.654	729.976
Autres immobilisations corporelles	1.554	357
Immobilisations financières	156.748	51.955
Créances commerciales et autres immobilisations	2	2
Actifs circulants	30.206	23.116
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	7.525	4.819
Créances commerciales	1.235	1.132
Créances fiscales et autres actifs circulants	19.807	15.070
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.009	1.231
Comptes de régularisation	631	865
TOTAL DES ACTIFS	987.308	805.525

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Capitaux propres	474.409	382.990
Capital	194.545	166.902
Primes d'émission	151.499	101.839
Réserves	92.461	80.441
Résultat net de l'exercice	35.904	33.807
Passifs	512.898	422.536
Passifs non courants	451.908	352.328
Provisions		
Dettes financières non courantes	423.773	328.005
Établissements de crédit	423.763	328.005
Location-financement à long terme	10	
Autres passifs non courants	28.135	24.322
Impôts reportés		
Passifs courants	60.990	70.208
Dettes financières courantes	34.477	54.769
Établissements de crédit	34.473	54.769
Location-financement à court terme	4	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	5.775	11.439
Autres passifs courants	15.632	73
Comptes de régularisation	5.106	3.928
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	987.308	805.525

10. COMPTES SOCIAUX: APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31 mars 2014	160.961	93.094	77.177	26.677	357.909
- Affectation du résultat net 2014-2015					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			4.876	-4.876	
- Transfert du résultat courant net aux réserves			-70	70	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2013-2014				-21.871	-21.871
- Augmentation du capital					
- Augmentation du capital par apport en nature	6.054	8.744			14.798
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions			1.609		1.609
- Frais de l'augmentation du capital	-113				-113
- Autres			-195		-195
- Résultat global au 31/03/2015			-2.955	33.807	30.853
Bilan selon IFRS au 31 mars 2015	166.902	101.838	80.441	33.807	382.990
- Affectation du résultat net 2015-2016					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			8.272	-8.272	
- Transfert du résultat courant net aux réserves			2.101	-2.101	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2014-2015				-23.434	-23.434
- Augmentation du capital	28.344	47.870			76.214
- Augmentation du capital par apport en nature	1.060	1.790			2.850
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions			2.608		2.608
- Frais de l'augmentation du capital	-1.762				-1.762
- Autres			-291		-291
- Résultat global au 31/03/2016			-669	35.903	35.235
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	194.545	151.499	92.461	35.903	474.409

* Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
Bilan selon IFRS au 31 mars 2014	333	87.241	8.761	-15.985	-23.407		20.234	77.177
- Affectation du résultat net 2014-2015								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		4.876						4.876
- Transfert du résultat courant net aux réserves							-70	-70
- Reclassification entre les réserves		-3.160	2.965	195				
- Augmentation du capital par apport en nature								
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	23	228					1.358	1.609
- Frais de l'augmentation du capital								
- Autres				-195				-195
- Résultat global au 31/03/2015				-2.040	-915			-2.955
Bilan selon IFRS au 31 mars 2015	356	89.185	11.726	-18.025	-24.322		21.522	80.442
- Affectation du résultat net 2015-2016								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		8.272						8.272
- Transfert du résultat courant net aux réserves							2.101	2.101
- Reclassification entre les réserves		-499	208	291	21.058	-21.058		
- Augmentation du capital par apport en nature								
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	87	-3					2.524	2.608
- Frais de l'augmentation du capital								
- Autres				-291				-291
- Résultat global au 31/03/2016				-1.862	-2.292	3.485		-669
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	443	96.955	11.934	-19.887	-5.556	-17.573	26.147	92.461

11. AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE

Affectation du résultat statutaire (en milliers €)	31.03.16	31.03.15
Résultat net	35.904	33.807
Transfert aux / des réserves		
- Transfert aux / des réserves pour le solde des variations de la juste valeur des immeubles de placement Exercice comptable	-9.189	-6.436
- Transfert aux / des réserves des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		
- Transfert aux / des réserves pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	5.006	
- Transfert aux / des autres réserves ⁷	-2.598	-1.836
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	2.524	1.358
Rémunération du capital	28.372	23.434
Rémunération du capital - autres		
Résultat à reporter	3.275	3.459

⁷ Il s'agit de la réévaluation de la participation des filiales, à la juste valeur.



DOCUMENT PERMANENT





01 Informations Générales

167

02 Statuts

170

165

DOCUMENT PERMANENT



BE-MINE BOULEVARD, BERINGEN →

01

INFORMATIONS GÉNÉRALES

IDENTITÉ

Nom

Retail Estates sa, Société immobilière réglementée 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

La société est inscrite au registre des personnes morales avec numéro d'entreprise 0434.797.847.

Forme juridique, constitution, publication

La société anonyme « Retail Estates – Sicafi de droit belge » (à l'heure

actuelle « SIR publique de droit belge ») a été constituée aux termes d'un acte reçu par le notaire Urbain Drieskens à Houthalen, en date du 12 juillet 1988, publié aux annexes du Moniteur belge du 29 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 Tim Carnewal, notaire associé à Bruxelles, le 29 janvier 2016, publié aux annexes du Moniteur belge du 25 février suivant, sous le numéro 16029057.

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

Article 3 des statuts:

« La société a pour objet unique :

(a) de mettre des biens immobiliers à la disposition des utilisateurs,

directement ou via une société dans laquelle elle détient une participation, conformément aux dispositions de la Loi SIR et de ses arrêtés et règlements d'exécution ; et

(b) dans les limites de la législation SIR, de posséder des biens immobiliers tels que mentionnés aux dispositions de l'article 2, 5°, i à x de la Loi SIR.

On entend par biens immobiliers :

- i. les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles, à l'exclusion des immeubles de nature forestière, agricole ou minière;
- ii. 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;
- iii. les droits d'option sur des biens immobiliers;
- iv. les actions de SIR publiques ou institutionnelles, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit

exercé sur les SIR institutionnelles;

- v. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la société ou conférant d'autres droits d'usage analogues;

- vi. les actions de sicafi publiques;
- vii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers, inscrits à la liste visée à l'article 260 de la loi du 19 avril 2014;

- viii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers établis dans un autre état membre de l'Espace Économique Européen et non inscrits à la liste visée à l'article 260 de la loi du 19 avril 2014, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux sicafi publiques;

- ix. les actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique ; (ii) relevant du droit d'un autre État membre de l'Espace Économique Européen ; (iii) dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et/ou qui font l'objet d'un

contrôle prudentiel ; (iv) qui ont pour activité principale l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la mise à disposition d'utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés dont l'activité est similaire ; et (v) qui sont exemptées de l'impôt sur les revenus en ce qui concerne les bénéfices provenant de l'activité visée au (iv) ci-dessus moyennant le respect de contraintes, tenant au moins à l'obligation légale de distribution d'une partie de leurs revenus à leurs actionnaires (ci-après les « Real Estate Investment Trusts », en abrégé « REIT »);

x. les certificats immobiliers, au sens de l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006;

xi. tous les autres biens, actions ou droits définis par la législation relative aux sociétés immobilières réglementées comme des biens immobiliers.

Dans le cadre de la mise à disposition d'immeubles, la société peut, notamment, exercer toutes

activités liées à l'établissement, la construction, (sans préjudice de l'interdiction d'agir comme promoteur immobilier, à l'exclusion des opérations occasionnelles), la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, l'aménagement, la location, la sous-location, l'échange, l'apport, le transfert, le parcellement, le placement sous le régime de la copropriété ou de l'indivision des immeubles décrits ci-dessus, l'attribution ou la réception des droits de superficie, usufruit, emphytéose ou autres droits réels ou personnels sur les immeubles décrits ci-dessus, la gestion et l'exploitation d'immeubles.

La société peut, par voie d'apport en espèces ou en nature, de fusion, scission ou d'une autre restructuration des sociétés, d'inscription, de participation, d'adhésion, de soutien financier ou d'une autre façon, acquérir une participation dans (ou devenir membre de) toutes les sociétés, entreprises ou associations existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, ayant un objet similaire ou

complémentaire (en ce compris la participation dans une filiale à l'égard de laquelle un pouvoir de contrôle existe offrant la possibilité de fournir des services aux locataires des bâtiments de la société et/ou de ses filiales) ou qui poursuivent la réalisation ou la facilitation de son objet social et qui, en général, effectuent toutes les opérations directement ou indirectement liées à son objet social.

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 SIR.

À titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières dans le sens de la législation SIR. Ces placements seront exécutés conformément à la gestion des risques appliquée par la société, et 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 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 prendre ou donner un ou plusieurs immeubles en location-financement, avec ou sans option d'achat. 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, en ce compris le logement social et l'éducation (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 SIR et toute autre législation applicable. »

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 (à l'heure actuelle « SIR ») 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.retailstates.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.retailstates.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

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE

Le régime des SIR est déterminé par l'A.R. du 13 juillet 2014 et la Loi du 12 mai 2014.

Le concept d'une société immobilière réglementée repose sur celui des REIT

(Real Estate Investment Trusts - USA).

L'objectif du législateur était qu'une SIR garantisse une transparence optimale des immeubles de placement et assure la distribution d'un maximum de cash-flow, tout en procurant à l'investisseur toutes sortes d'avantages. La SIR, placée sous le contrôle de l'Autorité des 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 1.200.000 EUR;
- un taux d'endettement limité à 65% du total de l'actif;
- une comptabilisation du portefeuille à la juste valeur sans possibilité d'amortissements;
- une estimation annuelle du patrimoine immobilier par des experts indépendants, actualisée à la fin des trois premiers trimestres de l'exercice;
- l'obligation de distribuer 80% du résultat comme dividende;

- une répartition des risques: maximum 20% du patrimoine placé dans un seul complexe immobilier;
- une exonération quasi complète de l'impôt des sociétés;
- la retenue d'un précompte mobilier (actuellement de 27%) 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;
- une activité limitée aux investissements immobiliers, la SIR pouvant également placer des actifs en titres;
- la possibilité de demander l'autorisation de conférer le statut de SIR institutionnelle à des succursales de la SIR.

L'objectif de ces règles est de réduire le risque. Des sociétés qui fusionnent avec une SIR 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.

02

STATUTS

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 immobilière réglementée publique de droit belge" ou de "SIR publique de droit belge" et l'ensemble des documents qui en émanent portent la même mention.

La société attire ses ressources financières en Belgique ou à l'étranger par une offre publique des actions, et fait alors appel publique à l'épargne au sens de l'article 438, alinéa 1 du Code des Sociétés. Les

actions de la société sont autorisées à la négociation sur un marché réglementé.

Elle est soumise au régime légal de la société immobilière réglementée publique de droit belge, ci-après nommée « SIR publique ».

La société est soumise à la législation, applicable à tout moment, relative aux sociétés immobilières réglementées, et plus précisément aux dispositions de la Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (la « Loi SIR ») et l'Arrêté Royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées (le « A.R. SIR ») (cette loi et cet arrêté royal sont ci-après nommés ensemble comme la « législation SIR »).

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 unique :

- (a) de mettre des biens immobiliers à la disposition des utilisateurs, directement ou via une société dans laquelle elle détient une participation, conformément aux dispositions de la Loi SIR et de ses arrêtés et règlements d'exécution ; et
- (b) dans les limites de la législation SIR, de posséder des biens immobiliers tels que mentionnés aux dispositions de l'article 2, 5^o, i à x de la Loi SIR.

On entend par biens immobiliers :

- i. les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles, à l'exclusion des immeubles de nature forestière, agricole ou minière;
- ii. 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;
- iii. les droits d'option sur des biens immobiliers;
- iv. les actions de SIR publiques ou institutionnelles, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur les SIR institutionnelles;
- v. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la société ou conférant d'autres droits d'usage analogues;
- vi. les actions de sicafi publiques;
- vii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers, inscrits à la liste visée à l'article 260 de la loi du 19 avril 2014;
- viii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers établis dans un autre état membre

<p>de l'Espace Économique Européen et non inscrits à la liste visée à l'article 260 de la loi du 19 avril 2014, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux sicafi publiques;</p> <p>ix. les actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique ; (ii) relevant du droit d'un autre État membre de l'Espace Économique Européen ; (iii) dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et/ou qui font l'objet d'un contrôle prudentiel ; (iv) qui ont pour activité principale l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la mise à disposition d'utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés dont l'activité est similaire ; et (v) qui sont exemptées de l'impôt sur les revenus en ce qui concerne les bénéfices provenant de l'activité visée au (iv) ci-dessus moyennant le respect de contraintes, tenant au moins à l'obligation légale de distribution d'une partie de leurs</p>	<p>revenus à leurs actionnaires (ci-après les « Real Estate Investment Trusts », en abrégé « REIT »);</p> <p>x. les certificats immobiliers, au sens de l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006;</p> <p>xi. tous les autres biens, actions ou droits définis par la législation relative aux sociétés immobilières réglementées comme des biens immobiliers.</p> <p>Dans le cadre de la mise à disposition d'immeubles, la société peut, notamment, exercer toutes activités liées à l'établissement, la construction, (sans préjudice de l'interdiction d'agir comme promoteur immobilier, à l'exclusion des opérations occasionnelles), la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, l'aménagement, la location, la sous-location, l'échange, l'apport, le transfert, le parcellement, le placement sous le régime de la copropriété ou de l'indivision des immeubles décrits ci-dessus, l'attribution ou la réception des droits de superficie, usufruit, emphytéose ou autres droits réels ou</p>	<p>personnels sur les immeubles décrits ci-dessus, la gestion et l'exploitation d'immeubles.</p> <p>La société peut, par voie d'apport en espèces ou en nature, de fusion, scission ou d'une autre restructuration des sociétés, d'inscription, de participation, d'adhésion, de soutien financier ou d'une autre façon, acquérir une participation dans (ou devenir membre de) toutes les sociétés, entreprises ou associations existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, ayant un objet similaire ou complémentaire (en ce compris la participation dans une filiale à l'égard de laquelle un pouvoir de contrôle existe offrant la possibilité de fournir des services aux locataires des bâtiments de la société et/ou de ses filiales) ou qui poursuivent la réalisation ou la facilitation de son objet social et qui, en général, effectuent toutes les opérations directement ou indirectement liées à son objet social.</p> <p>La société peut conférer des hypothèques ou d'autres sûretés ainsi</p>	<p>que fournir des crédits et se porter caution en faveur d'une filiale dans les limites de la législation SIR.</p> <p>À titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières dans le sens de la législation SIR. Ces placements seront exécutés conformément à la gestion des risques appliquée par la société, et 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.</p> <p>Elle peut en outre effectuer 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.</p> <p>La société et ses filiales peuvent prendre ou donner un ou plusieurs immeubles en location-financement,</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

avec ou sans option d'achat. 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, en ce compris le logement social et l'éducation (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 SIR et toute autre législation applicable.

ARTICLE 4: INTERDICTIONS

La société ne peut pas agir en qualité de promoteur immobilier au sens de la législation SIR, à l'exclusion des opérations occasionnelles.

Sont interdits à la société :

1. la participation à un syndicat de prise ferme ou de garantie ;

2. le prêt d'instruments financiers, à l'exception des prêts effectués dans les conditions et selon les dispositions de l'arrêté royal du 7 mars 2006; et

3. l'acquisition d'instruments financiers émis par une société ou une association de droit privé qui est déclarée en faillite, conclut un accord amiable avec ses créanciers, fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, a obtenu un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue.

ARTICLE 5: DURÉE

La société a une durée illimitée.

CAPITAL - ACTIONS

ARTICLE 6: CAPITAL

6.1. Capital social

Le capital social de la société est fixé à cent nonante-neuf millions quatre cent nonante-cinq mille six cent cinquante-quatre euros vingt-et-un cents (€ 199.495.654,21).

Il est divisé en huit millions huit cent soixante-six mille trois cent vingt (8.866.320) actions, sans désignation de valeur nominale, qui représentent chacune une part égale du capital.

Le capital est entièrement libéré.

6.2. 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 soixante-quatre millions trente-sept mille quatre-vingt-sept euros septante-quatre cents (164.037.087,74 EUR).

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 9 décembre 2013. 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 SIR 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 SIR 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 9 décembre 2013. Le cas échéant, le conseil d'administration doit respecter le droit d'allocation irréductible prévu par la législation SIR. 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.

6.3. Acquisition, aliénation et prise en gage d'actions propres

La société peut acquérir, prendre en gage ou aliéner ses propres actions dans les conditions prévues par la loi.

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 24 octobre 2014 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 24 octobre 2014, d'acquérir, prendre en gage et aliéner 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 précédant 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 précédant 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.

6.4. Augmentation du capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux articles 581 à 609 du Code des Sociétés et à la législation SIR.

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 SIR:

1. il porte sur l'entière 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 SIR:

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 par action 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.

À 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 actions nouvelles 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^o 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 par action 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.

6.5. Réduction du 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.

6.6. Fusions, scissions et opérations assimilées

Conformément à la législation SIR, 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 ou dématérialisées.

Tout actionnaire peut, à tout moment, demander la conversion de ses actions.

Les actions resteront nominatives dans les cas requis par la loi.

À partir du 1^{er} janvier 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 SIR 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 SIR.

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. Ce conseil d'administration 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.

Les administrateurs doivent disposer de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expertise adéquate à l'exercice de leurs fonctions tels que prévus par la législation SIR et ne peuvent pas tomber sous le champ d'application des interdictions fixées par cette législation.

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.

ARTICLE 12: PRÉSIDENTE 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, l'heure 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'intérêts 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, ainsi que cette opération fait partie du sens normal de sa stratégie d'entreprise, et se produit 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 SIR.

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 SIR 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 SIR.

Le conseil peut fixer la rémunération de tout mandataire auquel des pouvoirs spéciaux sont conférés, en conformité avec la législation SIR.

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 SIR, 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 COMPÉTENCES**

La direction effective de la société doit être confiée à, au moins, deux personnes.

Les personnes en charge de la direction effective de la société doivent disposer de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expertise adéquate à l'exercice de leurs fonctions tels que prévus par la législation SIR et ne peuvent pas tomber sous le champ d'application

des interdictions fixées par cette législation.

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'entière 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. À l'égard des tiers, ils ne doivent pas produire une preuve d'une résolution préalable du conseil d'administration.

En outre, la société est valablement engagée par des mandataires spéciaux agissant dans le cadre de leur mission.

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 SIR.

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 (22ième) jour précédant 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 précédant 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, 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 souhaitant prendre part à l'assemblée doivent produire une attestation délivrée par le teneur de comptes agréé certifiant ou l'organisme de liquidation, du nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes 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^o le nom ou la dénomination de l'actionnaire et son domicile ou siège social; 2^o le nombre de voix que l'actionnaire souhaite exprimer à l'assemblée générale; 3^o la forme des actions détenues; 4^o l'ordre du jour de l'assemblée (en ce compris les propositions de décision); 5^o le délai dans lequel le formulaire de vote doit parvenir à la société et 6^o 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, entres 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 représentée 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 quarts 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, entres 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 comptable commence le premier avril et se clôture le trente et un mars de chaque année.

À la fin de chaque exercice comptable, 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 DU BÉNÉFICE

La société doit distribuer annuellement à ses actionnaires et dans les limites permises par le Code des Sociétés et la législation SIR, un dividende dont le montant minimum est prescrit par la législation SIR.

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: 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 SIR.

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 34:

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. À 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 35:

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 36:

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 37: DROIT COMMUN

Les clauses des présents statuts qui seraient contraires aux dispositions impératives du Code des Sociétés et de la législation SIR 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





01 DÉCLARATIONS

189

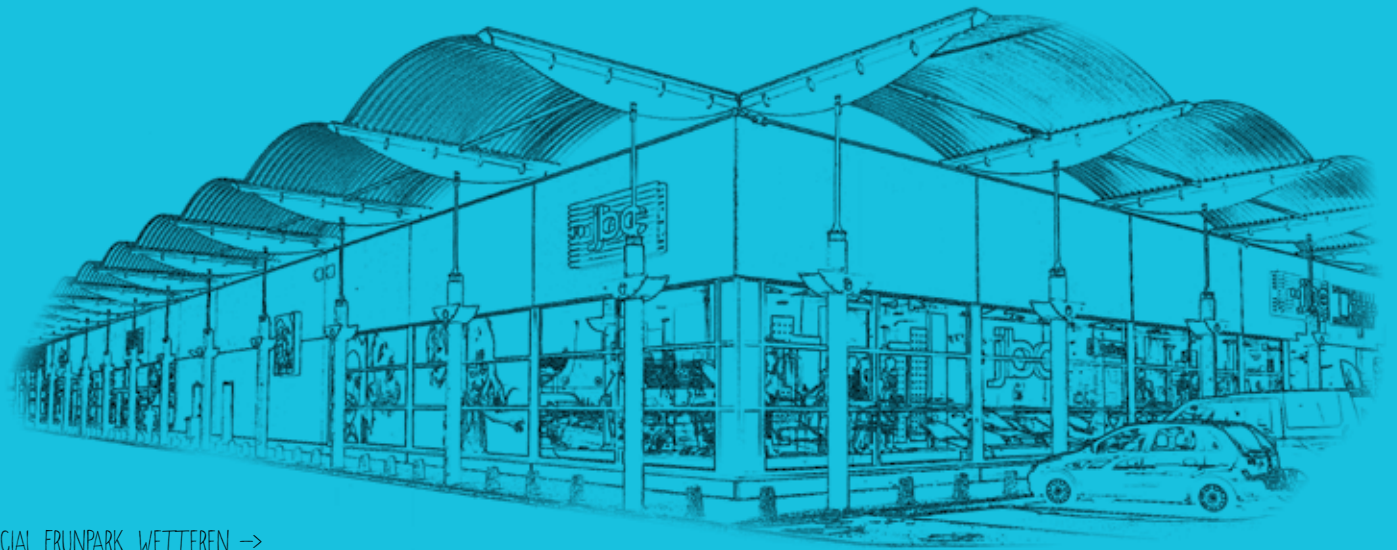
02 LEXIQUE

190

187

Bel&Bo

DIVERS



PARC COMMERCIAL FRUNPARK, WETTEREN →

01

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 des experts immobiliers.

Le conseil d'administration, dont la composition est décrite à la page 56 jusqu'à 58, 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, Retail Warehousing

Invest sa, Fimitobel sa, Paneuropean Retail Properties sa, Paneuropean Property Investments sa, Localiège sa, Vlaamse Leasing Maatschappij sa, Texas Management sa et TBK sprl 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.retailstates.com). Une version anglaise du présent rapport annuel y est également disponible. Les autres informations figurant sur le site web de Retail Estates sa ne font pas partie du présent rapport annuel.

02

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 à la date de clôture, multiplié par le cours de clôture à la date de clôture.

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.

CLUSTER COMMERCIAL

Ensemble 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.

CRÉDIT SEC (BULLET LOAN)

Prêt remboursable en une fois, à l'échéance.

DIVIDENDE BRUT

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

DIVIDENDE NET

Le dividende net est égal au dividende brut après la retenue de 27% de précompte mobilier.

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 société immobilière réglementée ou fusionne avec une société immobilière réglementée.

GOVERNANCE 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 alternative 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,...

« INTEREST RATE SWAP » (IRS)

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 variable contre un taux d'intérêt fixe.

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.

LÉGISLATION SIR

L'arrêté royal du 13 juillet 2014 en exécution de la Loi du 12 mai 2014 relatifs aux sociétés immobilières réglementées.

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 31 mars 2016, 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 une sortie sur la voie publique.

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.

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 SIR, 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.

TAUX D'ENDETTEMENT

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

TAUX D'OCCUPATION

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

VALEUR COMPTABLE D'UNE ACTION

VAN (Valeur de l'Actif Net) ou NAV (Net Asset Value): capitaux propres divisés par le nombre d'actions.

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 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.

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 :	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge
Adresse :	Industrielaan n° 6 - B-1740 Ternat
Tél. :	+32 (0)2 568 10 20
Fax :	+32 (0)2 581 09 42
Courriel :	info@retailestates.com
Site web :	www.retailestates.com
RPM :	Bruxelles
TVA :	BE 0434.797.847
Numéro d'entreprise :	0434.797.847
Date de constitution :	12 juillet 1988
Agrément sicafi :	27 mars 1998 (jusqu'au 23 octobre 2014)
Agrément SIR :	24 octobre 2014
Durée :	Indéterminée
Management :	Interne
Commissaire :	PwC Reviseurs d'entreprises scrl – Woluwegarden-Woluwedel n° 18 à 1932 Bruxelles, représentée par Monsieur Damien Walgrave
Clôture de l'exercice :	31 mars
Capital au 31.03.2016 :	199.495.654,21 EUR
Nombre d'actions au 31.03.2016 :	8.866.320
Assemblée générale ordinaire :	Premier vendredi du mois de juillet
Cotation :	Euronext – marché continu
Service financier :	KBC Banque
Valeur du portefeuille au 31.03.2016 :	Valeur d'investissement de 1.026 millions EUR – juste valeur de 1.001 millions EUR (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incluse)
Experts immobiliers :	Cushman & Wakefield et CBRE
Nombre d'immeubles au 31.03.2016 :	634
Type d'immeubles :	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités :	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