

SOMMAIRE



R E T A I L E S T A T E S 2 0 1 7

O1

GESTION DES RISQUES

12

O2

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

24

O3

RAPPORT DE GESTION

30

O4

RETAIL ESTATES EN BOURSE

76

O5

RAPPORT IMMOBILIER

86

O6

RAPPORT FINANCIER

120

O7

DOCUMENT PERMANENT

184

O8

DIVERS

206

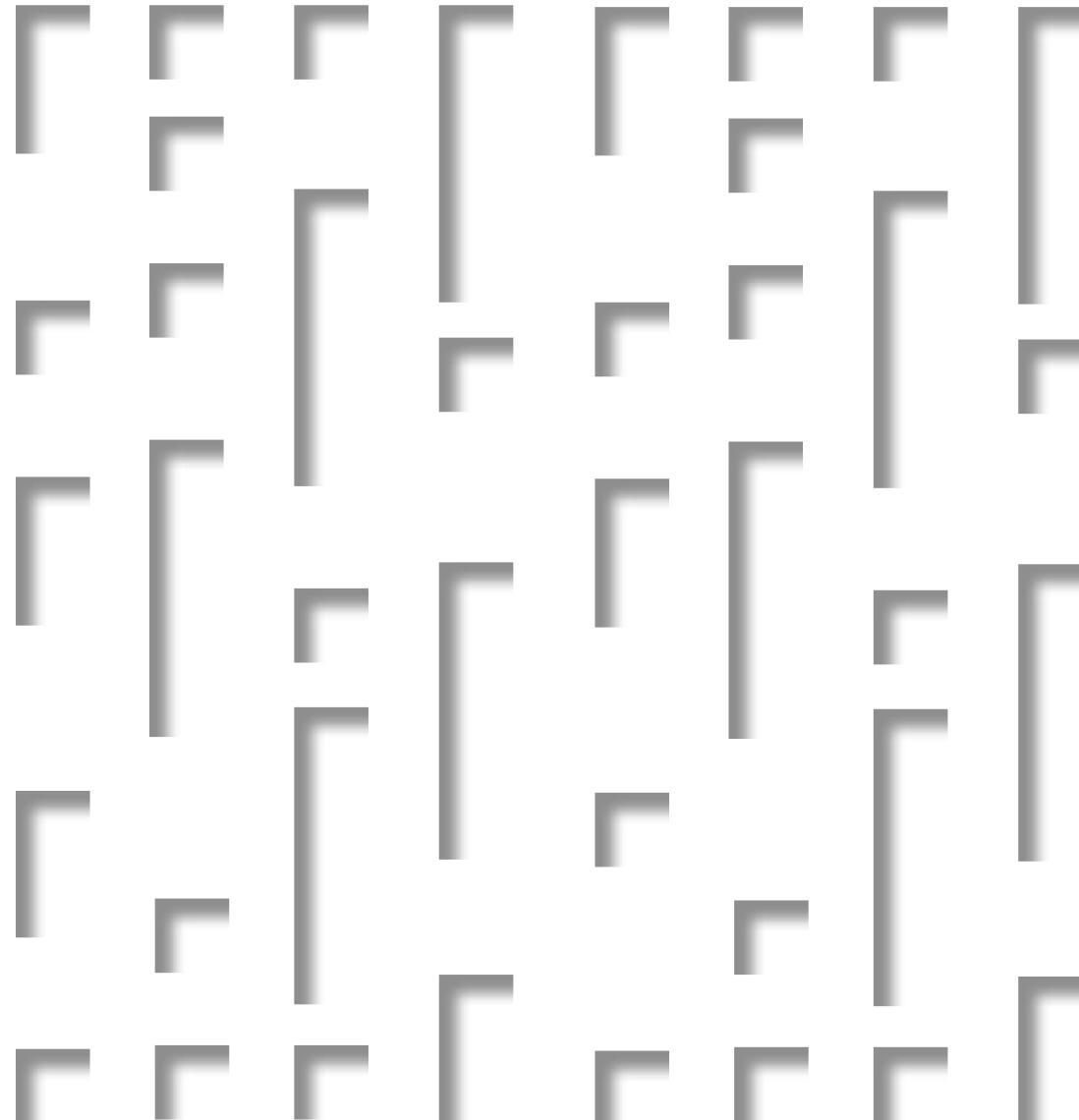
MESURES ALTERNATIVES DE

PERFORMANCE ET

LE TERME “RÉSULTAT EPRA”

Les mesures alternatives de performance sont des mesures dont Retail Estates sa se sert afin de quantifier et de suivre ses performances financières. Ces mesures sont employées dans le présent rapport annuel, bien qu'ils ne soient pas définies ni dans une loi, ni dans les principes comptables généralement admis (GAAP). L'European Securities and Markets Authority (ESMA) a publié des orientations applicables depuis le 3 juillet 2016 à l'utilisation et au commentaire des mesures alternatives de performance. Les notions que Retail Estates sa tient pour des mesures alternative de performance figurent dans chapitre 8 du présent rapport, Divers, nommé "Lexique - Mesures alternatives de performance". Les mesures alternatives de performances s'accompagnent d'une définition, d'un objectif et d'un rapprochement, tel que requis par les orientations de l'ESMA.

Suite à cette directive le terme “résultat courant net” utilisé précédemment n'est plus d'application. Ce terme a par conséquent été modifié en “Résultat EPRA”. Il y a au niveau du contenu pas de différence avec le terme “résultat courant net” utilisé précédemment.



BASIC

SHOP ZEB.BE

Er zit een
zette Bristol
in de kasten.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE CLUSTERS

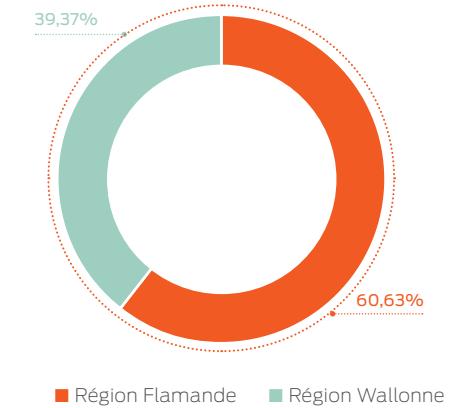


668
Magasins

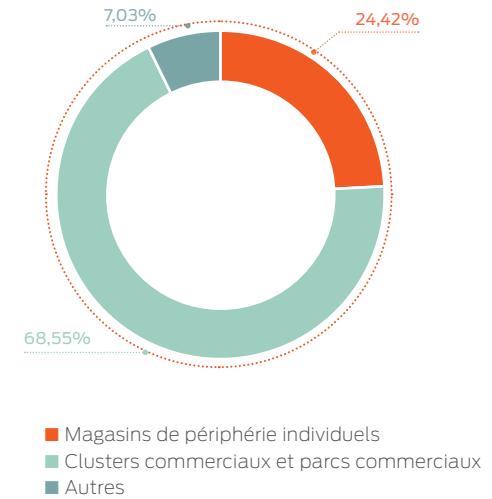
Le portefeuille immobilier de Retail Estates se compose de magasins situés dans la périphérie des grandes villes de Belgique



Répartition géographique



Type d'immeuble

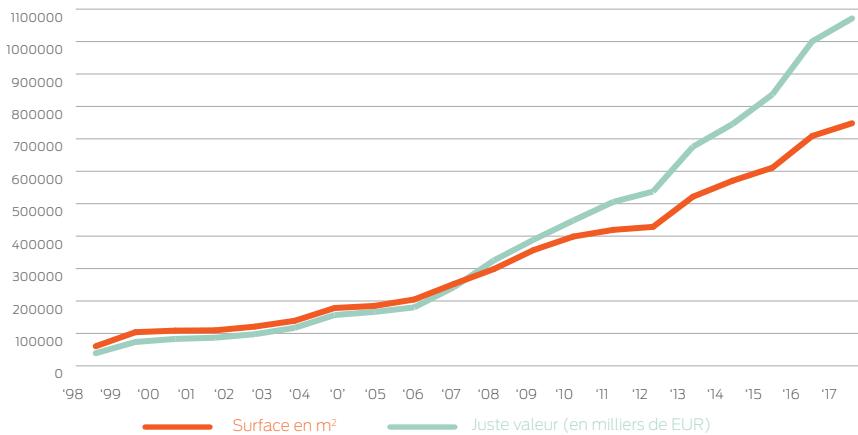


Juste valeur 1.071 mio €

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

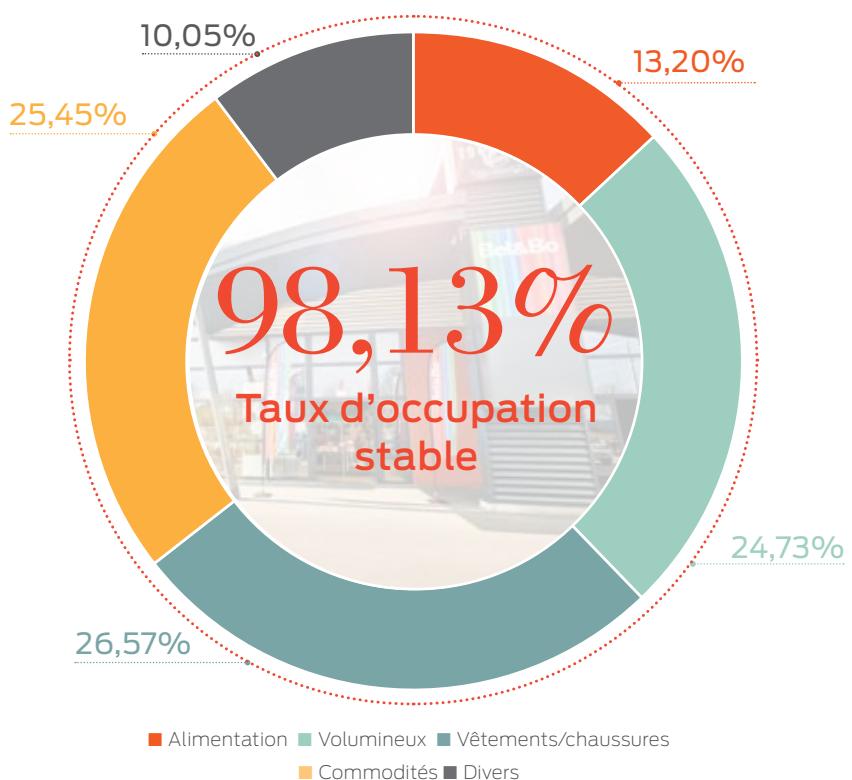
748.136m² Surface commerciale

Croissance du portefeuille de Retail Estates sa entre 1998 et 2017



“ La croissance de l’entreprise est également soutenue par les collaborateurs. ”

Activités commerciales des locataires



CHIFFRES CLÉS 2015-2017

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

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	31/03/17	31/03/16	31/03/15
Nombre d'immeubles commerciaux	668	634	554
Surface locative totale en m ²	748.136	708.879	611.076
Juste valeur estimée en EUR	1.071.361.000	1.000.799.000	837.121.000
Valeur d'investissement estimée en EUR	1.097.917.000	1.025.536.000	857.862.000
Loyer moyen par m ²	95,45	95,86	92,48
Taux d'occupation	98,13%	98,22%	98,78%
DONNÉES DU BILAN			
Capitaux propres	514.970.000	474.170.000	381.212.000
Taux d'endettement (Législation SIR*, max. 65%)	50,26%	49,95%	51,54%
RÉSULTATS			
Résultat locatif net	66.024.000	61.680.000	52.706.000
Résultat immobilier	65.465.000	61.386.000	52.334.000
Charges immobilières	-4.940.000	-4.504.000	-3.362.000
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-2.941.000	-2.841.000	-2.888.000
Résultat d'exploitation immobilier avant résultat sur portefeuille	57.584.000	54.041.000	46.084.000
Résultat sur portefeuille	13.889.000	10.557.000	6.610.000
Résultat d'exploitation	71.473.000	64.598.000	52.694.000
Résultat financier	-19.064.000	-21.774.000	-17.128.000
Résultat net	52.136.000	42.035.000	35.238.000
Résultat EPRA	39.115.000	36.473.000	28.628.000

DONNÉES PAR ACTION	31/03/17	31/03/16	31/03/15
Nombre d'actions	9.008.208	8.866.320	7.559.473
Nombre d'actions copartageantes	9.008.208	8.866.320	7.559.473
Valeur de l'actif net IFRS	57,17	53,48	50,43
EPRA VAN	59,29	56,66	53,68
Valeur de l'actif net (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	58,96	56,27	53,34
Dividende brut par action	3,30	3,20	3,10
Dividende net par action	2,310	2,336	2,325
Rendement de dividende brut au cours de clôture (hors dividende)	4,48%	4,28%	4,22%
Rendement de dividende net au cours de clôture (hors dividende)	3,10%	3,09%	3,16%
Cours de clôture	76,90	78,00	76,64
Cours moyen	77,54	73,53	64,91
Évolution du cours au cours de l'exercice	-1,28%	5,65%	30,01%
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	34,51%	45,85%	51,97%

* 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.



FAITS MARQUANTS

Parcs commerciaux

Acquisition d'un parc commercial à **Frameries**, expansion du parc commercial à **Verviers** avec Darcis (chocolatier) et rénovation du parc commercial à **Westerlo**.



Magasins de périphérie individuels

Développement de projet à **Nivelles** - projet sur mesure pour Aldi après démolition et reconstruction.



Clusters commerciaux

Projet de construction neuve après demolition **Tournai** - projet sur mesure pour Leen Bakker.

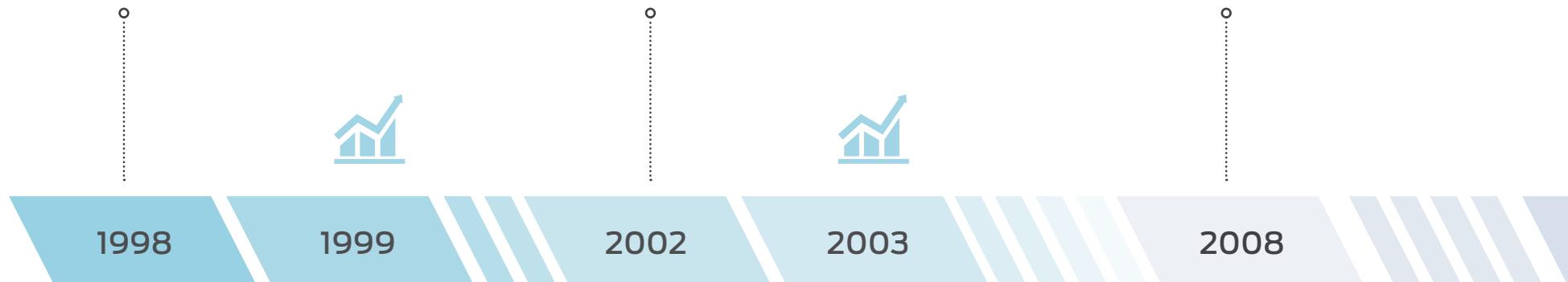


FAITS MARQUANTS ENTRE 1998-2017

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

Indépendante
Retail Estates devient une sicaf gérée de indépendante

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



1998

1999

2002

2003

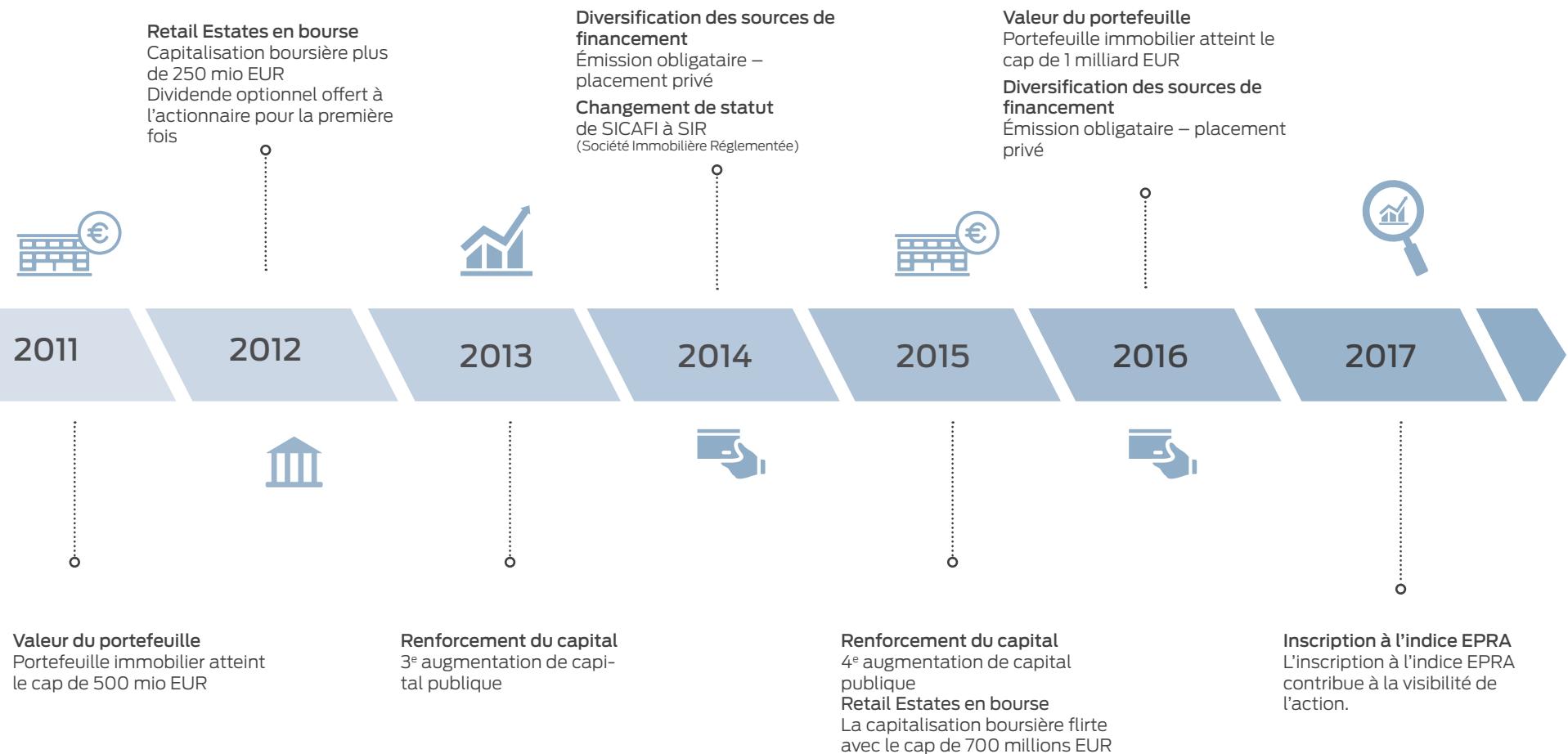
2008

Renforcement du capital
1^e augmentation de capital publique



Renforcement du capital
2^e augmentation de capital publique







GESTION DES RISQUES

O1

O1	RISQUES DE MARCHÉ	15
O2	RISQUES OPÉRATIONNELS	17
O3	RISQUES FINANCIERS	19
O4	RISQUES RÉGLEMENTAIRES	22



“ La valeur des biens immobiliers situés en périphérie est principalement déterminée par la valeur commerciale de l'emplacement du bien immobilier. ”



Les principaux risques auxquels l'entreprise est confrontée sont énumérés ci-dessous. Pour chacun des risques énumérés, des mesures et des procédures ont été mises en place afin d'en évaluer les conséquences, de les maîtriser et d'en assurer le suivi autant que possible. Ces mesures et procédures sont également commentées ci-dessous.

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 maîtriser ces risques éventuels, pour empêcher que ces risques se manifestent et/ou, le cas échéant, pour limiter l'impact de ces risques.

Cette liste de risques repose sur les informations connues au moment de l'établissement du présent rapport. Il peut exister d'autres risques, inconnus, improbables ou dont il n'est pas admis qu'ils puissent avoir un impact négatif significatif sur la société, ses activités et sa situation financière. Dès lors, la liste de risques

contenue dans ce chapitre n'est pas exhaustive.

01

RISQUES DE MARCHÉ

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DANS DES MAGASINS ET DES PARCS COMMERCIAUX DE PÉRIPHÉRIE

DESCRIPTION DU RISQUE

Baisse de la demande des investisseurs en termes d'immobilier de périphérie

IMPACT POTENTIEL

La valeur du portefeuille est estimée trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Une baisse de l'évaluation entraîne une baisse des fonds propres (« VAN »), et donc une augmentation du taux d'endettement de la société.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La valeur des biens immobiliers situés en périphérie est principalement déterminée par la valeur commerciale de l'emplacement du bien immobilier.

En raison de la pénurie de terrains bien situés, l'offre et la demande exercent en principe une pression croissante, tant sur le marché des investisseurs particuliers qu'institutionnels. Les valeurs sont en général prémunies de l'inflation grâce à l'indexation des loyers, mais elles sont sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu du taux d'endettement élevé pratiqué par de nombreux investisseurs. La volonté d'investir des investisseurs institutionnels peut diminuer fortement de manière temporaire en raison de facteurs macroéconomiques influençant la disponibilité des crédits et leur prix. L'expérience nous apprend que le marché des investisseurs particuliers, qui représente toujours plus de 60% des investissements, y est moins sensible.

RISQUE D'INFLATION

DESCRIPTION DU RISQUE

Les contrats de bail du Groupe contiennent des clauses d'indexation reposant sur l'indice santé, de sorte que les revenus locatifs annuels suivent le cours de l'inflation (calculée d'après l'indice santé).

IMPACT POTENTIEL

Le risque d'inflation auquel le Groupe est exposé concerne essentiellement les charges liées aux baux, notamment celles liées aux travaux de rénovation et d'investissement, lesquelles peuvent être indexées sur une autre base que l'indice santé et donc augmenter plus rapidement que l'augmentation des loyers.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La société veille à limiter le risque d'augmentation des charges en prenant des arrangements contractuels avec ses fournisseurs.

RISQUE DE DÉFLATION

DESCRIPTION DU RISQUE

La déflation entraîne une diminution de l'activité économique, et donc une baisse généralisée des prix.

IMPACT POTENTIEL

La société veille à bâtir des relations à long terme avec les partenaires financiers et les investisseurs, et dispose de facilités de crédit non encore utilisées afin de faire face à une pénurie de liquidités.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Le Groupe est partiellement protégé contre le risque de déflation (et la baisse consécutive des revenus locatifs). Pratiquement tous les contrats de bail du Groupe stipulent que le loyer ne peut en aucun cas devenir inférieur au loyer de base (à savoir le loyer en vigueur au moment de la conclusion du contrat). Il ne peut cependant pas être exclu, même pour ces contrats de bail, que le loyer devienne inférieur au loyer courant tout en restant supérieur au loyer de base.

E-COMMERCE**DESCRIPTION DU RISQUE**

Impact du commerce en ligne sur les canaux de vente actuels

IMPACT POTENTIEL

- > Baisse de la demande de magasins physiques en raison de la hausse du commerce en ligne.
- > Demande de plus petits magasins (moins de m²) étant donné que les magasins ont un stock beaucoup moins important.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > Louer à des détaillants qui intègrent le concept « multichannel » dans leur modèle d'entreprise et intègrent ce faisant l'e-commerce dans les magasins existants.
- > Diviser les immeubles actuels en de plus petits locaux.

MENACE TERRORISTE**DESCRIPTION DU RISQUE**

Impact d'éléments externes, comme le terrorisme

IMPACT POTENTIEL

Interruption de l'activité, et donc perte pour le locataire et baisse des revenus locatifs.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La société est assurée contre la perte de revenus locatifs pendant une période de 18 à 36 mois (selon le type de permis devant être obtenu) imputable à des actes de vandalisme et de terrorisme.

ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES**DESCRIPTION DU RISQUE**

Impact de la baisse de la

consommation et de la conjoncture économique.

IMPACT POTENTIEL

- > Baisse de la demande en termes de magasins.
- > Inoccupation plus élevée et/ ou loyers plus faibles en cas de relocation.
- > Baisse de la juste valeur de l'immobilier, et donc de la valeur de l'actif net (VAN).
- > Faillite potentielle des locataires.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > Qualité de l'effectif des locataires, avec principalement des entreprises à succursales multiples et une provision annuelle limitée pour créances douteuses (environ 0,50% en moyenne du loyer annuel).
- > Diversification sectorielle des clients et loyer contractuel moyen faible.
- > La valeur est principalement déterminée par la valeur commerciale de l'emplacement du bien immobilier. Retail Estates répartit ses investissements sur tous les axes commerciaux

importants de la Belgique. Les investissements sont concentrés en Flandre et en Wallonie, et notamment dans les sous-régions à fort pouvoir d'achat.

- > Une garantie bancaire de 3 à 6 mois est habituellement demandée.

FACTEURS MACROÉCONOMIQUES**DESCRIPTION DU RISQUE**

Volatilité et incertitude extrêmes sur les marchés internationaux.

IMPACT POTENTIEL

Cela peut donner lieu à un accès plus laborieux aux marchés d'actions pour lever de nouveaux capitaux/fonds propres ou à une baisse de la liquidité disponible sur les marchés des capitaux d'emprunt dans le cadre de refinancements d'emprunts obligataires en cours.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La société veille à bâtir des relations à long terme avec les partenaires financiers et les investisseurs, et dispose de facilités de crédit non encore utilisées afin de faire face à une pénurie de liquidités.



O2

RISQUES OPÉRATIONNELS

INOCCUPATION ET CAPACITÉ À DONNER EN LOCATION

DESCRIPTION DU RISQUE

Risques dans différents domaines : inoccupation, 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.

IMPACT POTENTIEL

- > Érosion des revenus locatifs et de la trésorerie en raison de l'augmentation de l'inoccupation et des frais de relocation.
- > Baisse de la qualité et de la solvabilité de l'effectif des locataires, et donc augmentation des créances douteuses et baisse du taux d'encaissement.

- > Baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier, et donc baisse de la VAN et augmentation du taux d'endettement.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Effectif de clients diversifié, se caractérisant par une bonne répartition sectorielle. Bonne connaissance du marché de la part des équipes opérationnelles en interne ayant un savoir-faire solide et une connaissance approfondie du segment du commerce de détail. Suivi et examen hebdomadaires de l'encaissement lors de la réunion « property ».

VÉTUSTÉ DES BÂTIMENTS

DESCRIPTION DU RISQUE

Risque de déclin architectonique et technique au cours du cycle de vie des bâtiments.

IMPACT POTENTIEL

- > Vétusté des bâtiments, et donc baisse de l'attrait commercial.
- > Perte de revenus et longue période pendant laquelle le capital investi ne génère aucun rendement.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Le management fait tout son possible pour anticiper ces risques et met en œuvre une politique cohérente d'entretien et de réparations. Ces travaux se limitent principalement dans les faits à la rénovation des parkings et des toitures.

ACQUISITIONS

DESCRIPTION DU RISQUE

Un grand nombre de bâtiments du portefeuille immobilier de la société (et de ses filiales) ont été acquis dans le cadre de l'acquisition d'actions de sociétés immobilières ou de restructurations de sociétés, comme des fusions et des scissions (partielles). Les sociétés immobilières dont le contrôle est acquis sont ensuite classiquement absorbées par Retail Estates, et l'ensemble de leurs fonds propres - aussi bien les actifs que les passifs - sont transférés à Retail Estates.

IMPACT POTENTIEL

Le risque de ce type de transactions réside dans le transfert de passifs cachés à Retail Estates.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Le management prend les précautions nécessaires afin d'identifier les risques potentiels préalablement à l'acquisition du contrôle (voy. processus de « due diligence » relatif notamment aux risques techniques, financiers, fiscaux et comptables) et veille à d'obtenir les garanties contractuelles requises de la part du vendeur/de l'auteur de l'apport.

POLLUTION DU SOL

DESCRIPTION DU RISQUE

Des activités potentiellement polluantes ont été autrefois exercées sur un certain nombre de terrains sur lesquels la société possède des surfaces de vente.

IMPACT POTENTIEL

Retail Estates n'est en principe pas responsable de cette pollution, par définition historique. Les activités des locataires de la société ne donnent généralement lieu qu'à 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 et peuvent entraîner des frais d'analyse et d'étude dans le cadre de la cession de biens immobiliers. La réglementation relative aux déplacements de sols entraîne des frais supplémentaires lorsque des sols pollués doivent être manipulés, dans le cadre de travaux de construction, sur ce type de sites pollués.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Retail Estates veille à faire le nécessaire pour intégrer les aspects environnementaux à l'examen de « due diligence » qui précède classiquement l'acquisition d'immeubles, et de faire incomber, dans la mesure du possible, la responsabilité de l'éventuelle pollution du sol (en ce compris de l'éventuelle obligation d'assainissement) au cédant.

INFRASTRUCTURE ROUTIÈRE

DESCRIPTION DU RISQUE

Les surfaces de vente situées en périphérie sont par définition desservies principalement par des

“
Le management fait tout son possible pour anticiper ces risques et met en œuvre une politique cohérente d'entretien et de réparations.”

routes régionales. Dans un souci de sécurité routière, la voirie est fréquemment réaménagée sous forme de nouveaux ronds-points, pistes cyclables, tunnels etc.

IMPACT POTENTIEL

Le résultat de ce type de réaménagement améliore généralement la valeur commerciale des immeubles commerciaux étant donné que le trafic est souvent ralenti et que les environs des immeubles commerciaux deviennent plus sûrs. Il n'est toutefois pas à exclure que l'accessibilité de certaines surfaces de vente en pâtit dans des circonstances exceptionnelles (lorsque ledit accès

aux commerces est entravé).

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Dialogue avec les autorités afin de trouver des solutions constructives dans l'intérêt de toutes les parties prenantes.

PERSONNEL CLÉ

DESCRIPTION DU RISQUE

Départ de personnages clés de l'organisation.

IMPACT POTENTIEL

La perte de compétences clés dans le chef de la société peut avoir pour conséquence qu'un certain nombre d'objectifs soient atteints plus tard que prévu.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Retail Estates accorde l'attention voulue au bien-être de ses collaborateurs. La société propose des rémunérations conformes au marché. Une grande attention est accordée à la gestion des compétences des membres de l'équipe.

ICT & FRAUDE**DESCRIPTION DU RISQUE**

Risque de pertes opérationnelles suite à la défaillance de processus internes, de systèmes internes, d'erreurs humaines ou d'événements externes (fraude, catastrophes naturelles, cybercriminalité, ...).

IMPACT POTENTIEL

Pertes financières en raison de la fraude, du vol de données sensibles ou de l'interruption de l'activité.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > La société dispose d'une charte de gouvernance d'entreprise et d'un règlement de transactions. Le règlement de transactions est publié sur le site Web de la

société et remis à l'équipe.

- > Un « disaster recovery plan » a été élaboré afin que les activités de l'entreprise puissent être poursuivies en cas de catastrophe ou de situation de crise. Toutes les données sont sauvegardées de différentes manières (sur le site, en dehors du site sur bande magnétique et dans le « cloud »).
- > Les mesures nécessaires ont également été prises en matière d'accès et de sécurisation.
- > Retail Estates bénéficie pour les services liés aux ICT de l'appui d'un partenaire externe avec lequel un SLA (« Service Level Agreement ») a été conclu.

03**RISQUES FINANCIERS****RISQUE DE LIQUIDITÉ****DESCRIPTION DU RISQUE**

Retail Estates est exposée à un risque de liquidité qui se traduirait par une pénurie de trésorerie en cas de non-reconduction ou de résiliation de ses contrats financiers.

IMPACT POTENTIEL

- > Impossibilité de financer des acquisitions ou des projets de promotion (tant au moyen de fonds propres que de dettes) ou augmentation des charges entraînant une baisse du rendement visé
- > Financements indisponibles pour rembourser des intérêts, du capital ou des charges opérationnelles
- > Dettes dont les charges sont plus élevées en raison de l'augmentation des marges des banques, et donc impact sur le résultat et la trésorerie.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Stratégie de financement conservatrice et prudente, caractérisée par un échelonnement équilibré des échéances, une diversification des sources de financement et un large groupe de partenaires bancaires.

VOLATILITÉ DES TAUX D'INTÉRÊT**DESCRIPTION DU RISQUE**

La société est exposée au risque d'une augmentation de ses charges financières pouvant résulter de l'évolution des taux d'intérêt.

IMPACT POTENTIEL

- > Augmentation de la charge des dettes, et donc impact sur le résultat et la trésorerie, et baisse de la rentabilité.
- > Fortes variations de la valeur des instruments financiers avec impact potentiel sur la VAN.
- > 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. Il existe en effet une asymétrie entre l'instrument de couverture sur lequel Retail Estates doit payer des intérêts négatifs et le plancher (« floor ») de 0% retenu par les banques.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > 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 recourt à des swaps de taux d'intérêt (« interest rate swaps » ou « STI »). La durée de ces instruments est alignée sur celle des crédits sous-jacents. En cas de forte baisse du taux d'intérêt Euribor (taux d'intérêt des crédits à court terme), la valeur de ces instruments subit une variation négative. Il s'agit toutefois d'un poste non réalisé et non-cash.
- > Dans le cadre d'un swap de taux d'intérêt, le taux d'intérêt variable est échangé contre un taux d'intérêt fixe.

- > La société a réduit au maximum le risque des plannings avec ses 4 grandes banques en ne concédant des plannings que pour la partie des crédits qui n'est pas couverte ou en intégrant des plannings dans les STI.

RISQUE DE CONTREPARTIE

DESCRIPTION DU RISQUE

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.

IMPACT POTENTIEL

La résiliation des lignes de crédit actuelles impliquerait un refinancement auprès d'un(e) autre banque/financier, ce qui entraînerait des frais de restructuration et un risque d'augmentation des taux d'intérêt pour les nouveaux crédits.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Ce risque est limité en répartissant les crédits bancaires et les instruments de couverture souscrits

“

Stratégie de financement conservatrice et prudente, caractérisée par un échelonnement équilibré des échéances, une diversification des sources de financement et un large groupe de partenaires bancaires.

”

entre différentes institutions bancaires.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > La société a généralement conclu les conventions suivantes avec ses institutions bancaires et ses détenteurs d'obligations :
 - Maintien du statut de SIR
 - Taille minimum du portefeuille
 - ICR (calculé sur les résultats locatifs nets) ≥ 2
- > La Loi SIR impose un taux d'endettement maximum de 65%.
- > La société respecte l'intégralité des conventions imposées par

les banques. De plus, Retail Estates élabore un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, conformément à l'article 24 de l'Arrêté royal SIR, dès que le taux d'endettement consolidé, tel que défini dans cet arrêté royal, dépasse 50%. Une description y est donnée des mesures qui seront prises afin d'empêcher que le taux d'endettement consolidé dépasse 65% des actifs consolidés. L'évolution du taux d'endettement fait l'objet d'un suivi régulier et l'impact de chaque opération d'investissement envisagée sur le taux d'endettement fait toujours l'objet d'une analyse préalable. Cette obligation n'a pas d'impact sur le risque de conventions bancaires de la société.



O4

RISQUES RÉGLEMENTAIRES

RISQUE LIÉ À L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION

DESCRIPTION DU RISQUE

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 doivent satisfaire la société, ses immeubles et/ou les occupants auxquels les immeubles sont mis à disposition.

IMPACT POTENTIEL

Impact négatif sur l'activité, le résultat, la rentabilité, la situation financière et les perspectives.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Surveillance constante de la législation et de la réglementation existantes, potentiellement modifiées ou futures, et respect de

celles-ci, grâce à l'assistance de conseillers spécialisés externes.

PERMIS

DESCRIPTION DU RISQUE

Absence des permis et autorisations urbanistiques requis pour certains immeubles.

IMPACT POTENTIEL

- > Impact sur valeur de l'immobilier étant donné que cette valeur est déterminée dans une large mesure par l'obtention de tous les permis et autorisations urbanistiques requis par la législation sur les implantations commerciales selon la destination souhaitée de l'immeuble.
- > Lorsque, par le fait de circonstances extérieures, une nouvelle destination doit être donnée à un immeuble, des modifications des permis octroyés doivent être sollicitées.
- > L'obtention de ces modifications est souvent l'aboutissement d'un processus long et peu transparent, en raison de quoi les immeubles sont temporairement

inoccupés bien que des locataires aient été trouvés pour ceux-ci.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > Le management consacre l'attention nécessaire à l'examen des permis d'urbanisme lors de l'acquisition et de la promotion d'immeubles commerciaux.
- > Le management veille ensuite à évaluer en permanence les modifications apportées aux permis et autorisation urbanistiques, et le respect de celles-ci, ainsi qu'à anticiper

éventuellement ce type de modifications.

RISQUE LIÉ AU STATUT DE SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE

DESCRIPTION DU RISQUE

Risque de modification future de la législation relative aux SIR suite à laquelle la société ne bénéficierait plus du système de transparence fiscalement avantageux des SIR. La société est par ailleurs exposée au risque d'une future modification défavorable de ce système.



IMPACT POTENTIEL

Risque de perte de la reconnaissance du statut de SIR publique. Perte du bénéfice du système fiscal avantageux de SIR et obligation de rembourser certains crédits en cas de non-respect des règles.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > Surveillance constante des exigences légales et de leur respect, grâce à l'assistance de conseillers spécialisés externes
- > Dialogue intense avec le régulateur dans le cadre de la surveillance prudentielle des SIR
- > Représentation de l'entreprise au sein d'organisations représentant le secteur des SIR.

LÉGISLATION FISCALE**DESCRIPTION DU RISQUE**

L'exit tax, due par les sociétés dont les fonds propres sont repris par une SIR dans le cadre (notamment) d'une fusion, se calcule par référence à la Circulaire Ci.RH. 423/567.729 de l'administration fiscale belge du 23 décembre 2004, dont l'interprétation ou l'application

concrète peut toujours 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.

RISQUE LIÉ AU STATUT DE SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE INSTITUTIONNELLE

DESCRIPTION DU RISQUE

La société contrôle une SIR institutionnelle, à savoir Retail Warehousing Invest sa. À l'instar de Retail Estates, Retail Warehousing Invest sa est soumise à la législation SIR en sa qualité de SIR institutionnelle.

IMPACT POTENTIEL

Risque de perte de la reconnaissance du statut de SIR publique. Perte du bénéfice du système fiscal avantageux de SIR et obligation de rembourser certains crédits en cas de non-respect des règles.

“

Surveillance constante de la législation et de la réglementation existantes, potentiellement modifiées ou futures, et respect de celles-ci, grâce à l'assistance de conseillers spécialisés externes.

”

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > Surveillance constante des exigences légales et de leur respect, grâce à l'assistance de conseillers spécialisés externes.
- > Dialogue intense avec le régulateur dans le cadre de la surveillance prudentielle des SIR.
- > Représentation de l'entreprise au sein d'organisations représentant le secteur des SIR.



Hechi
world kitchen



hunkemöller

WEDDING WEAR

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

“ Le portefeuille immobilier a été étendu de manière sélective grâce à un important investissement dans les petites villes du Hainaut, où nous étions jusqu'à présent peu représentés. L'investissement dans le portefeuille immobilier de Hainaut Retail Invest, qui compte 25 immeubles commerciaux d'une valeur de 39,33 millions EUR, a changé la donne. ”



“ La valeur du portefeuille immobilier dépasse le cap de 1 milliard EUR et la valeur boursière de Retail Estates flirte régulièrement à l’heure actuelle avec le cap de 700 millions EUR. ”

Chers actionnaires,

Retail Estates a continué à investir dans des commerces de détail situés en périphérie au cours de l'exercice social précédent. Un montant total de 62,86 millions EUR a été investi dans le développement du portefeuille immobilier et l'optimisation des immeubles commerciaux. Cet intérêt prononcé pour le segment dynamique du commerce de détail en général et le segment immobilier correspondant en particulier s'est à nouveau traduit par une croissance du résultat EPRA par action, qui passe de 4,23 EUR à 4,39 EUR, et par une augmentation de la valeur du portefeuille immobilier, portant la valeur de l'actif net de l'action (IFRS) de 53,48 EUR à 57,17 EUR. Ces résultats soutiennent le profil de notre action, qui se présente comme celle d'une entreprise à la croissance constante affichant un profil d'investissement défensif.

Nous ne pouvons cependant pas ignorer les défis quotidiens auxquels les commerçants, nos clients, sont confrontés. Le cycle de vie des investissements réalisés dans l'aménagement et le concept des magasins s'accélère et la question de la survie de certains concepts commerciaux se pose, notamment sous la pression de l'e-commerce. Le consommateur est mieux informé que jamais de l'offre sur le marché et des prix auxquels il peut effectuer ses achats. Le développement de la livraison à domicile induit par l'e-commerce a vidé de sa substance la notion de « cash-and-carry » et contraint les commerçants à assortir l'offre de leur point de vente d'une offre en ligne devant être intégrée au processus de vente. Le processus logistique du détaillant doit être adapté afin de répondre à cette contrainte. Nous soutenons les commerçants dans le cadre des adaptations que cette révolution les force à apporter

“

L'indicateur de santé majeur reste le taux d'occupation, qui se maintient au-dessus de 98% pour la 19^{ème} année consécutive. La rotation du parc immobilier, qui se compose de 668 immeubles, s'est cantonnée à 4,94% au cours de l'exercice social précédent.

”

à leur point de vente. Celles et ceux qui ne seront pas en mesure d'adapter leur concept commercial avec une rapidité suffisante à la demande des consommateurs seront plus que jamais mis sous pression. La disparition des concepts « obsolètes » n'est pas un phénomène nouveau, mais la pression exercée par le marché est inédite, aussi bien dans les secteurs ayant une forte visibilité (p.ex.

vêtements et chaussures) que ceux qui sautent moins aux yeux (p.ex. produits ménagers et bricolage).

Le portefeuille immobilier a été étendu de manière sélective grâce à un important investissement dans les petites villes du Hainaut, où nous étions jusqu'à présent peu représentés. L'investissement dans le portefeuille immobilier de Hainaut Retail Invest, qui compte



25 immeubles commerciaux d'une valeur de 39,33 millions EUR, a changé la donne. Nous avons par ailleurs investi dans l'extension des parcs commerciaux de Verviers, Westerlo et Wetteren.

À l'instar des exercices sociaux précédents, le financement de l'entreprise a été renforcé par un nombre limité d'augmentations du capital pour un montant de 9,22 millions EUR, l'émission de nouveaux emprunts obligataires pour un montant de 55 millions EUR et la mise en réserve d'une partie du résultat EPRA pour un montant de 8,44 millions EUR.

Sur le plan opérationnel, de bons résultats ont de nouveau été obtenus. L'indicateur de santé majeur reste le taux d'occupation, qui se maintient au-dessus de 98% pour la 19^{ème} année consécutive. La rotation du parc immobilier, qui se compose de 668 immeubles, s'est cantonnée à 4,94% au cours de l'exercice social précédent. La bonne santé du portefeuille immobilier se reflète de même dans les pertes minimes d'encaissement (0,29 million EUR ou 0,39% des revenus locatifs bruts, en ce compris la répercussion des frais à charge des locataires). D'importantes augmentations de loyer sont pratiquées lors du renouvellement

“ La croissance de l'entreprise est également soutenue par les collaborateurs. Notre équipe s'est de nouveau élargie l'année dernière, avec une attention particulière pour le cadre dirigeant. ”

des contrats de bail au sein des parcs commerciaux, dont une partie est réinvestie dans des travaux d'amélioration ou d'extension. Les clusters commerciaux génèrent des loyers stables ou en hausse. Certains emplacements isolés, touchés par la création de nouveaux parcs commerciaux, sont davantage sous pression.

La croissance de l'entreprise est également soutenue par les collaborateurs. Notre équipe s'est de nouveau élargie l'année dernière, avec une attention particulière pour le cadre dirigeant. Nous n'avons pas non plus dérogé à nos principes de recrutement de ces dernières années, lesquels accordent la priorité aux collaborateurs qui se sont forgé une solide expérience dans le commerce de détail. Une équipe de direction à trois têtes est en place depuis le 1^{er} avril 2017. Avec le nouveau legal counsel, elle assiste le CEO dans la direction journalière de l'entreprise.

Le dividende présupposé pour l'exercice social 2016-2017 que nous

soumettrons à votre approbation lors de la prochaine assemblée générale est de 3,30 EUR brut (2,310 EUR net) et représente une augmentation de plus de 3% par rapport au dividende du dernier exercice social, ce qui est nettement plus que la faible inflation que nous avons connue dans la même période. Retail Estates distribue donc 29,73 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 20 collaborateurs, notre conseil d'administration s'engage à atteindre une « sustainable growth » qui doit bénéficier de manière optimale à votre investissement. Nous n'investissons pas dans un environnement sans risques, mais nous mettons nos connaissances et notre expérience à profit afin de réduire les risques. Nous accordons notre attention

“

Avec nos 20 collaborateurs, notre conseil d'administration s'engage à atteindre une « sustainable growth » qui doit bénéficier de manière optimale à votre investissement. Nous n'investissons pas dans un environnement sans risques, mais nous mettons nos connaissances et notre expérience à profit afin de réduire les risques.

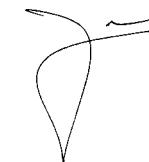
”

en priorité à nos clients et aux consommateurs qui permettent à nos clients de réaliser leur chiffre d'affaires. Ce n'est pas un hasard si nous avons choisi une nouvelle fois le slogan « In retail we trust ».

Ternat, le 19 mai 2017



Paul Borghgraef
Président du conseil d'administration



Jan De Nys
Administrateur délégué



RAPPORT DE GESTION

03

RAPPORT DE L'EXERCICE SOCIAL 2016-2017

01	STRATÉGIE – INVESTISSEMENTS DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE	34
02	UN INVESTISSEMENT DANS LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE RETAIL ESTATES SA	37
03	ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE SOCIAL	38
04	COMMENTAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE SOCIAL 2016-2017	45

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

05	DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	49
06	GESTION DE LA SOCIÉTÉ	60
07	AUTRES INTERVENANTS	69
08	ACQUISITION ET CESSION D'ACTIONS RETAIL ESTATES SA – DÉLIT D'INITIÉ	70
09	INFORMATIONS COMMUNIQUÉES EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ	70

COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA	72
--	----



“ 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.”



Parcs commerciaux 2009-2016

2009

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

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

- > CRESSEND'EAU - VERVERIERS
21.711m² surface commerciale

2014

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

krugershopping



2015

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



2016

- > FRAMERIES
7.653m² surface commerciale



shoppen in het hart
van de mijntrekk!

Rapport de l'exercice social 2016-2017



O1

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 plus 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 situées en périphérie qui, par leur emplacement, ainsi que la qualité et la diversification des locataires, assurent une croissance constante et à long terme. 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 (les « clusters commerciaux ») doivent permettre

de simplifier la gestion du portefeuille et d'en accroître la valeur. Retail Estates sa a pour l'heure identifié 46 clusters, que visent systématiquement ses efforts d'investissement. Ces clusters représentent 68,55% 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.

Les locataires de Retail Estates sa sont en majeure partie des sociétés à succursales multiples renommées.

Au 31 mars 2017, Retail Estates sa détient en portefeuille 668 immeubles, pour une superficie commerciale totale de 748.136m². Le taux d'occupation mesuré en m² loués atteint 98,13%.

La société détient 9.742m² de surfaces commerciales pour lesquelles elle a obtenu un permis de bâtir. Elles sont actuellement en cours de développement. Leur intégration dans le portefeuille immobilier et leur traitement dans le calcul du taux d'occupation n'auront lieu qu'au moment de la réception provisoire des travaux.

Au 31 mars 2017, les experts immobiliers indépendants estiment la juste valeur du portefeuille de Retail Estates sa et de ses filiales à 1.071,36 millions EUR (hors frais de transaction de 2,50%) et sa valeur d'investissement, à 1.097,92 millions EUR (frais de transaction inclus).

Retail Estates sa a investi au total 14,04 millions EUR dans le certificat immobilier « Distri-Land », qu'elle détient actuellement à concurrence

“

Partant de l'évaluation 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.

”

de 86,05%. Ce certificat porte sur 10 immeubles commerciaux, d'une juste valeur de 17,62 millions EUR.

Un immeuble du portefeuille Distri-Land (CarpetRight à Hasselt) a été vendu pour un montant de 2,40 millions EUR au cours de l'exercice social clôturé. Retail Estates sa a perçu dans ce cadre un coupon net de 1,82 million EUR.

CRITÈRES D'ACQUISITION

Retail Estates sa vise à optimiser son portefeuille immobilier aussi bien en termes de rentabilité que de profil des 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'évaluation 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, la société se fixe pour objectif 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 nous enseigne 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 assez 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 termes d'emplacements « 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).

PROMOTION ET RECONVERSION DE L'IMMOBILIER POUR COMPTE PROPRE

Retail Estates sa jouit d'une expérience réelle de la promotion sur commande de nouvelles surfaces de vente pour ses locataires. Ces promotions donnent naissance à des immeubles commerciaux attrayants, dont le rendement initial est plus élevé que celui des locaux proposés sur le marché de l'investissement. L'intérêt de convertir les clusters de magasins situés le long d'axes routiers en des ensembles plus vastes d'immeubles commerciaux adjacents et modernes, se vérifie année après année. Cette reconversion permet généralement d'accroître la surface à proposer en location, de mieux faire coïncider les magasins avec les besoins des locataires, d'améliorer les parkings et l'infrastructure routière et enfin, de moderniser les immeubles en 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 l'effectif des locataires, avec une préférence pour ceux réputés choisir des sites de valeur pour leurs magasins de détail. Dans

une conjoncture baissière, tous les secteurs du commerce de détail ne connaissent 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.



O2

UN INVESTISSEMENT DANS LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE RETAIL ESTATES SA

Depuis le 24 octobre 2014, Retail Estates sa a le statut de 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 (notamment) en termes d'activités, de taux d'endettement et d'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 un

portefeuille fortement diversifié et une constitution à durée illimitée.

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

“

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.

”

la vente à distance, sous forme d'e-commerce, à 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.

Les détenteurs d'actions Retail Estates sa disposent 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 2017, un total de 5 actionnaires ont déclaré,

en application de la législation relative à la transparence et en vertu des statuts de Retail Estates sa, posséder une participation dépassant le seuil statutaire de 3% et/ou de 5% (pour davantage d'informations, veuillez consulter la page 53 du présent rapport annuel).

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

regarde d'informations utiles à l'attention des actionnaires.

La valeur de l'actif net par action constitue 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 57,17 EUR au 31 mars 2017. Ceci représente une augmentation de 6,90% (53,48 EUR l'exercice social précédent). Au 31 mars 2017, le cours de l'action atteint 76,90 EUR, soit une prime de 34,51%.

La VAN EPRA s'élève à 59,29 EUR, contre 56,66 EUR l'exercice social 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 social précédent, le nombre d'actions de Retail Estates sa a augmenté de 141.888 unités. Aucune dilution ne s'est donc manifestée sur le plan de la VAN par action.

O3

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE SOCIAL

INVESTISSEMENTS – PARCS COMMERCIAUX

INVESTISSEMENT EN VUE DE L'EXTENSION DU PARC COMMERCIAL DE WETTEREN (HEERZELE SA)

En 2014, Retail Estates sa a acquis ce parc commercial de 14 magasins pour une surface commerciale brute de 10.423m². Ouvert en 2008, il répond à la dénomination de « Frunpark Wetteren ». Il connaît un franc succès et attire des consommateurs des environs lointains.

Le 30 août 2016, Retail Estates sa a acquis le contrôle (51%) de la société immobilière Heerzele sa, propriétaire d'un immeuble à Wetteren sur lequel elle souhaite réaliser l'extension de son parc commercial de Wetteren après avoir obtenu les permis requis.

L'opération globale se caractérise par la création d'environ 9.000m²

de surface commerciale brute, une extension substantielle du parking, un revenu locatif annuel escompté de 0,90 million EUR, et un investissement total escompté de 14,40 millions EUR.

Le délai d'exécution devrait idéalement atteindre 24 mois, pour une réception attendue d'ici septembre 2018.

Conformément aux dispositions du PES communal en la matière, les magasins sont principalement destinés au commerce de détail volumineux.

WETTEREN (BLOVAN SA)

Le 31 janvier 2017, Retail Estates sa a acquis une participation (50%) dans une deuxième société immobilière, Blovan sa, propriétaire d'un immeuble semi-logistique à Wetteren affecté à un commerce business to business.

L'immeuble est intégralement loué pour un revenu locatif annuel escompté de 0,30 million EUR jusqu'en 2020. La valeur

d'investissement ayant servi de référence pour cette transaction s'élève à 4,74 millions EUR.

WESTERLO (OEVEL)

Le 30 juin 2015, Retail Estates sa a acquis 9 immeubles dans un parc commercial sis à la sortie Geel-West de l'autoroute Anvers-Liège. Ce site comprend encore 4 autres immeubles qui appartiennent à des tiers. Le parc commercial a subi une rénovation en profondeur et sera commercialisé dans le courant de 2017-2018.

Grâce à deux transactions successives, Retail Estates sa a acquis deux de ces quatre immeubles au cours du dernier exercice social. Cette acquisition vise à intégrer ces 2 immeubles commerciaux au parc commercial. Le 25 octobre 2016, un immeuble d'environ 995m², sis à Westerlo et loué à la sprl Merkkleding, a été acquis pour 1,98 million EUR. Le revenu locatif annuel escompte s'élève à 0,12 million EUR. Un immeuble sis à Westerlo, Bell Telephonelaan 2/1, d'une

valeur d'investissement de 1,70 million EUR, a ensuite été acquis le 14 décembre 2016 dans le cadre d'un apport en nature. Il s'agit d'un immeuble commercial loué à Action SPRL et d'une installation de panneaux solaires (voir aussi infra). Le revenu locatif annuel escompte s'élève à 0,11 million EUR.

HAINAUT

Le 23 décembre 2016, Retail Estates sa a acquis toutes les parts d'une société immobilière qui possède 25 immeubles commerciaux dans toute la province de Hainaut. Ils sont tous loués à des entreprises à succursales multiples principalement actives dans le secteur du discount. Des immeubles sont notamment loués à Lidl, Action, Chaussea, Trafic, Bel&Bo et Shoe Discount (Bristol).

Les immeubles commerciaux occupent une surface commerciale totale de 25.738m² pour un revenu locatif annuel escompté de 2,42 millions EUR. Le rendement de départ brut sur l'investissement s'élève à 6,44%.

Nous renvoyons pour davantage d'informations au communiqué de presse du 23 décembre 2016, disponible sur le site Web de Retail Estates sa .

Le prix d'acquisition des parts de la société immobilière concernée a été payé pour une moitié en liquidités et pour 11,33 millions EUR par voie d'émission le 5 avril 2017 de 174.404 nouvelles actions qui participeront aux bénéfices à compter de l'exercice social prenant cours le 1^{er} avril 2017.

VERVIERS (FONCIÈRE DE LA STATION VERVIÉTOISE SPRL)

Le 6 janvier 2017, le Groupe a acquis le tréfonds (un immeuble grevé d'un droit d'emphytéose) de son parc commercial sis à Verviers grâce à l'acquisition de la société immobilière Foncière de la Station Verviétoise sprl par Finsbury Properties sa (50%) et Retail Warehousing sa (50%), pour un montant de 0,37 million 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 Cushman & Wakefield, CBRE ou Stadim.

PROMOTION IMMOBILIÈRE

Le projet de Froyennes a été réceptionné le 30 septembre 2016. L'immeuble commercial neuf de 1.500m² est loué à Leen Bakker pour un loyer annuel de 0,13 million EUR.

Un magasin existant à Woluwe-Saint-Étienne a été rénové en deux magasins distincts d'une surface de 1.027m² et 1.042m². Ce projet a également été réceptionné le 30 septembre 2016. Une unité a été louée à Beter Bed et l'autre à Cool Blue, le leader du marché de la vente en ligne d'articles électroniques, ménagers et de sport qui ouvre désormais systématiquement des magasins physiques. Le revenu locatif total de ces deux unités s'élève à 0,22 million EUR.

L'immeuble de Verviers, un projet d'environ 2.000m² exécuté à la mesure du chocolatier Darcis, a

été réceptionné le 1^{er} juillet 2016. Ce projet fait l'objet d'un leasing financier. L'investissement total s'élève à 1,03 million EUR. Cet investissement vient renforcer le parc commercial en y ajoutant une fonction horeca importante.

Enfin, un immeuble à Tirlemont (juste valeur de 3,95 millions EUR) et un magasin à Westerlo (juste valeur de 1,74 million EUR) ont été réceptionnés.

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 tendent pas toujours à une modification 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.

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 social clôturé, des désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 9,72 millions EUR. Une plus-value nette de 0,28 million EUR a été réalisée sur ces désinvestissements.

Un total de 6 immeubles commerciaux ont été vendus pour un prix

de vente net de 7,29 millions EUR. Les immeubles vendus sont sis à Aartselaar (1 immeuble, 3.480m²), Spa (1 immeuble, 1.470m²), Waregem (1 immeuble, 999m²), Mons (2 immeubles, 2.249m²) et Eeklo (1 immeuble, 104m²). La juste valeur de ces immeubles s'élevait au moment de la vente à 7,04 millions EUR.

Par acte notarié du 28 septembre 2016, le certificat immobilier Distri-Land de l'immeuble sis à Hasselt, qui est loué à CarpetRight, a été vendu pour un prix de vente net de 2,41 millions EUR. Le 30 septembre 2016, le produit de la vente a été payé aux titulaires des certificats. Retail Estates sa a perçu dans ce cadre un coupon net de 1,82 million EUR.

En outre, 8 parcelles de terrain du site à Westende ont été vendues pour un prix de vente net de 0,072 million EUR par parcelle. Une plus-value de 0,025 million EUR par parcelle a été réalisée sur ces 8 parcelles de terrain.

Enfin, 3 parkings ont été vendus à

Jette pour un prix de vente net de 0,02 million EUR.

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 réceptions des projets développés pour compte propre au cours de l'exercice social 2016-2017, diminuées des désinvestissements, se sont traduites par une augmentation de 67,11 millions EUR du portefeuille immobilier. Grâce à ces investissements, les revenus locatifs totaux ont progressé de 1,99 millions EUR au cours de l'exercice social 2016-2017. Suite aux désinvestissements de l'exercice social clôturé les revenus diminuent de 0,05 million EUR. Si les acquisitions et désinvestissements avaient été réalisés le 1^{er} avril 2016, les revenus locatifs auraient progressé de 4,23 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, ...).

GESTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

TAUX D'OCCUPATION

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

Il va de soi que le taux d'occupation doit être considéré comme un cliché instantané masquant une série de mutations survenues au cours de l'exercice social clôturé. 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 social clôturé, 4 petits locataires PME et l'entreprise commerciale Charles

“
Retail Estates sa porte une grande attention à l'évolution des besoins de ses locataires en ce qui concerne la taille des surfaces commerciales.”

Vögele (boutiques de vêtements dont 1 seule était encore louée à Retail Estates sa au prononcé de la faillite) ont fait aveu de faillite. Les créances qui ne peuvent plus être perçues, ont été provisionnées.

Au terme de l'exercice social, les créances commerciales à payer s'élèvent à 0,57 million EUR. 0,15 million EUR concerne le fonds de roulement et de réserves. 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 45% (0,19 million EUR) du montant en suspens au 31 mars 2017.

SINISTRES

Au cours de l'exercice social clôturé, 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.

ACQUISITION DE L'INTÉGRALITÉ DE LA PARTICIPATION DANS LA SIR INSTITUTIONNELLE RETAIL WAREHOUSING INVEST SA

Le 29 mai 2012, le contrôle de la société Retail Warehousing Invest sa a été acquis suite à l'acquisition d'un intérêt de 62,50% des actions. Le 5 octobre 2016, une



convention a été conclue en vue de l'acquisition de l'intérêt minoritaire résiduel. Elle a pris la forme de l'acquisition de toutes les actions de RWI Invest sa (dénommée à l'époque Databuild Retail sa), détentrice de cette intérêt minoritaire.

Retail Warehousing Invest est propriétaire de 30 immeubles commerciaux répartis sur l'ensemble du territoire belge. RWI Invest sa ne possède pas d'autres actifs que 375 actions de Retail Warehousing Invest sa, qui représentaient à l'époque 37,50% du capital social de cette société.

Depuis l'acquisition de cet intérêt majoritaire, Retail Estates sa a systématiquement reconnu son obligation d'acquisition de cet intérêt minoritaire comme une dette dans les comptes consolidés. Le montant de cette dette a été adapté trimestriellement aux clauses de révision de prix contenues dans la convention du 29 mai 2012.

Le résultat de Retail Warehousing Invest sa a toujours été intégralement consolidé. Par conséquent, cette transaction n'a qu'un impact limité sur les résultats consolidés.

Cette transaction s'est déclinée en deux volets. Le premier volet concernait la cession et le paiement, en date du 5 octobre 2016, d'environ la moitié des actions pour un montant de 7,68 millions EUR. Le second avait trait à l'émission de 115.735 nouvelles actions dans le cadre d'une augmentation du capital par voie d'apport en nature d'une valeur de 7,52 millions EUR (voir infra).

AUGMENTATION DU CAPITAL DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ

AUGMENTATIONS DU CAPITAL PAR APPORTS EN NATURE

Le conseil d'administration a procédé le 14 décembre 2016 à deux augmentations du capital dans le cadre du capital autorisé, par voie de deux apports en nature.

Dans un premier temps, 187 actions de RWI Invest sa (dénommée à

l'époque Databuild Retail sa), d'une valeur d'apport de 7,52 millions EUR, ont été apportées dans le cadre d'une première augmentation du capital. Cet apport a été rémunéré par l'émission de 115.735 actions Retail Estates sa . Les nouvelles actions ont été émises au prix d'émission de 65 EUR et participent aux bénéfices de l'exercice social qui a pris cours le 1^{er} avril 2016. Suite à cet apport, Retail Estates sa a acquis le solde des actions de Databuild Retail sa qu'elle ne détenait pas encore. Le principal actif de cette société était un intérêt minoritaire dans la SIR institutionnelle Retail Warehousing Invest sa, dont Retail Estates sa contrôle actuellement toutes les actions de manière directe ou indirecte.

Il a ensuite été procédé à l'apport d'un immeuble commercial sis à Westerlo (voir supra). Cet apport a été rémunéré par l'émission de 26.153 nouvelles actions Retail Estates sa . Les nouvelles actions ont été émises au prix d'émission de 65 EUR et participent aux

bénéfices de l'exercice social qui a pris cours le 1^{er} avril 2016.

Suite à ces augmentations du capital, 141.888 nouvelles actions ont été émises, ce qui porte le total des actions émises à 9.008.208 unités au 31 mars 2017.

MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT

Le portefeuille de crédit a été réaménagé au cours du premier semestre de l'exercice social clôturé. Des extensions de crédit ont été obtenues de toutes les grandes banques belges, dans le cadre desquelles les durées et les taux ont été renégociés. Retail Estates sa a par ailleurs réalisé deux placements privés d'obligations pour des investisseurs institutionnels au cours du deuxième trimestre de l'exercice social 2016-2017, pour un montant total de 55 millions EUR et une durée de dix ans. La combinaison de ces réaménagements des crédits et émissions obligataires s'est traduite par un allongement de la durée moyenne du

portefeuille (à 5,08 ans), une diversification des sources de financement et d'une baisse du taux d'intérêt moyen pondéré (de 3,42% au 31 mars 2017 à 2,86% au 31 mars 2018).

FUSION PAR ACQUISITION DE FILIALES

Le 1^{er} juillet 2016 et le 3 octobre 2016, les fusions par acquisition des sociétés PanEuropean Retail Properties sa et Vlaamse Leasing Maatschappij sa par Retail Estates sa ont été constatées par les conseils d'administration respectifs de ces sociétés, toutes deux avec effet immédiat.

Le 23 décembre 2016, les fusions par acquisition des sociétés PanEuropean Property Investments sa et Localiège sa par Retail Warehousing Invest sa (SIR institutionnelle) ont été constatées par les conseils d'administration respectifs de ces sociétés, toutes deux avec effet immédiat.

Le 20 janvier 2017, les fusions par acquisition des sociétés Fimitobel sa et Texas Management sa par

Retail Estates sa ont été constatées par les conseils d'administration respectifs de ces sociétés, avec effet au 31 janvier 2017.

Le 31 mars 2017, la fusion par acquisition de la société TBK sprl par Retail Estates sa a été constatée par les gérants et le conseil d'administration respectifs de ces sociétés, avec effet immédiat.

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

INSCRIPTION À L'INDICE EPRA

Le site Web de l'EPRA a annoncé le 2 mars 2017 que Retail Estates sa serait inscrite au « FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index » à compter du 20 mars 2017, à la clôture de la bourse. D'après le dernier examen trimestriel de cet indice, Retail Estates sa satisfait à tous les critères d'inscription définis par l'EPRA.

“

L'inscription de Retail Estates sa à l'indice EPRA contribue à la visibilité de l'action. Nous sommes convaincus que cette inscription suscitera l'intérêt de nouveaux investisseurs institutionnels et favorisera la liquidité de l'action.

”

L'inscription de Retail Estates sa à l'indice EPRA contribue à la visibilité de l'action. Nous sommes convaincus que cette inscription suscitera l'intérêt de nouveaux investisseurs institutionnels et favorisera la liquidité de l'action.

L'EPRA a pour objectif la promotion, le développement et la représentation du secteur européen de l'immobilier coté en bourse.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

NOMINATION DE NOUVEAUX

ADMINISTRATEURS ET MODIFICATION DE LA DATE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le 4 avril 2017, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Retail Estates sa a approuvé la nomination de monsieur Vic Ragoen et madame Ann Gaeremynck jusqu'à l'assemblée annuelle de 2021. L'assemblée générale extraordinaire des

actionnaires a approuvé le 22 mai 2017 le déplacement de la date de l'assemblée générale à l'avant-dernier lundi du mois de juillet et décidé d'augmenter de deux à trois le nombre de collègues qu'un administrateur peut représenter à une réunion du conseil d'administration. Par conséquent, l'alinéa 6 de l'article 12 des statuts a été remplacé par le texte suivant :

« 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 trois de ses collègues. »

AUGMENTATION DU CAPITAL ET ÉMISSION DE NOUVELLES ACTIONS

Le 5 avril 2017, 174.404 nouvelles actions ont été émises par voie d'apport de la créance résiduelle portant sur l'acquisition des parts de la société immobilière Hainaut Retail Invest, laquelle possède 25 immeubles commerciaux dans

toute la province de Hainaut. Suite à cette émission, le capital social de Retail Estates sa a été porté à 206.612.347,44 EUR, représenté par 9.182.612 actions. Les nouvelles actions participent aux bénéfices depuis le 1^{er} avril 2017.

04

COMMENTAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE SOCIAL 2016-2017

BILAN

Les immeubles de placement (en ce compris la promotion immobilière) ont augmenté de 1.000,80 millions EUR à 1.071,36 millions EUR, principalement sous l'effet de l'extension du portefeuille (62,86 millions EUR) et de la vente d'immeubles de placement pour un montant de 5,37 millions EUR. Les immobilisations détenues en vue de la vente ont baissé de 8,22 millions EUR à 5,69 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 1,26 million EUR ont été ajoutés aux actifs détenus en vue de la vente au cours de l'exercice social 2016-2017. Il y a également eu 3,81 millions EUR d'actifs vendus.

Les actifs circulants, d'un montant de 11,95 millions EUR, s'articulent autour de 5,69 millions EUR d'actifs détenus en vue de la vente, de 0,94 million EUR de créances commerciales, de 3,16 millions EUR de créances fiscales, ainsi que d'autres actifs circulants, d'un montant de 0,98 million EUR de trésorerie et équivalents de trésorerie, et de 1,18 million EUR de comptes de régularisation.

Les fonds propres de la SIR publique s'élèvent à 514,97 millions EUR. Son capital social s'élève au 31 mars 2017 à 202,69 millions EUR, soit une augmentation de 3,19 millions EUR par rapport à l'exercice social 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 197,60 millions EUR. Un total de 141.888 nouvelles actions ont été émises pendant l'exercice social 2016-2017. Pour cette même raison, les primes d'émission sont passées de 151,50 millions EUR à 157,53 millions EUR. Les réserves, d'un montant de 107,71 millions EUR, sont





essentiellement constituées par la réserve du solde des variations de la juste valeur de l'immobilier (101,29 millions EUR), au report du résultat des exercices sociaux précédents (37,86 millions EUR), aux réserves disponibles (13,41 millions EUR) et aux réserves légales (0,13 million EUR), et ont baissé en raison de l'impact, sur la juste valeur, des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-26,70 millions EUR) et par les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (-18,29 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 certaines de ses activités d'exploitation, financières 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 qualifiés de couvertures des flux de trésorerie, sont immédiatement reprises dans le résultat. Les variations de la juste valeur des swaps qui peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont directement reconnues 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 social s'élève à 52,14 millions EUR. Il se compose du résultat EPRA à concurrence de 39,12 millions EUR, du résultat sur portefeuille à concurrence de 13,89 millions EUR et des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers à concurrence de -0,87 million EUR.

Les passifs non courants s'élèvent à 511,23 millions EUR. Ils se composent de dettes financières à long terme, dont l'échéance moyenne est de 5,08 ans, à concurrence de 485,33 millions

EUR. Les passifs non courants résiduels concernent des couvertures autorisées des flux de trésorerie (swaps de taux d'intérêt) et la dette à l'égard des actionnaires minoritaires de Heerzele sa et Blovan sa.

Les passifs courants s'élèvent à 61,14 millions EUR. Ils se composent de dettes commerciales et d'autres dettes à court terme à concurrence de 11,98 millions EUR. Celles-ci se composent essentiellement des dettes commerciales à concurrence de 0,36 million EUR, des dettes fiscales estimées à 0,75 million EUR, des factures à percevoir de 6,21 millions EUR et l'exit tax de 4,33 millions EUR. Les dettes financières courantes s'élèvent à 30,91 millions EUR.

Les autres dettes courantes ont baissé de 15,63 millions EUR à 11,50 millions EUR. Elles se composent principalement de la dette résiduelle pour l'acquisition des actions de Hainaut Retail Invest sa. Cette dette a été apportée le 5 avril 2017 dans le capital Retail Estates sa.

Au 31 mars 2017, le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 3,42%.

COMPTE DE RÉSULTATS

Le résultat locatif net a augmenté de 4,34 millions EUR, qu'expliquent essentiellement l'acquisition de nouveaux immeubles et la réception de projets au cours de l'exercice social 2016-2017 (1,08 million EUR), ainsi que l'acquisition d'immeubles et la réception de projets au cours de l'exercice précédent, lesquels ont généré pour la première fois en 2016-2017 une année complète de revenus locatifs (4,00 millions EUR). La vente de propriétés a entraîné une diminution du revenu locatif net de 0,05 million EUR. La vente des immeubles au cours de l'exercice précédent s'est traduite, au cours de cet exercice social, par une baisse du résultat locatif net de 0,54 million EUR. L'impact des renouvellements de bail s'élève à 0,11 million EUR. Il convient enfin de tenir compte de l'impact de réductions (-0,05 million EUR), de l'inoccupation (-0,96 million EUR) et de l'indexation (1,01 million EUR).

Les charges immobilières s'élèvent à 4,94 millions EUR, ce qui représente une augmentation de 0,44 million EUR, s'expliquant principalement par l'augmentation des charges techniques et commerciales à l'occasion de l'extension du portefeuille, et par l'augmentation des frais de personnel suite à l'élargissement de l'effectif du personnel. Les frais généraux de la société s'élèvent à 2,94 millions EUR, soit une légère augmentation de 0,10 million EUR par rapport à l'exercice social précédent, laquelle s'explique principalement par une hausse des taxes et charges légales.

Le résultat des ventes des immeubles de placement s'élève à 0,28 million EUR. Ce bénéfice est le résultat de la vente d'immeubles pour un montant de 9,44 millions EUR (valeur d'investissement). 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 13,75 millions

EUR et s'explique essentiellement par les indexations, l'augmentation du revenu généré par certains biens de premier ordre et l'impact des renouvellements de bail au sein des parcs commerciaux. L'autre résultat sur portefeuille s'élève à -0,14 million EUR.

Le résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élève à 18,20 millions EUR, contre 16,78 millions EUR l'an dernier. L'augmentation des charges d'intérêt inhérente aux nouveaux emprunts conclus dans le but de financer l'extension du portefeuille est légèrement compensée par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré de 3,64% à 3,42%. La société achève un résultat financier de 19,06 millions EUR, par rapport à 21,77 millions EUR l'an dernier. La baisse des charges totales est la conséquence de la variation des justes valeurs des swaps qui ne se définissent pas comme un flux de trésorerie (variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers). Ce résultat est toutefois non réalisé et non-cash.

Le résultat EPRA (c'est-à-dire le résultat net, à l'exclusion du résultat sur portefeuille) s'élève à 39,12 millions EUR, contre 36,47 millions EUR l'an dernier.

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE SOCIAL 2017-2018

La société table, pour l'exercice social 2017-2018, sauf imprévu, sur un résultat locatif net de 68,40 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 sociaux précédents, Retail Estates sa s'attend à ce que le dividende de l'exercice social 2017-2018 progresse dans la droite ligne des exercices sociaux précédents, afin d'être le moins exposé possible à l'inflation. Retail Estates sa poursuit l'objectif d'un dividende de 3,40 EUR brut (2,38 EUR net) pour l'exercice social 2017-2018. Ceci représenterait une augmentation de 3,03% par rapport

au dividende de l'exercice social 2016-2017 (3,30 EUR brut).

AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

	EUR
Résultat de l'exercice	44.096
Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	-7.494
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	869
Bénéfice de l'exercice à affecter	37.471
Bénéfice reporté de l'exercice précédent (IFRS)	30.147
Augmentation du bénéfice reporté à l'occasion des fusions et autres	12.437
Autres	
Distribution de dividendes 31 mars 2017	-29.727
Résultat à reporter	50.328

Le conseil d'administration de Retail Estates sa proposera à l'assemblée générale des actionnaires, qui se tiendra le 24 juillet 2017, de distribuer à charge de l'exercice social 2016-2017 (courant du 1^{er} avril 2016 au 31 mars 2017), un dividende brut de 3,30 EUR (soit un dividende net de 2,31 EUR par action après retenue de 30% de précompte

mobilier) par action participant au résultat de l'exercice social 2016-2017.

SUCCURSALES

La société n'a pas de succursales.

DIVERS

RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

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

Gouvernance d'entreprise

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 prend le Code du 12 mars 2009 comme code de référence (ci-après dénommé le « Code »).

Le 5 mai 2015, une version révisée 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 peut être consultée sur le site Web www.retailestates.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. Le conseil d'administration compte 10 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 a été approuvé le 19 mai 2017 par le conseil d'administration.

Il sera présenté à l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 24 juillet 2017, laquelle l'approuvera ou le rejettéra dans le cadre d'un vote séparé.



POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Principe

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

2016-2017

Au cours de l'exercice social clôturé, 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 termes, 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.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

1. Au cours de l'exercice social 2016-2017, les rémunérations suivantes (en EUR) ont été accordées à monsieur Jan De Nys, l'Administrateur Délégué :

Jan De Nys - administrateur délégué	2016-2017
Rémunération fixe	280.000
Primes d'assurance-groupe	39.000
Rémunération variable	72.600
TOTAL	391.600

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 social 2016-2017 sur :

> Critères financiers (pondération de 25%) : Bénéfice EPRA 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 ;	Développement de l'équipe de direction et du personnel, relations avec les investisseurs et « corporate identity »	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.	disposition d'un ordinateur et d'un téléphone portable.
> Gestion du portefeuille (pondération de 25%) : Gestion de l'encaissement et taux d'occupation ;	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 inexactes. Les dispositions du Code civil relatives aux paiements indus restent intégralement d'application.	En cas de démission de l'Administrateur Délégué, ce dernier est tenu de prêter un préavis de six mois.	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.
> 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 ;	Le contrat de l'Administrateur Délégué prévoit, en cas de licenciement notifié 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	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.	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 de l'engagement de monsieur Paul Borghgraef, et 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. La société ne lui accorde aucune rémunération variable, ni aucun autre avantage ou indemnité de départ.
> Mise en œuvre d'objectifs stratégiques (pondération de 10%) : Achat et vente d'actifs, croissance de la société ;		La société ne lui accorde aucune option sur action, ni aucun autre avantage, à l'exception de la mise à	Depuis le 12 janvier 2016, monsieur Paul Borghgraef est administrateur non exécutif et Président du
> Aptitudes au management (pondération de 15%) :			

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 formules d'intéressement à long terme liées ou non 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 social 2016-2017, pour les réunions qui se sont tenues au siège social de la société.

	Rémunération fixe (EUR)	Rémunération variable (EUR)	TOTAL (EUR)
Conseil d'administration /comité			
René Annaert	6.000	10.500	16.500
Jean-Louis Appelmans	6.000	9.000	15.000
Christophe Demain	6.000	4.500	10.500
Hubert De Peuter	6.000	1.500	7.500
Rudy De Smedt	6.000	6.000	12.000
Vic Ragoen ¹	6.000	9.000	15.000
Jean Sterbelle	6.000	3.000	9.000
Marc Tinant	6.000	3.000	9.000
Leen Van den Neste	6.000	9.000	15.000
Herlinda Wouters	6.000	6.000	12.000
TOTAL administrateurs non exécutifs	60.000	61.500	121.500

1. Vic Ragoen était administrateur jusqu'au 1 juillet 2016, depuis lors il est présent au conseil d'administration en tant que consultant. Son mandat est renouvelé depuis 4 avril 2017.

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 sociaux 2016-2017 et 2017-2018.

CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE 2009

Retail Estates sa veille à observer scrupuleusement les dispositions du Code belge de Gouvernance d'Entreprise. Il est toutefois dérogé à certains principes. Selon le principe « comply or explain » (« appliquer ou motiver ») 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 au 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 »).

DÉROGATION AU PRINCIPE 4 :

Point 4.6. La durée proposée du mandat, à savoir 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 la possession de Retail Estates sa, les actionnaires principaux sont :

	% à la date de déclaration ¹	% pro forma au 31.03.2017 ²
Groupe Stichting Administratiekantoor 'Het Torentje' et Leasinvest agissant de commun accord	10,03%	10,21%
FPIM sa (Belfius Insurance)	9,76%	9,34%
KBC Groupe sa	7,59%	7,44%
AXA sa	7,01%	7,07%
Fédérale Assurance	7,99%	5,17%
Public	57,62%	60,77%

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 31.03.2017 (9.008.208 actions), ce tableau montre, à titre informatif, la structure de l'actionnariat (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.

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

Les déclarations de transparence reçues peuvent être consultées sur le site Web de la société www.retailestates.com: Relations investisseurs > L'action > Structure de l'actionnariat.



SYSTÈMES INTERNES DE CONTRÔLE ET DE GESTION DES RISQUES

Conformément aux règles en matière de gouvernance d'entreprise et à la législation en la matière, Retail Estates sa a mis en place un système interne de contrôle et de gestion des risques, tenant compte de la nature, de la taille et de la complexité des activités de la société et de 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 à la stratégie, aux procédures, à la législation et à la réglementation.

Retail Estates sa a pris 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 de contrôle interne 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, d'un comité de rémunération et d'un comité d'audit ;
- d'un Code de conduite qui aborde notamment les thèmes des conflits d'intérêts, du secret professionnel, de l'acquisition et la cession d'actions, de la prévention des abus de biens sociaux, de la communication, etc. ;
- d'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 ; et
- du suivi des procédures et de 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 maîtriser ces risques éventuels, pour éviter que ces risques se manifestent 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, les réparations et l'entretien, les développements de projets et la perception des loyers.

Systèmes de contrôle interne 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 comité d'audit

“

En particulier, la société a élaboré des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques pour ses processus principaux.

”

et le conseil d'administration demandent et discutent dans le détail des rapports financiers et des perspectives avec le CEO et le CFO, et veillent 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 de même un rôle important : la totalité du portefeuille immobilier (qui couvre environ 98,50% du total du bilan) est évaluée par deux experts immobiliers internationaux, indépendants et agréés (Cushman & Wakefield et CBRE). Une partie limitée du portefeuille est évaluée par Stadim.

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 de gestion 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, les réparations et l'entretien, le développement de projets, le 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 notamment sur l'analyse des chiffres, les principaux indicateurs de performance, l'impact des acquisitions et des cessions sur le budget, et la situation de la trésorerie, est établi chaque trimestre.

De plus, un rapport opérationnel, également établi chaque trimestre,

reprend les principaux indicateurs de performance relatifs au volet immobilier.

Des communiqués de presse intermédiaires sont publiés au premier et au troisième trimestre de l'exercice social. Un rapport financier semestriel plus détaillé est publié à mi-exercice conformément aux normes IFRS. Toutes les informations financières pertinentes sont publiées à la fin de l'exercice social dans le rapport financier annuel, mis à disposition sur le 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 notamment des revenus locatifs, de l'inoccupation, des charges techniques, des activités de location, de l'évolution de la valeur des bâtiments et des comptes débiteurs impayés, 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 d'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 des procédures ont été mises en place afin d'identifier et de surveiller les risques, d'empêcher que les risques se manifestent et/ou, le cas échéant, de limiter l'impact de ces risques et d'évaluer autant que possible leurs conséquences, de les contrôler et d'en assurer le suivi. Telle 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 la promotion du respect par la société des lois, règlements et codes de conduite applicables à la société et, en particulier, des règles concernant l'intégrité de ses activités. Les règles les plus importantes sont abordées ci-dessous :





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 introduit dans son Code de conduite (le « Règlement de Transactions ») des règles devant être respectées par les administrateurs, les collaborateurs et les personnes désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par Retail Estates sa . Les règles du Règlement de Transactions ont été alignées sur la législation et la réglementation en vigueur (notamment le Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (le « Règlement sur les abus de marché »), la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, et le Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009. Le Règlement de Transactions de la société fait partie intégrante de la Charte de Gouvernance 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 entre autres :

- les limites applicables à l'exécution de transactions portant sur les instruments financiers de la société pendant des périodes déterminées précédant la publication de ses résultats financiers (« périodes fermées ») ou toute autre période 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 au Compliance Officer de toute transaction portant sur des instruments financiers de la société ; et
- la divulgation de toute transaction.

Conflits d'intérêts et incompatibilité des mandats

Il est fait référence au paragraphe repris sous le titre « Règlement des conflits d'intérêts » à la page 64 du présent rapport.

Non-corruption

Retail Estates sa met un accent tout particulier sur les principes d'honnêteté et d'intégrité, et attend des tiers avec lesquels elle est en relation professionnelle qu'ils 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 à des fins illicites les informations confidentielles qu'ils obtiennent dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions.

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 elle est active.

Fonctions de contrôle indépendantes

Fonction de gestion des risques

En ce qui concerne les risques auxquels la société doit faire face, des mesures et des procédures ont été mises en place afin d'identifier et de surveiller les risques, ainsi que pour empêcher que les risques se manifestent et/ou, le cas échéant, pour limiter l'impact de ces risques et évaluer autant que possible leurs conséquences, les maîtriser et en assurer le suivi. Telle est la mission 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 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 monsieur Paul Borghgraef en qualité de Compliance Officer coïncide

avec celle de son mandat d'administrateur (expirant à l'assemblée annuelle de 2021).

Fonction de contrôle interne indépendante

La personne chargée de la fonction de contrôle 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 existantes de contrôle interne.

L'auditeur interne présentera annuellement ses conclusions.

La fonction de contrôle interne est exercée par un conseiller externe, VMB, représentée par monsieur Luc Martens. Cette fonction est exercée sous le contrôle et la responsabilité du « finance and reporting analyst » de la société, disposant de la fiabilité 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 de

contrôle 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 s'interpréter mutatis mutandis (et le cas échéant), au niveau de Retail Warehousing Invest sa, de la même façon qu'au niveau de Retail Estates sa .

O6

GESTION DE LA SOCIÉTÉ

COMPOSITION

Au 4 avril 2017, le conseil d'administration de Retail Estates sa se compose de 12 administrateurs : 10 administrateurs non exécutifs et 2 administrateurs exécutifs, en la personne de l'Administrateur Délégué et du Chief Financial Officer.

Parmi les 12 administrateurs, 3 administrateurs (monsieur Annaert, madame Van den Neste et madame Gaeremynck) 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 membre 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 percevoir ou avoir perçu une rémunération ou tout autre avantage significatif de nature patrimoniale autre que ceux liés à leur mandat au sein 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. Lorsque 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 auxquelles 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 ;
- Ne pas 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, et 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.

Parmi les 12 administrateurs, 5 représentent un actionnaire de référence : madame Wouters au nom de KBC Groupe, 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 et Annaert 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, décide de l'utilisation

du capital autorisé et convoque les assemblées générales ordinaires et extraordinaires des actionnaires, 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 six reprises pendant l'exercice social 2016-2017. Un certain nombre de réunions se sont tenues par conférence téléphonique ou en l'étude du notaire Tim Carnewal. Le comité de rémunération et le comité d'audit se sont réunis à deux reprises.

Le conseil d'administration ne peut délibérer et statuer valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou

“ 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 et celles de ses comités, ainsi que son interaction avec le comité de direction. ”

représentés. Lorsque cette condition n'est pas remplie, une nouvelle réunion peut être convoquée, laquelle délibérera et statuera valablement sur les points inscrits 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 le commandent, 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'utilisation 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.

Une distinction nette est opérée 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 missions opérationnelles liées à la gestion du portefeuille immobilier et du fonctionnement de la société. Le conseil d'administration veille à ce que l'Administrateur Délégué dispose de pouvoirs suffisants pour exécuter ses obligations et

responsabilités.

RAPPORT D'ACTIVITÉS

Il est fait référence au point 3 du présent chapitre pour ce qui concerne le rapport d'activités du conseil d'administration.

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 et celles de ses comités, ainsi que son interaction avec le comité de direction.

Cet examen a pour objet :

- d'évaluer le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités ; et
- 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 installés au sein du conseil d'administration. Leur mission porte sur des questions spécifiques.

Le conseil d'administration de Retail Estates sa a installé à ce jour deux comités : un comité de rémunération et de nomination et un comité d'audit. Un comité de direction est également installé, depuis le 1^{er} avril 2017, sur décision du conseil d'administration du 17 février 2017.

COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION

Le comité de rémunération et de nomination se compose des membres suivants :

- René Annaert – président du comité, administrateur indépendant ;
- Leen Van den Neste – administrateur indépendant ;
- Ann Gaeremynck – administrateur indépendant (depuis le 4 avril 2017) ; et
- Vic Ragoen.

Le comité s'est réuni à deux reprises en 2016-2017, à l'occasion de la confection du budget 2017-2018. Lors de ces réunions, il a d'une part examiné la politique de rémunération des membres du personnel et d'autre part dressé l'inventaire des rémunérations récurrentes versées aux prestataires de service externes.

Le comité de rémunération et de nomination a pour rôle 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 détermination de la rémunération des membres du conseil d'administration ; et
- en établissant le rapport de rémunération.

COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit se compose des membres suivants :

- Leen Van den Neste – président du comité, administrateur indépendant ;
- René Annaert – administrateur indépendant ;
- Ann Gaeremynck – administrateur indépendant (depuis le 4 avril 2017, en remplacement de Vic Ragoen) ; et
- Jean-Louis Appelmans – administrateur non exécutif.

Le comité s'est réuni à deux reprises en 2016-2017.

Les missions 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, ainsi que l'évaluation et la surveillance de l'indépendance des commissaires.

COMITÉ DE DIRECTION (DEPUIS LE 1^{ER} AVRIL 2017)

Le comité de direction se compose des membres suivants :

- Jan De Nys – président du comité, CEO, Executive Officer ;
- Kara De Smet – CFO, Executive Officer ; et
- Koenraad Van Nieuwenburg – CIO.

Les missions de ce comité de direction sont principalement la gestion journalière de Retail Estates sa et de ses participations, l'organisation et la gestion des fonctions d'appui, la conclusion de contrats de bail, l'examen des dossiers d'investissement et de désinvestissement, ainsi que la préparation des états financiers et de tous les rapports opérationnels.





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 double :

- Évaluer le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités ; et
- 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 de même être valablement représentée, dans le cadre d'un mandat spécial, 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 au plus faible de 1% de l'actif consolidé de la société ou de 2,5 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, tel que visé dans ces articles, ne s'est manifesté au cours de l'exercice social écoulé.

GESTION JOURNALIÈRE

La gestion de la société est confiée à une équipe de 20 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 : 2021

Autres fonctions principales :

administrateur d'Alides REM sa (groupe immobilier et de construction Maes/Alides), administrateur de First Retail International I et II sa, président de Private Privak BEM II (créée dans le giron de la confédération de la construction flamande), administrateur délégué des sociétés de management Infradis Real Estate Management sa et Snowdonia sa.

Comités: -

Nombre de présences au conseil d'administration en 2016-2017: 6
Nombre de présences au comité de rémunération et de nomination en 2016-2017²: -
Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017³: -

Kara De Smet (1976): Chief Financial Officer (CFO) – administrateur exécutif depuis le 12 janvier 2016



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

Fin du mandat : 2021

Comités: -

Nombre de présences au conseil d'administration en 2016-2017: 6

1 Nombre total de conseils d'administration au cours de l'exercice 2016-2017: 6

2 Nombre total de comités de rémunération et de nomination au cours de l'exercice 2016-2017: 2

3 Nombre total de comités d'audit au cours de l'exercice 2016-2017: 2

Nombre de présences au comité de rémunération et de nomination en 2016-2017 : -
Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017 : -

Administrateurs non exécutifs**Président :**

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



en 2016-2017: -

Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017: -

Jean-Louis Appelmans (1953): administrateur

**Adresse professionnelle :**

Leasinvest Real Estate SCA – Schermersstraat 42 – 2000 Anvers

Fin du mandat : 2021

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

Comités: membre du comité d'audit

Nombre de présences au conseil d'administration en 2016-2017: 6

Nombre de présences au comité de rémunération et de nomination en 2016-2017: -

Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017: 2

Victor Ragoen (1955):
administrateur indépendant



Adresse professionnelle : New Vanden Borre nv – Slesbroekstraat 101 – 1600 Sint-Pieters-Leeuw
Fin du mandat : 2021
Autres fonctions principales : consultant
Principales anciennes fonctions : administrateur délégué de New Vanden Borre sa
Comités: -
Nombre de présences au conseil d'administration en 2016-2017 : 2
Nombre de présences au comité de rémunération et de nomination en 2016-2017: -
Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017: 1

Jean Sterbelle (1962):
administrateur



Adresse professionnelle : AXA Belgium sa – Boulevard du Souverain 25 – 1170 Bruxelles
Fin du mandat : 2021
Autres fonctions principales : Head of Transactions Belux – AXA Real Estate Investment Managers Belgium sa, administrateur de Blauwe Toren sa, administrateur de Brustar One sa, administrateur de Cabesa sa, etc.
Comités: -
Nombre de présences au conseil d'administration en 2016-2017 : 4
Nombre de présences au comité de rémunération et de nomination en 2016-2017: -
Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017: -

Christophe Demain (1966):
administrateur



Adresse professionnelle : Belfius Insurance sa – Avenue Galilée 5 – 1210 Bruxelles
Fin du mandat : 2021
Autres fonctions principales : Chief Investment Officer de Belfius Insurance sa, administrateur de la SIR Cofinimmo sa, administrateur de First Retail International sa, président du conseil d'administration de LFB sa, de Coquelets sa, etc.
Comités: -
Nombre de présences au conseil d'administration en 2016-2017 : 3
Nombre de présences au comité de rémunération et de nomination en 2016-2017: -
Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017: -

Rudy De Smedt (1962):
administrateur depuis le 7 juillet 2015



Adresse professionnelle : Fédérale Assurance – Rue de l'Étuve 12 – 1000 Bruxelles
Fin du mandat : 2021
Autres fonctions principales : directeur adjoint de Fédérale Assurance
Comités: -
Nombre de présences au conseil d'administration en 2016-2017 : 6
Nombre de présences au comité de rémunération et de nomination en 2016-2017: -
Nombre de présences au comité d'audit en 2016-2017: -

René Annaert (1952):
administrateur indépendant depuis
le 7 juillet 2015



Adresse professionnelle : Ultimum
sprl – G. Mercatorlaan 4 – 1780
Wemmel

Fin du mandat : 2021

Autres fonctions principales :
consultant

Principales anciennes fonctions :
CEO de 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 au conseil
d'administration en 2016-2017 : 6
Nombre de présences au comité
de rémunération et de nomination
en 2016-2017: 2

Nombre de présences au comité
d'audit en 2016-2017: 2

Leen Van den Neste (1966):
administrateur indépendant depuis
le 12 janvier 2016



Adresse professionnelle : VDK
Spaarbank – Sint-Michielsplein 16 –
9000 Gand

Fin du mandat : 2021

Autres fonctions principales :
CEO de VDK Spaarbank, président
du conseil d'administration
de Xior student housing sa,
administrateur de Centrale voor
huisvesting scrl, Familiehulp asbl et
Arteveldehogeschool asbl

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

Nombre de présences au conseil
d'administration en 2016-2017 : 5
Nombre de présences au comité de
rémunération et de nomination en
2016-2017: 2
Nombre de présences au comité

d'audit en 2016-2017: 2

Herlinda Wouters (1958):
administrateur depuis le 12 janvier
2016



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

Fin du mandat : 2021

Autres fonctions principales :
General Manager de KBC Bank
Nederland

Comités: -

Nombre de présences au conseil
d'administration en 2016-2017 : 4

Nombre de présences au comité
de rémunération et de nomination
en 2016-2017: -

Nombre de présences au comité
d'audit en 2016-2017: -

Ann Gaeremynck (1966):
administrateur depuis le 4 avril 2017



Adresse professionnelle :
Faculteit Economie en
Bedrijfswetenschappen –
Department of Accounting, Finance
and Insurance – Naamsestraat 69
– 3000 Louvain

Fin du mandat : 2021

Autres fonctions principales :
professeur ordinaire à la KU Leuven,
Faculté d'Économie et de Sciences
de Gestion, membre du conseil
d'administration et du comité
d'audit de VIVES hogeschool et
membre externe du comité d'audit
d'AZ Delta.

Comités: membre du comité d'audit
Nombre de présences au conseil
d'administration en 2016-2017 : -
Nombre de présences au comité
de rémunération et de nomination
en 2016-2017: -



d.g.à.d: Jean Sterbelle, Jean-Louis Appelmans, Leen Van den Neste, Ann Gaeremynck, Rudy De Smedt, Victor Ragoen, Kara De Smet, Jan De Nys, Paul Borghgraef, Koenraad Van Nieuwenburg (CIO, membre du comité de direction), René Annaert, Christophe Demain



O7

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 ; et
- établir des rapports spéciaux à la demande de la FSMA étant donné que Retail Estates sa, en sa qualité de 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, Woluwe Garden – Boulevard de la Woluwe 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 de ses filiales s'élèvent à 0,10 million EUR, hors TVA.

Les honoraires accordés à PwC Réviseurs d'entreprises pour les missions que la loi confie au commissaire (p.ex. les rapports à l'occasion de fusions) s'élèvent à 0,02 million EUR, hors TVA. Les honoraires des missions d'études et d'assistance, en particulier en matière fiscale et de « due diligence », se montent à 0,004 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'acquisition ou de cession 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 Ardalan Azari et monsieur Arnaud De Bergeyck, à CBRE sa (Avenue Lloyd George 7 à 1000 Bruxelles), représentée par monsieur Pieter Paepen, et à Stadim scrl (Uitbreidingsstraat 10-16 à 2600 Anvers), représentée par madame Natalie Van Overbeke et monsieur Philippe Janssens.

Au cours de l'exercice social précédent, des honoraires de 0,31 million EUR, TVA comprise, ont été accordés à Cushman & Wakefield pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour les évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles. Des honoraires s'élevant à 0,34 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'acquisition

d'immeubles. Les honoraires dus à Stadim pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour les évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles, s'élèvent à 0,01 million EUR sur base annuelle, TVA comprise.

L'évaluation des biens d'Immobilière Distri-Land sa a été effectuée par Cushman & Wakefield, à la demande conjointe de Retail Estates sa et d'Immobilière Distri-Land sa, et publiée par cette dernière. Les frais y afférents ont été divisés par moitié entre Retail Estates sa et Immobilière Distri-Land sa.

08

ACQUISITION ET CESSION D'ACTIONS RETAIL ESTATES SA – DÉLIT D'INITIÉ

Conformément aux principes et valeurs de l'entreprise, Retail Estates sa a introduit dans son Code de conduite (« Dealing Code ») des règles à suivre par les administrateurs et les personnes désignées souhaitant négocier des 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 révisées afin de les mettre en conformité avec l'Arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, ainsi que d'y introduire une présentation équitable des recommandations d'investissement et une mention des conflits d'intérêts.

09

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

STRUCTURE DU CAPITAL (AU 31 MARS 2017)

Le capital social est fixé à 202.688.189,49 EUR, représenté par 9.008.208 actions entièrement libérées, qui en représentent chacune une fraction égale. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions. Aucune limitation légale ou statutaire ne s'applique au 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 à la page 189 du présent rapport annuel. Leur révision la plus récente date de l'assemblée générale extraordinaire du 22 mai 2017.

Informations communiquées conformément au système de référence EPRA

INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE EPRA

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 « VANN 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.	39.115	4,34
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.	534.123	59,29
VANN EPRA	VAN EPRA ajustée pour tenir compte de la juste valeur (i) des instruments financiers, (ii) des créances et (iii) des impôts différés.	514.970	57,17
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.		6,52%
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.		6,52%
Vide locatif EPRA	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces inoccupées, divisée par la VLE du portefeuille total.		1,24%
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		12,32%
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		12,01%

Résultat EPRA	EUR/1000
Résultat Net IFRS (part du groupe)	52.136
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)	13.610
Résultat de la vente des immeubles de placement	279
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-869
Ajustements pour intérêts minoritaires	
Résultat EPRA (part du groupe)	39.115
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	4,34

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	514.970
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	57,17
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	514.970
À exclure:	
Juste valeur des instruments financiers	-19.153
VAN EPRA (part du groupe)	534.123
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	59,29

Valeur de l'Actif Net réévalué EPRA Triple net (part du groupe)	EUR/1000
VAN EPRA (part du groupe)	534.123
À ajouter:	
Juste valeur des instruments financiers	-19.153
VAN EPRA (part du groupe)	514.970
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	57,17

Vide Locatif EPRA	EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées	884
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille	71.407
Vide Locatif EPRA	1,24%

Rendement Initial Net EPRA	EUR/1000
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)	1.071.361
Frais de transaction	26.556
Valeur d'investissement	1.097.917
Projets de développement	18.825
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B 1.079.092
Revenus locatifs bruts annualisés	71.407
Charges immobilières	-1.039
Revenus locatifs nets annualisés	A 70.368
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers	
Loyer net annualisé ajusté	C 70.368
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	A/B 6,52%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	C/B 6,52%

Ratio de coûts EPRA	EUR/1000
Frais généraux	2.941
Réductions de valeur sur créances commerciales	288
Loyer à payer sur terrains loués	249
Frais immobiliers	4.940
Divisé par:	
Loyer à payer sur terrains loués	-249
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	8.169
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-204
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	7.965
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués	66.312
	%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	12,32%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	12,01%



RETAIL ESTATES EN BOURSE

O4

- | | | |
|----|---------------------------|----|
| O1 | PERFORMANCES | 80 |
| O2 | FOURNISSEUR DE LIQUIDITÉS | 85 |
| O3 | AGENDA DE L'ACTIONNAIRE | 85 |



“ L'action Retail Estates a connu une progression de 143,89% sur cette période, contre une progression de 28,22% du BEL 20.”



	01.04.2016 31.03.2017	01.04.2015 31.03.2016	01.04.2014 31.03.2015
Cours le plus élevé	81,89	80,71	76,99
Cours d'ouverture au 1 ^{er} avril	77,99	74,04	57,62
Cours de clôture au 31 mars	76,90	78,00	76,64
Cours moyen	77,54	73,53	64,91
Valeur de l'actif net (VAN) (IFRS)	57,17	53,48	50,43
Primes VAN par rapport au cours de clôture	34,51%	45,85%	51,97%
Dividende brut	3,30	3,20	3,10
Dividende net	2,310	2,336	2,325
Rendement de dividende	4,48%	4,28%	4,22%
Return résultat net sur capitaux propres	10,12%	8,86%	9,24%
Taux de distribution (consolidé)	75,49%	77,11%	81,15%
Nombre d'actions	9.008.208	8.866.320	7.559.473
Capitalisation du marché (en millions EUR)	692,73	691,57	579,36
% des actions librement négociables sur le marché	100%	100%	100%
Volume journalier moyen	7.207	4.664	2.939
Volume annuel	1.873.888	1.189.395	749.458

O1

PERFORMANCES

CAPITALISATION BOURSIERE

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 de l'indice BelMid, qui se compose de 34 entreprises.

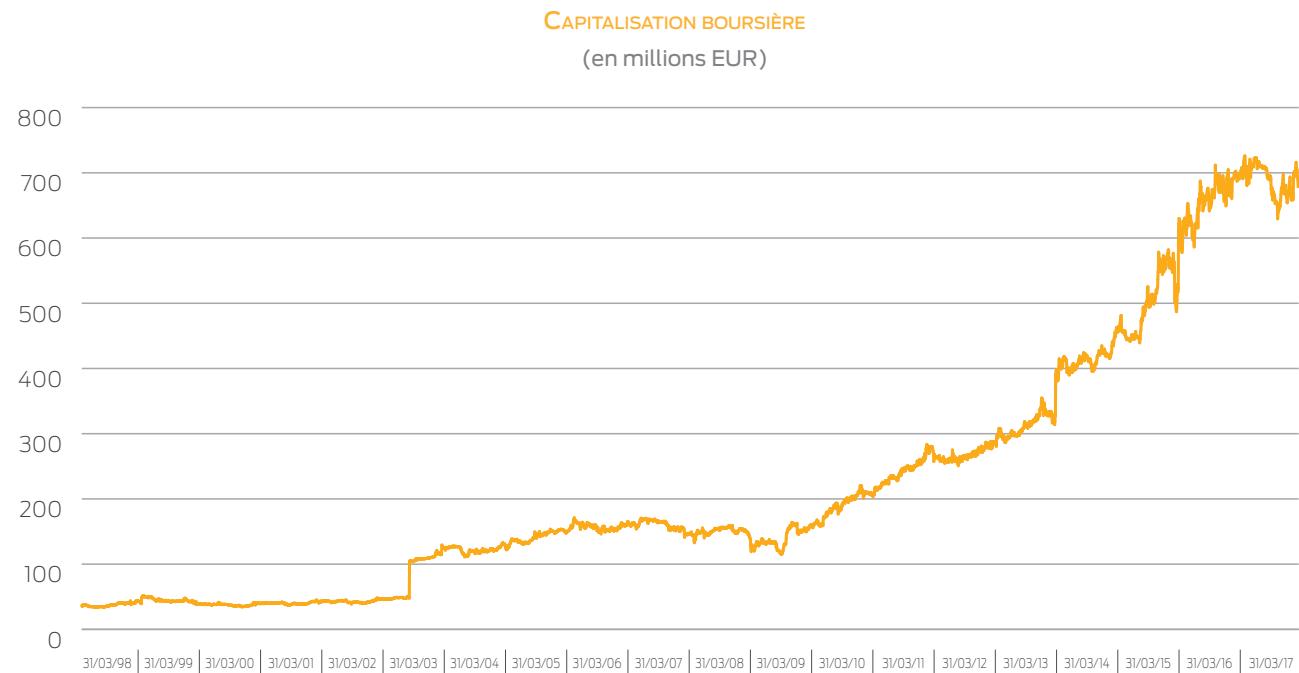
La capitalisation boursière de Retail Estates sa s'élève à 692,73 millions EUR au 31 mars 2017.

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

“

La capitalisation boursière de Retail Estates sa s'élève à 692,73 millions EUR au 31 mars 2017.

”



“

L'action a atteint le cours le plus élevé de l'exercice social en date du 6 juin 2016 (81,89 EUR) et l'exercice social s'est finalement clôturé sur un cours de 76,90 EUR.

”

COURS EN BOURSE

L'action a atteint le cours le plus élevé de l'exercice social en date du 6 juin 2016 (81,89 EUR) et l'exercice social s'est finalement clôturé sur un cours de 76,90 EUR.

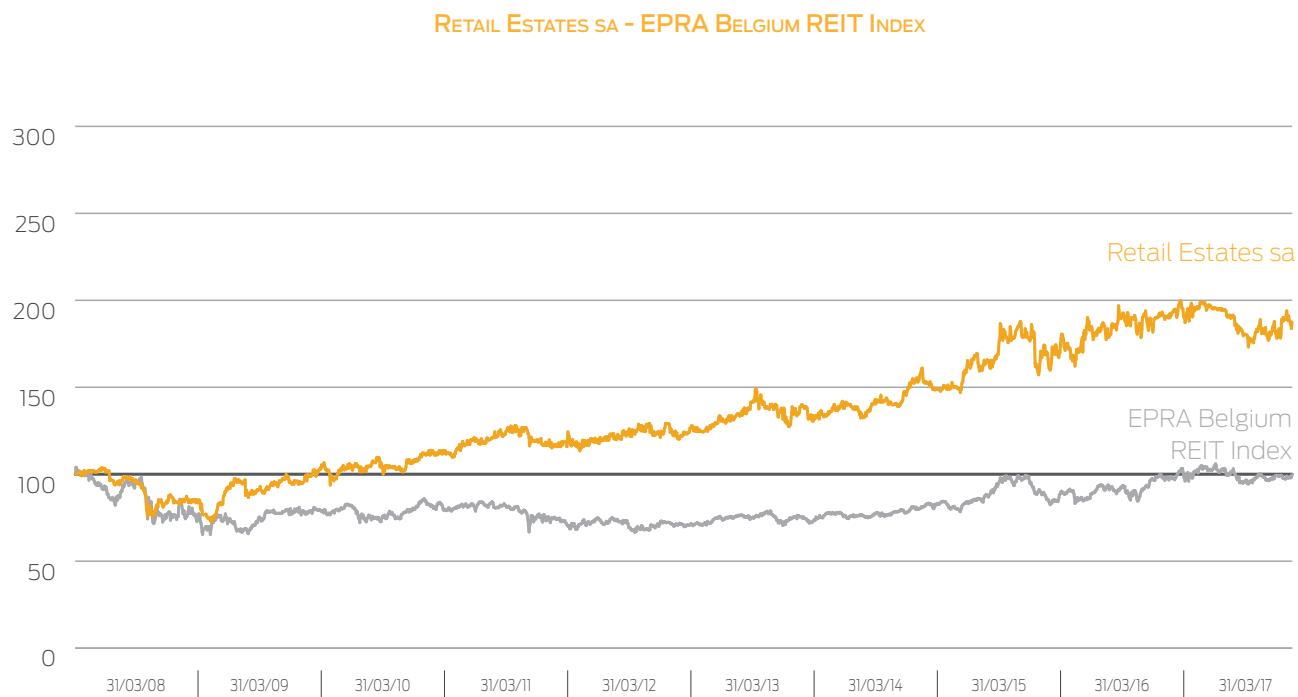
La moyenne annuelle du cours s'élève à 77,54 EUR. Le graphique ci-dessus illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au BEL 20 depuis son entrée en bourse. L'action Retail Estates a connu une progression de 143,89% sur cette période, contre une progression de 28,22% du BEL 20.

Le cours de l'action Retail Estates a baissé lors de l'exercice social précédent de 1,28% par rapport au début de l'exercice social. L'indice EPRA Belgium REIT a progressé de 1,69%.

RETAIL ESTATES SA - BEL 20



“
L'EPRA se fixe l'objectif de promouvoir,
développer et représenter le secteur européen
de l'immobilier coté en bourse.
”



INSCRIPTION À L'INDICE EPRA

Le site Web de l'EPRA a annoncé le 2 mars 2017 que Retail Estates sa serait inscrite au « FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index » à compter du 20 mars 2017, à la clôture de la bourse. D'après le dernier examen trimestriel de cet indice, Retail Estates sa satisfait à tous les critères d'inscription définis par l'EPRA.

L'inscription de Retail Estates sa à l'indice EPRA contribue à la visibilité de l'action. Nous sommes convaincus que cette inscription suscitera l'intérêt de nouveaux investisseurs institutionnels et favorisera la liquidité de l'action.

L'EPRA se fixe l'objectif de promouvoir, développer et représenter le secteur européen de l'immobilier coté en bourse.

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 social clôturé, de 53,48 EUR au 31 mars 2016 à 57,17 EUR au 31 mars 2017 (dividende inclus).

La VAN EPRA s'élève à 59,29 EUR, contre 56,66 EUR l'exercice social précédent. Cette augmentation s'explique par les variations positives de la valeur des investissements immobiliers et le résultat de l'exercice social.

DIVIDENDE

La proposition que le conseil d'administration fera à l'assemblée générale concernant l'affectation du résultat de l'exercice social clôturé au 31 mars 2017 inclut la distribution d'un montant de 29,73 millions EUR sous la forme d'un dividende brut (avant précompte).

Cela se traduit par un dividende brut de 3,30 EUR pour les actions donnant droit à un dividende à

partir du 1^{er} avril 2016 (9.008.208 actions).

Cela représente une augmentation de 3,12% par rapport au dividende distribué à charge de l'exercice social clôturé au 31 mars 2016.

“

La valeur intrinsèque de l'action obtenue dans le cadre d'une évaluation immobilière à la juste valeur a augmenté.

”

RETAIL ESTATES SA - VAN EPRA





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 social, 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 Retail Estates sa s'est élevé, lors du dernier exercice social (pour un dividende brut de 3,30 EUR), à 4,48% par rapport au cours de clôture de l'action (hors dividende). Le taux d'intérêt des OLO à 10 ans s'élève à 0,79% au 31 mars 2017.

O2

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. Depuis le 1^{er} octobre 2016, De Groof Petercam agit également en qualité d'animateur du marché.

Les honoraires payés à ce titre à chacun des animateurs du marché pour le dernier exercice social s'élèvent à 0,025 million EUR, hors TVA, pour 12 mois.

O3

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

L'assemblée générale des actionnaires aura lieu le vendredi 24 juillet 2017 à 10h00 dans les locaux de Retail Estates sa, Industrielaan 6 à 1740 Ternat.

Publication Rapport annuel 2016-2017	19 juin 2017
Mise en paiement du dividende	1 août 2017
Publication des résultats semestriels	20 novembre 2017
Publication des résultats de l'exercice 2017-2018	18 mai 2018

“

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.”

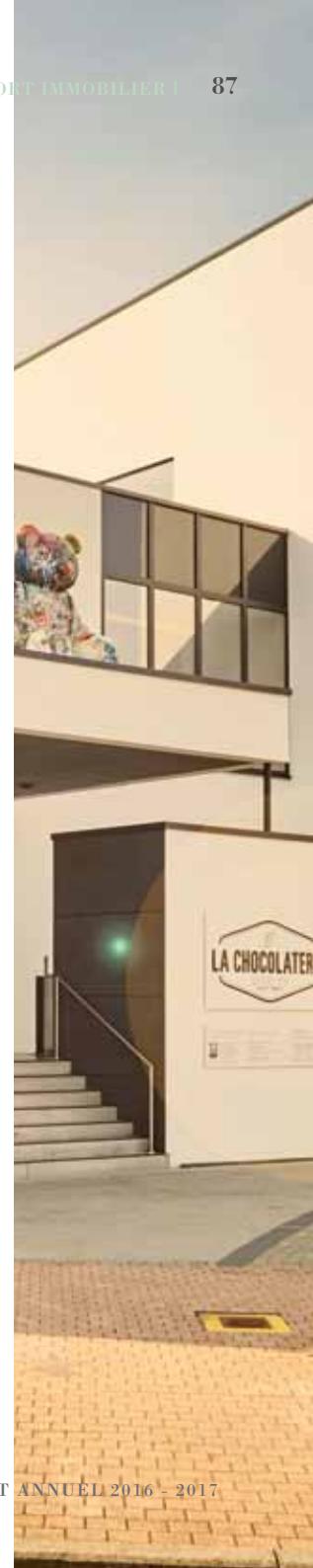
”



RAPPORT IMMOBILIER

05

O1	LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE	89
O2	LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER	91
O3	RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS	118



“Le marché belge de l’immobilier situé en périphérie se caractérise actuellement par une grande stabilité, tant du côté des investisseurs que des locataires.”



O1

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE

Dans les années '80 et au début des années '90, la promotion immobilière semblait ne connaître pratiquement aucune limite. Mais un renforcement de la législation opéré au milieu 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 Flandre, 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 se louent entre 125 et 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 ans, 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. À 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 du côté des investisseurs que des locataires.

Le meilleur baromètre pour quantifier la demande reste le taux d'inoccupation, lequel se maintient

“ Le meilleur baromètre pour quantifier la demande reste le taux d'inoccupation, lequel se maintient depuis plusieurs années déjà sous la barre des 2% du portefeuille de Retail Estates sa . ”

depuis plusieurs années déjà sous la barre des 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 pour le 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 des dernières années, souvent au détriment des PME locales qui occupaient ces emplacements auparavant. En ce sens, la promotion immobilière y est comparable à celle des principales rues commerçantes des centres urbains. Du côté des investissements, l'on constate que le rapport intéressant entre l'offre et la demande a incité les investisseurs institutionnels à occuper une place de plus en plus importante. Des particuliers fortunés témoignent aussi d'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, comme par exemple en Grande-Bretagne ou en France où l'on en trouve à proximité de chaque agglomération urbaine. Dans notre pays, ces parcs commerciaux sont de taille plutôt restreinte (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 part 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 en quête d'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 d'autres de zones à faible densité en termes de commerces. Il y est possible de promouvoir les espaces encore libres. Il n'est pas exclu que de nouveaux projets immobiliers y soient réalisés depuis que la politique relative aux implantations commerciales a été régionalisée le 1^{er} juillet 2014.

Retail Estates sa a acquis ces dernières années un grand nombre de centres commerciaux intégrés qui ont subi ou subiront un « face lift » à moyen terme. L'extension de ces sites ouvre des perspectives intéressantes pour Retail Estates sa.

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

O2

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

19 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 31 mars 2017, de 668 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 748.136m². La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 1.071,36 millions EUR. La valeur d'investissement s'élève quant à elle à 1.097,92 millions EUR.

Par rapport au 31 mars 2016 (lorsque la juste valeur s'élevait à 1.000,80 millions EUR), le portefeuille immobilier de la SIR publique a progressé de 7,05%. Cette progression est le résultat d'une série d'acquisitions et de la réception de plusieurs immeubles bâtis pour compte propre. Le taux d'occupation s'élève à 98,13%.

TYPE D'IMMEUBLES¹

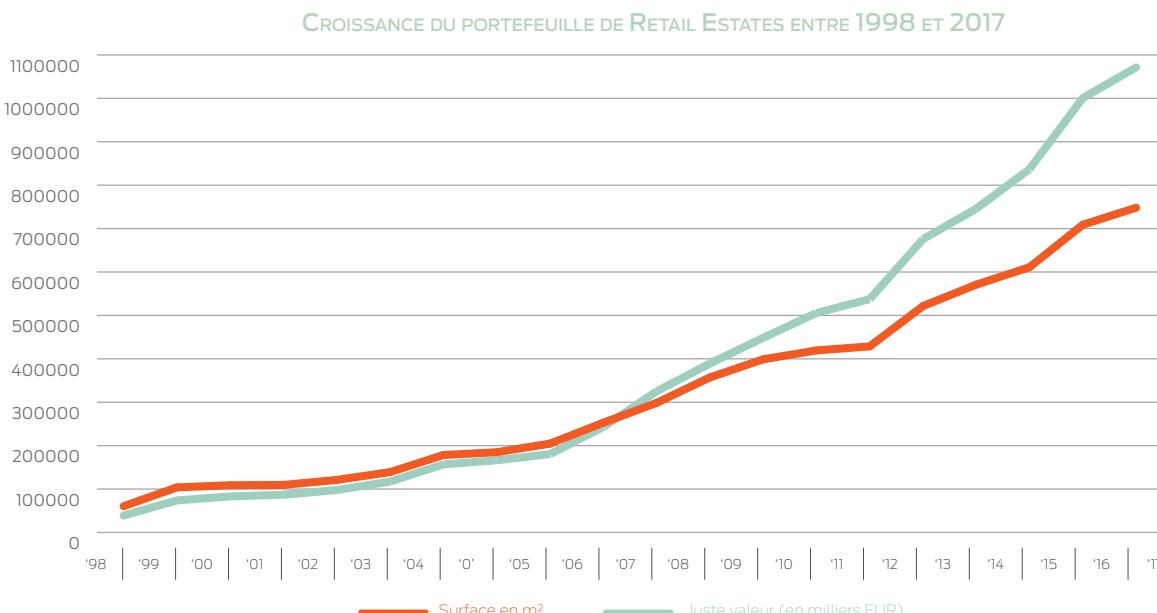
Définitions

Les **magasins de périphérie individuels** sont des surfaces de vente isolées se situant 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.

Les **centres commerciaux** sont des immeubles qui font partie d'un complexe commercial intégré et se caractérisent donc par un

¹ Les diagrammes du présent chapitre indiquent les pourcentages d'après la surface totale au 31 mars 2017.

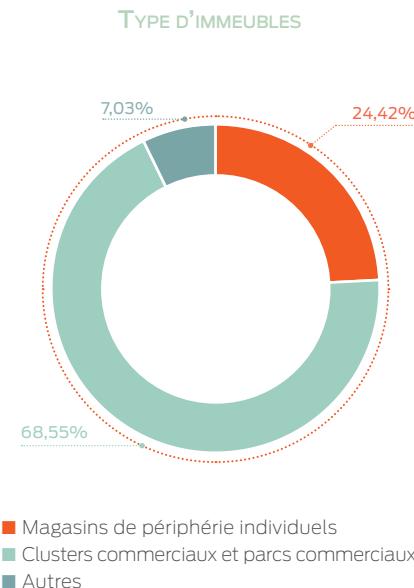


Jusqu'au 31 mars 2003: valeur d'investissement
À partir du 1^{er} avril 2004: juste valeur (valorisation selon les normes IFRS)

regroupement de surfaces de vente. Les immeubles sont tous 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 prendra fin 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.

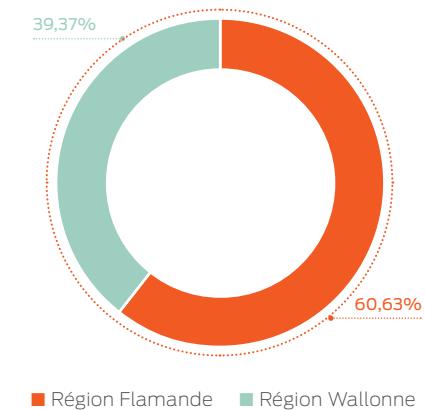


RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

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 s'est inversée : 60,63% du portefeuille se concentre en Flandre et 39,37% en Wallonie, ce qui correspond davantage à la ventilation de la population entre les deux Régions.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Retail Estates sa ne possède que deux immeubles commerciaux dans la Région de Bruxelles-Capitale. L'immobilier de périphérie est peu présent dans cette Région et ne fait dès lors pas l'objet d'une prospection active de la part de Retail Estates sa .

“ En 19 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 31 mars 2017, de 668 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 748.136m². ”

ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES

La part des magasins de chaussures et de vêtements (26,57%), additionnée à celle du commerce de détail volumineux (intérieur/décoration et électro, totalisant 24,73%), représente plus de 51% de la surface commerciale louée. Ces deux secteurs assurent une bonne stabilité. Les magasins d'alimentation ne représentent que 13,20%. 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 sa s'est proposée de louer principalement ses immeubles à des entreprises à succursales multiples et/ou à des franchiseurs.

Une entreprise à succursales multiples se définit dans ce cadre comme 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 2017, la proportion d'entreprises à succursales multiples et/ou des franchiseurs s'est accrue à 88,14%.

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 risquant de mettre en péril le paiement du loyer. Étant généralement organisées au niveau national, voire international, elles peuvent compter sur une structure professionnelle et marketing d'une grande solidité, pouvant accroître l'attrait de chaque point de vente individuel.

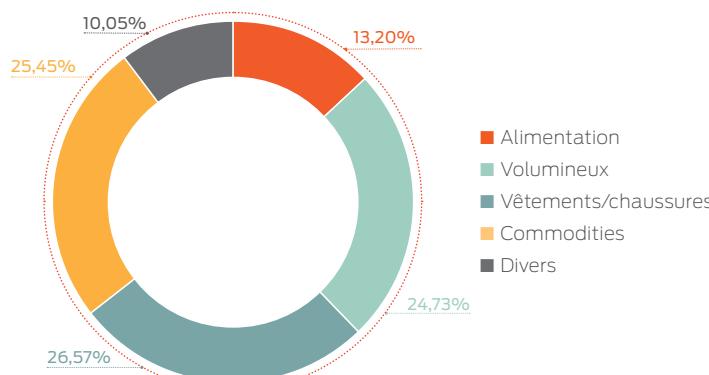
En outre, les entreprises à succursales multiples font souvent d'importants efforts de marketing dont le site immobilier bénéficie lui aussi.

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 scénarios, seulement après 18 ou 27 ans. La demande de baux à 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 baux à long terme offrent à l'investisseur l'avantage de fidéliser le locataire qui ne désire pas perdre son point de vente au cas où il demanderait à renégocier le loyer dont il est redevable.

Le loyer contractuel moyen se chiffre à 95,45 EUR/m² par an, soit une hausse de 56,09% par rapport à 1998 (61,15 EUR/m²), ce qui s'explique d'un côté par l'inflation et les augmentations des loyers, et d'un autre côté par l'augmentation du nombre de surfaces de vente de construction récente qui, suite à la hausse des prix du marché,

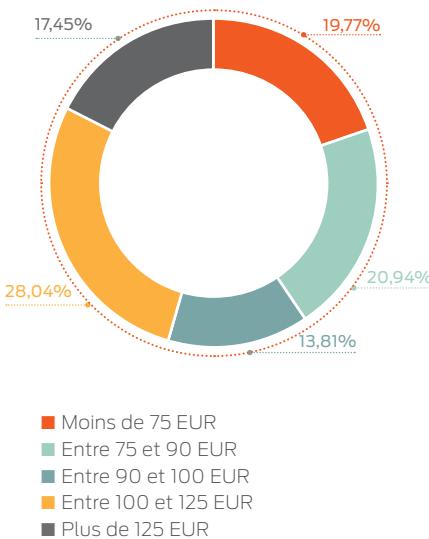
ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES





sont généralement louées à un prix plus élevé que la moyenne du portefeuille existant.

LOYER PAR M²



LOCATAIRES ET CONTRATS

Les vingt locataires principaux de Retail Estates sa représentent 55,67% des revenus locatifs bruts et 52,25% de la superficie totale des immeubles en portefeuille. Ils occupent 294 immeubles.

La durée moyenne calculée des contrats de bail est de 9,76 ans. Ceci ne fait toutefois en rien disparaître le risque théorique de voir tous les locataires exercer leur droit légal de résilier leur bail au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent.

RÉSUMÉ DE CHIFFRES PRINCIPAUX

	RETAIL ESTATES		
	31.03.17	31.03.16	31.03.15
Juste valeur estimée ² (en €)	1.071.361.000	1.000.799.000	837.121.000
Rendement (valeur d'investissement)	6,60%	6,64%	6,80%
Loyers contractuels (en €)	70.522.410	66.600.791	55.880.428
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en €)	71.406.658	67.956.128	56.511.608
Total m ² en portefeuille	748.136	708.879	611.076
Nombre d'immeubles	668	634	554
Taux d'occupation	98,13%	98,22%	98,78%
Total m ² en développement	9.742	6.552	32.496

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 2017 (voir plus loin dans ce chapitre).

REMARQUE IMPORTANTE

Au 31 mars 2017, 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'Immobilière Distri-Land sa se compose, au 31 mars 2017, de 10 immeubles commerciaux loués dans leur intégralité.

“ Une part 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 en quête d'une proximité réciproque.”

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Vous trouverez ci-dessous un aperçu complet du portefeuille immobilier de Retail Estates sa et de ses filiales au 31 mars 2017.

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
Anvers	Cluster Anvers-Nord	Bredabaan, 2170 Merksem Bredabaan, 2900 Schoten	32.202	L&L RETAIL BELGIUM SA FUN BELGIUM NV LEGIO IMMO BELGIUM NV ALDI RIKEVORSEL NV AVEVE NV BEDDEN EN MATRASSEN BV FABRIMODE NV (BEL & BO) C&A BELGIE CV CARPETLAND NV CHAUSSEA BRT BVBA MENATAM SA (EGGO) 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 KREFEL NV LEEN BAKKER BELGIE NV MEDINA NV (BENT SCHOENEN) L.TORFS NV HET BROEKENPALEIS NV JBC NV ORCHESTRA - PREMAMAN NV	4.549.479,34	4.549.244,46	69.681.508,23

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)	
	Cluster Anvers-Sud	Boomsesteenweg , 2610 Wilrijk Antwerpsesteenweg, 2630 Aartselaar Boomsesteenweg, 2630 Aartselaar Koningin Astridlaan, 2550 Kontich		DECOR HEYTENS BELGIQUE NV KREFEL NV ADEBO NV OBEGY 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 KEUKENHUIS NV MAXI ZOO BELGIUM BVBA BMS NV FUN BELGIUM NV KP DECOR BVBA PIOCHEUR NV C&A BELGIE CV BASIC FIT BELGIE LIN'S ZEBULAH NV EURO SHOE GROUP NV	32.596	3.178.673,66	3.531.335,00	39.404.391,05
	Cluster Lier	Donk, 2500 Lier Antwerpsesteenweg, 2500 Lier	8.293	ANISERCO NV HEUREKA BVBA (FRANCHISE HEYTENS) NEW VANDEN BORRE NV MANYLION BVBA (IXINA) BRANTANO NV KREFEL NV SLAAPADVIES BVBA BELGACOM MOBILE NV FUN BELGIUM NV	818.986,92	897.220,00	7.590.290,42	

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Malines-Nord	Oscar Van Kesbeecklaan, 2800 Mechelen Electriciteitsstraat, 2800 Mechelen Guido Gezelleslaan, 2800 Mechelen Rode Kruisplein, 2800 Mechelen Liersesteenweg, 2800 Mechelen		EURO SHOE GROUP NV MAXI ZOO BELGIUM BVBA BRANTANO NV OPENBARE VERKOPEN.BE BVBA VIDE LOCATIF LEEN BAKKER BELGIE NV NEW VANDEN BORRE NV DANS- EN EXPRESSIE VZW PRO-DUO NV ORCHESTRA - PREMAMAN NV BABYDUMP BV PIOCHEUR NV FUN BELGIUM NV			
	Cluster Malines-Sud	Brusselsesteenweg, 2800 Mechelen Geerdegemstraat, 2800 Mechelen	13.757		1.286.199,47	1.391.865,00	17.724.336,20
	Cluster Westerlo	Bell Telephonelaan, 2260 Oevel Hotelstraat, 2260 Oevel	7.536	INTRES BELGIUM XP BVBA FABRIMODE NV (BEL & BO) MENATAM SA (EGGO) BRANTANO NV NEW VANDEN BORRE NV REDISCO BVBA L&L RETAIL BELGIUM SA MADMAN BVBA LEGIO IMMO BELGIUM NV	940.922,21	870.785,00	8.954.399,22
	Magasins de périphérie individuels et autres	Slachthuisstraat, 2000 Antwerpen Frans Beirenslaan, 2150 Borsbeek Geelsebaan, 2460 Kasterlee Antwerpsesteenweg, 2660 Hoboken Nekkerspoelstraat, 2800 Mechelen	12.654	MERKKLEIDING BVBA ACTION BELGIUM BVBA C&A BELGIE CV EURO SHOE GROUP NV FABRIMODE NV (BEL & BO) KWANTUM BELGIE BV RESIDENTIEL KP DECOR BVBA VIDE LOCATIF ZEBULAH NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV	765.347,36	1.104.871,00	15.886.864,20
			6.826	ALDI RIJKEVORSEL NV CARPETLAND NV SINT-NIKLAAS DOE HET ZELF NV HUBO BELGIE NV	705.350,55	667.570,00	9.644.126,33

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
Bruxelles	Magasins de périphérie individuels et autres	Jerusalemstraat, 1030 Schaerbeek Ninoofsesteenweg, 1070 Anderlecht		ALDI CARGOVIL-ZEMST NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV			
			2.205		246.936,47	228.375,00	2.764.160,90
Hainaut	Cluster Ath	Chaussée de Bruxelles, 7800 Ath		EURO SHOE GROUP NV AGIK SPRL KRUIDVAT BVBA MATCH SA ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV TELENET GROUP BVBA PIOCHEUR NV ELECTRO AV NV ACTION BELGIUM BVBA ALKEN MAES NV MONI SPRL			
			5.270		556.404,99	664.935,00	7.080.296,22
Cluster Aiseau-Presles		Rue du Campinaire, 6250 Aiseau-Presles		OMEGA NV (DATABUILD) RSDECO AVEVE NV ELECTRO AV NV ALDI GEMBLOUX SA EURO SHOE GROUP NV			
			8.182		731.107,34	734.642,50	10.898.022,47
Cluster Enghien		Pavé de Soignies, 7850 Enghien		KREFEL NV BIO CORNERS SPRL			
			2.610		250.319,71	250.319,71	3.720.580,11
Cluster Erquelinnes		Route de Mons, 6560 Erquelinnes		SND SA (TRAFIC) TOMONA SPRL (TOM&CO)			
			2.232		187.765,80	187.765,80	2.781.492,34
Cluster Frameries		Route Nationale, 7080 Frameries		ACTION BELGIUM BVBA FABRIMODE NV (BEL & BO) IMMO AVAL BELGIUM SA (INTERMARCHÉ) NATALE MARIO (SANDER BOUTIQUE) EURO SHOE GROUP NV ANISERCO NV WILLEMS NV (VERANDAS) LEGIO IMMO BELGIUM NV			
			7.653		695.219,86	695.219,86	11.138.464,78

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Leuze-en-Hainaut	Rue de l'Artisanat, 7900 Leuze-en-Hainaut		ACTION BELGIUM BVBA LE REPAIRE DES FILOUS SPRL (SPEELZAAL KINDEREN) PRODUO SPRL (POILS ET PLUMES) EURO SHOE GROUP NV			
			3.050		269.201,56	269.201,56	3.982.110,76
	Cluster Mouscron	Rue de la Liesse, 7700 Mouscron		EXCEL-CASH SA (CASH CONVERTERS) LIDL GOBREL SA			
			2.713		332.530,05	332.530,05	5.228.877,66
	Cluster Péruwelz	Rue Neuve Chaussée, 7600 Péruwelz		PERUWELZ BRICOLAGE SPRL IMMO AVAL BELGIUM SA (INTERMARCHÉ) EURO SHOE GROUP NV POINT CARRE SPRL CHAUSSEA BRT BVBA JBC NV FABRIMODE NV (BEL & BO) ACTION BELGIUM BVBA			
			9.220		845.470,40	843.133,35	12.952.592,54
	Cluster Tournai	Rue des Roselières, 7503 Froyennes Rue de Maire, 7503 Froyennes Rue de la Taverne du Maire, 7503 Froyennes		CHAUSSURES MANIET SA LEEN BAKKER BELGIE NV DELCAMBE CHAUSSURES SPRL DECOR HEYTENS BELGIQUE NV ANISERCO NV PIOCHEUR NV CARGLASS NV VIDE LOCATIF DI SA MOBISTAR NV			
			7.979		843.645,79	916.202,87	8.268.820,60

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Route de Philippeville, 6010 Couillet Route Nationale, 6041 Gosselies Route de la Basse Sambre, 6060 Gilly Avenue du Centenaire, 6061 Montignies-sur-Sambre Rue de la Persévérance, 6061 Montignies-sur-Sambre Rue de Leernes, 6140 Fontaine-l'Evêque Chaussée de Mons, 6150 Anderlues Rue Dewiest, 6180 Courcelles Rue des Français, 6200 Châtelet Chaussée de Gilly, 6220 Fleurus Rue de Bertransart, 6280 Gépignies Rue d'Anderlues, 6530 Thuin Chaussée de Binche, 7000 Mons Avenue Wilson, 7012 Jemappes Rue de la Station, 7060 Soignies Chaussee de Roeulx, 7060 Soignies Avenue de la Wallonie, 7100 La Louvière Rue Zéphérin Fontaine, 7130 Binche Rue des bureaux, 7160 Chapelle-lez-Herlaimont Route de Mons, 7390 Quaregnon Route de Mons, 7390 Wasmuel Rue du Grand Hornu, 7301 Hornu	36.328	MAGIC SOFA SCS ELECTRO DEPOT BELGIQUE SA WIBRA BELGIE NV MEGA STORE SPRL SAY SPRL JBC NV E5-MODE NV DO INVEST NV NEW VANDEN BORRE NV MATCH SA POINT CARRE SPRL JBC NV DFAI-CENTRE FUNERAIRE MARCHANT BVBA MOBISTAR NV PROFI SA ALDI GEMBLOUX SA DISTRILED CENTRE BVBA LIDL CODDS SPRL NIKE RETAIL BV MAGS BVBA (CHAUSSEA) BASIC FIT BELGIE PIOCHEUR NV CASHALLO SPRL AVEVE NV CHAUSSEA BRT BVBA WIBRA BELGIE NV RUNFA SPRL (WOK) LEONARDO SPRL OLA OOPS SPRL (BINNENSPEELTUIN) MAXI TOYS BELGIUM SA BASSANI SPRL MC DONALD'S BELGIUM INC. JCDECAUX BILLBOARD SA DEVRESSE SA ANISERCO NV CARPETLAND NV	3.248.749,67	3.048.704,75	35.988.262,12

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
Limburg	Cluster Beringen	Koolmijnlaan, 3580 Beringen		BRICO BELGIUM NV ALBERT HEIJN BELGIUM NV MAXI ZOO BELGIUM BVBA MAGS BVBA (CHAUSSÉE) MEDINA NV (BENT SCHOPENEN) L&L RETAIL BELGIUM SA MONHASHEE BVBA (ZEB) H&M HENNES & MAURITZ SA FABRIMODE NV (BEL & BO) C&A BELGIE CV AVA PAPIERWAREN NV NEW VANDEN BORRE NV			
			17.637		1.876.505,42	1.897.048,33	31.120.736,80
	Cluster Genk-Hasseltweg	Hasseltweg, 3600 Genk Wilde Kastanjelaan, 3600 Genk		VAN BEUREN INTERIORS BVBA KVÍK A/S GOBREL SA TOYCHAMP BELGIUM NV SEATS AND SOFAS NV BUDGETSLAGER NV ALDI HEUSDEN-ZOLDER			
			9.971		727.069,30	723.575,00	9.318.202,39
	Cluster Lommel	Binnensingel, 3920 Lommel		SPORTSDIRECT.COM BELGIUM LIDL LEEN BAKKER BELGIUM NV KREFEL NV			
			6.938		715.556,22	703.735,00	10.724.969,43

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)	
	Cluster Tongres	Luikersteenweg, 3700 Tongeren		JBC NV LTORFS NV ADL CONSULT BVBA PRO-DUO NV EURO SHOE GROUP NV KLEDING VOSSEN NV NEW VANDEN BORRE NV MONASHEE BVBA (ZEB) DREAMLAND NV FABRIMODE NV (BEL & BO) KRUIDVAT BVBA E5-MODE NV CHAUSSÉA BRT BVBA C.C.I.T. BVBA GOBREL SA PIOCHEUR NV AVA PAPIERWAREN NV DELIEVEC BVBA BELG. BIJKANTOOR DELHAIZE LE LION/DE LEEUW BV LIDL ACTION BELGIUM BVBA MAXI ZOO BELGIUM BVBA DESCARTO BVBA LEEN BAKKER BELGIE NV GROEP L.B.M. BVBA	30.930	2.373.503,68	2.779.780,00	37.888.234,27
Magasins de périphérie individuels et autres		Genkersteenweg, 3500 Hasselt Vredelaan, 3530 Houthalen Grote Baan, 3530 Houthalen Meylandtlaan, 3550 Heusden-Zolder Hoevenstraat, 3920 Lommel Maaseikstersteenweg, 3620 Lanaken	8.364	VIDE LOCATIF GROUP GL INTERNATIONAL NV JBC NV LIDL RESIDENTIEL E5-MODE NV MAGS BVBA (CHAUSSÉA) TOYCHAMP BELGIUM NV	551.062,74	745.640,00	11.105.816,84	

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
Liège	Cluster Blegny-Barchon	Rue Champs de Tignée, 4671 Barchon Champs de Tignée, 4671 Barchon	11.871	WILMAR DECO SPRL LES PERES NOIRS SA OPTIC BARCHON SPRL CHAUD DIFFUSION SPRL SAKER-GRECO BRICOBA SA INGI COIFFURE SPRL LES BOUCHERS DOUBLES SPRL LA CHINE WOK SPRL CIRCUS BELGIUM SA LA GLISSE 3D MANAGEMENT SPRL SEPTEMBRE 1965 SPRL (POINTCARRE) BELG. BIJKANTOOR DELHAIZE LE LION/DE LEEUW BV LIDL T.C. BONCELLES SPRL PHILIPPE STEVENS SPRL - DIGITHOME	1.078.139,25	1.129.690,00	14.719.308,55
Cluster Liège Edge of Town		Bld Cuivre et Zinc, 4000 Liège Boulevard Raymond Poincaré, 4000 Liège Boulevard de Froidmont, 4000 Liège	14.650	ANISERCO NV DISCUS SPRL (VERKOOP VISGEREI) VIDE LOCATIF STAR MODE SPRL KREFEL NV APRICOT SA (VERKOOP KLEDING) BURGER BRANDS BELGIUM NV LEEN BAKKER BELGIE NV LA GRANDE RECRE BELGIQUE SPRL BURO MARKET NV ALDI VAUX-SUR-SURE SA DISTRILED LIEGE SPRL LEGIO IMMO BELGIUM NV LAMBERTHECS NV (GROOTHANDEL SANITAIR) ENGELS LIEGE BVBA	1.246.479,61	1.316.920,00	15.665.782,40

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Eupen	Rue Mitoyenne, 4700 Eupen Herbesthalerstraat, 4700 Eupen		PIOCHEUR NV ANISERCO NV CHAUSSEA BRT BVBA C&A BELGIE CV CASSIS SA EURO SHOE GROUP NV JBC NV PRO-DUO NV VERITAS NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV			
	Cluster Liège-Herstal	Rue des Naiveux, 4040 Herstal Rue Arnold Delsupexhe, 4040 Herstal	9.153	GOBREL SA L&L RETAIL BELGIUM SA PROMOTEX INTERNATIONAL SA EN TAO BELGIQUE SA NEW VANDEN BORRE NV REDISCO BVBA AVA PAPIERWAREN NV	883.531,61	826.760,00	12.949.150,31
	Cluster Rocourt	Chaussée de Tongres, 4000 Rocourt	5.205	AUTO 5 NV CLUB SA KREFEL NV MEDI-MARKET PARAPHARMACIE LIEGE NV BDO DISTRIBUTION SA MAGS BVBA (CHAUSSEA) C&A BELGIE CV EURO SHOE GROUP NV HEMA BELGIE BVBA DISTRI JEMAPPES-ROCOURT SPRL (GIFI-IDE) JBC NV BURGER BRANDS BELGIUM NV	663.287,55	539.183,58	4.794.580,69
			10.964		1.716.999,94	1.683.255,00	27.707.939,92

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Verviers	Boulevard des Gérardchamps, 4800 Verviers Rue Fernand Houget, 4800 Verviers Rue d' Anvers, 4800 Verviers Rue de la Station, 4800 Verviers	37.084	BELG. BIJKANTOOR DELHAIZE LE LION/DE LEEUW BV GEMEENSCHAP DELHAIZE/TOM & CO/LEENBAKKER ANISERCO NV LEEN BAKKER BELGIE NV BDO DISTRIBUTION SA BRANTANO NV PIOCHEUR NV REGIE DES BATIMENTS DECATHLON BELGIUM NV MCDONALD'S RESTAURANTS BELGIUM NV SECUREX INTERNATIONAL 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 (TRAFIG) MENATAM SA (EGGO) MAISONS DU MONDE PARFUMERIE ICI PARIS XL SA MAGS BVBA (CHAUSSEA) L&L RETAIL BELGIUM SA 3D MANAGEMENT SPRL JBC NV DELIMMO SA MAXI ZOO BELGIUM BVBA PAPETERIE.BE SPRL KRUIDVAT BVBA EDCOM SCRL	3.467.455,34	3.264.340,62	49.999.147,79

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Rue Joseph Demoulin, 4000 Liège Rue de Chafnay, 4020 Jupille-sur-Meuse Rue Servais Malaise, 4030 Grivegnée Rue de Sewage, 4100 Seraing Route du Condroz, 4120 Neupré Avenue Laboule, 4130 Tilff Chaussée Romaine S/N, 4300 Waremme Rue Joseph Wauters, 4500 Huy Avenue du Bosquet, 4500 Huy Rue du Bay-Bonnet, 4620 Fléron Rue Bureau, 4620 Fléron Avenue Reine Astrid, 4900 Spa Boulevard des Anglais, 4900 Spa Rue du Chalet, 4920 Aywaille	16.158	ACTION BELGIUM BVBA PROFI SA EURO SHOE GROUP NV KRUIDVAT BVBA ZANIMO SPRL SERAING DISCOUNT POINT CARRE SPRL BOUNCE WEAR BVBA (SPORTARTIKELEN) LIDL BRANTANO NV BLEU CITRON SPRL ORCHESTRA-PREMAMAN NV	1.382.020,89	1.241.849,86	16.566.916,72
Luxembourg	Cluster Marche-en-Famenne	Avenue de France, 6900 Marche-en-Famenne Chaussée de Liège, 6900 Marche-en-Famenne Rue du parc Industriel, 6900 Marche-en-Famenne	15.183	MAXI TOYS BELGIUM SA BE KITCHEN SPRL ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV C&A BELGIE CV BBK EXPANSION BVBA (BABYKID) LEEN BAKKER BELGIE NV JMBA SPRL (IXINA) PIOCHEUR NV BASILE FAMILY SPRL H&M JENNES & MAURITZ SA HEMA BELGIE BVBA EUROVENTES SPRL ELECTRO AV NV FOLLOW UP SPRL CIVADIS SA HUBO BELGIE NV	1.608.301,64	1.660.705,00	17.980.230,97

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)	
	Magasins de périphérie individuels et autres	Rue de Marche, 6600 Bastogne Avenue de la Gare, 6720 Habay-la-Neuve Rue de la Ferme, 6780 Messancy Rue de la Vallée, 6780 Messancy Rue de Neufchâteau, 6800 Libramont-Chevigny Rue de Libin, 6800 Libramont Avenue de Bouillon, 6800 Libramont Rue de l'Aliénau, 6800 Libramont Rue de la Girafe, 6830 Bouillon		JBC NV CARREFOUR BELGIUM RETAIL ASSOCIATES NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV MAXI MARKET SPRL GOBREL SA MAKE SPRL ZHAN LI FEN BLUE VISION MESSANCY (A CONSTITUER) VIDE LOCATIF QUALITY MEAT RENMANS SA MEUBLES DOURET ET FILS BRICO ARDENNE SPRL KREFEL NV PARTY 2000 SPRL AVA PAPIERWAREN NV OMEGA NV (DATABUILD) BPOST SA	18.778	1.431.112,53	1.437.664,30	22.952.767,06
Namur	Cluster Dinant	Tienne de l'Europe / Rue Saint Jacques, 5500 Dinant Tienne de l'Europe, 5500 Dinant		BRANTANO NV ELECTRO AV NV LEEN BAKKER BELGIE NV CASSIS SA CHARTEX SA RESIDENTIEL NMD SPRL C&A BELGIE CV	5.330	510.901,89	512.595,00	6.454.671,73
	Cluster Gembloux	Campagne d'Enée, 5030 Gembloux		MENATAM SA (EGGO) VANDEN BERGH SA AVA PAPIERWAREN NV AUGEM SPRL ELECTRO AV NV KRUIDVAT BVBA IDEAL DECOR ETS SA DISTRILED CENTRE BVBA LIDL	8.237	825.079,05	820.570,00	12.485.203,34

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Namur-Nord	Rue de Sardanson, 5004 Bouge Chaussée de Louvain, 5004 Bouge Rue Louis Albert, 5020 Champion Chaussée de Louvain, 5020 Champion		FAST FOOD SPRL CCB CORPORATE SPRL (CASH CONVERTERS) 2 HB ANS SPRL (HAIRCARE) C&A BELGIE CV CARREFOUR BELGIUM SA PIOCHEUR NV E5-MODE NV BRANTANO NV SND SA (TRAFIG) NCD SA (IXINA) ALDI GEMBLOUX SA MAISONS DU MONDE TIAN BAO SPRL			
	Cluster Namur-Sud	Avenue du Prince de Liege, 5100 Jambes Chaussée de Liege, 5100 Jambes Chaussée de Marche, 5101 Erpent	14.868		1.572.025,44	1.532.829,00	19.064.443,14
	Cluster Sambreville	Rue Baty des Puissances, 5190 Jemeppe-sur-Sambre	8.523	NEW VANDEN BORRE NV CHAUSSSEA BRT BVBA ORCHESTRA-PREMAMAN NV BURGER BRANDS BELGIUM NV KREFEL NV ECLIPSE SPRL (AUPING)	852.736,37	846.032,34	12.979.822,05
	Magasins de périphérie individuels et autres	Ancien Rivage, 5020 Malonne Chaussée de Wavre, 5030 Gembloux Avenue Reine Elisabeth, 5300 Andenne Avenue de la Belle Mine, 5300 Andenne Rue de Neuville, 5600 Philippeville	5.045	BRICO BELGIUM NV BRANTANO NV MAXI TOYS BELGIUM SA PING AN 168 SPRL (KLEDINGWINKEL) GOBREL SA BAVAROIS CONCEPT SPRL (WOK)	395.615,12	449.840,00	4.144.556,55
			6.163	ANISERCO NV BRANTANO NV MAXI TOYS BELGIUM SA NEW VANDEN BORRE NV EURO SHOE GROUP NV C&A BELGIE CV ALDI GEMBLOUX SA	627.295,37	714.910,00	4.153.657,49

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
Flandres- Oriental	Cluster Dendermonde- Mechelseestw	Leopold II-laan, 9200 Dendermonde Mechelsesteenweg, 9200 Dendermonde Oude Vest, 9200 Dendermonde		BELG. BIJKANTOOR DELHAIZE LE LION/DE LEEUW BV BELLOLI BVBA PIOCHEUR NV LEEN BAKKER BELGIE NV FUN BELGIUM NV BASIC FIT BELGIE KREFEL NV GAM NV KRUIDVAT BVBA			
	Cluster Eeklo	Stationsstraat, 9900 Eeklo Stationstraat - Krügercenter, 9900 Eeklo Gentsesteenweg, 9900 Eeklo	14.969	DI SA DAMART TSD NV HUNKEMOLLER BELGIUM NV HANS ANDERS BELGIE BVBA L&L RETAIL BELGIUM SA LTORFS NV C&A BELGIE CV SAVERMO NV (ZEB) LIDL PIOCHEUR NV HEMA BELGIE BVBA NEW VANDEN BORRE NV JBC NV CARREFOUR BELGIUM RETAIL ASSOCIATES NV FITFORM WAMO BVBA BRICO BELGIUM NV ELECTRO AV NV BELSAY NV TIJDLOOS BVBA BRANTANO NV	1.372.051,97	1.423.525,00	7.627.022,04
			13.038		1.477.397,37	1.236.438,69	18.187.351,20

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Gand-Sud	Kortrijkssteenweg, 9051 Sint-Denijs-Westrem Wallenkenstraat, 9051 Sint-Denijs-Westrem		FUN BELGIUM NV RETAIL CONCEPTS NV (AS ADVENTURE) DECOR HEYTENS BELGIQUE NV GDW-GENT BV FINSBURY PROPERTIES NV NEW VANDEN BORRE NV KREFEL NV DEUTSCHE BANK AG ORCHESTRA-PREMAMAN NV CARPETLAND NV PIOCHEUR NV LTORFS NV WAMO BVBA			
	Cluster Audenarde	Gentstraat, 9700 Oudenaarde	14.600	EXTRA VERTES BVBA C&A BELGIE CV LEEN BAKKER BELGIE NV VIDE LOCATIF PIOCHEUR NV WIBRA BELGIE NV ALBERT HEIJN BELGIE NV KRUIDVAT BVBA BPOST SA	1.822.734,98	1.877.625,30	21.337.016,55
	Cluster Saint-Nicolas	Parklaan, 9100 Sint-Niklaas Pleasantstraat, 9100 Sint-Niklaas	7.954	GUNGO BVBA ELECTRO AV NV RESIDENTIEL FUN BELGIUM NV ALDI ERPE MERE NV	445.841,59	645.727,15	6.911.516,83
			4.796		514.335,98	474.830,00	4.533.707,84

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Wetteren	Oude Heerbaan, 9230 Wetteren Oosterzelesteenweg, 9230 Wetteren	25.247	DE RYCKE BVBA (GROOTHANDEL BLOEMEN EN PLANTEN) ALFLORA BV (VERKOOP BLOEMISTENARTIKELEN) BB CONCEPT BVBA (OPSLAG DROGE VOEDING) GEMEENSCHAP DE RYCKE-ALFLORA-BB CONCEPT AMELIM NV ATITA NV (PAPIERWAREN) JBC NV LTORFS 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	1.702.571,89	1.656.978,00	25.707.925,20

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Fratersplein, 9000 Gent Brusselsesteenweg, 9050 Gentbrugge Maisstraat, 9060 Zelzate Antwerpsesteenweg, 9080 Lochristi Brusselsesteenweg, 9090 Melle Zelebaan, 9160 Lokeren Zelebaan Lot B, 9160 Lokeren Oosterzelesteenweg, 9230 Wetteren Grote Baan, 9250 Waasmunster Brusselsesteenweg, 9300 Aalst Gentsesteenweg, 9300 Aalst Pieter Corneliskaai, 9300 Aalst Kwadelapstraat, 9320 Erembodegem Nachtegaalstraat, 9320 Erembodegem Brakelsesteenweg, 9400 Ninove Astridlaan, 9500 Geraardsbergen Provincieweg, 9550 Herzele Noordlaan, 9630 Munkzwalm Ronseweg, 9700 Oudenaarde Astenemolenstraat, 9800 Deinze Kortrijkssteenweg, 9830 Sint-Martens-Latem Stationsstraat, 9890 Gavere Puitvoetstraat, 9100 Sint-Niklaas	56.705	LIDL VIDE LOCATIF MUYS NV JBC NV DAMART TSD NV AUGUSTYN'S BVBA (VERKOOP KEUKENS) BRANTANO NV KREFEL NV LEGIO IMMO BELGIUM NV RESIDENTIEL TDM PRODUCTS BELGIUM BVBA CARPETLAND NV BRICO BELGIUM NV MUYS NV ALDI ERPE MERE NV MODEMAKERS FASHION NV OMEGA (DEINZE) PLAZA GENT BVBA MATCH SA	4.154.734,35	4.227.777,99	58.992.716,13
Brabant Flamant	Cluster Hal	Edingsesteenweg, 1500 Halle Bergensesteenweg, 1500 Halle Demaeghtlaan, 1500 Halle Bergensesteenweg, 1600 Sint-Pieters-Leeuw	7.457	KP DECOR BVBA ORCHESTRA-PREMANAN NV AVEVE NV BRANTANO NV CHALET CENTER COMM. V.	467.629,82	653.800,00	6.160.459,74
	Cluster Kampenhout	Mechelsesteenweg, 1910 Kampenhout	4.536	EURO SHOE GROUP NV FABRIMODE NV (BEL & BO) NORDEX NV STANDAARD BOEKHANDEL NV ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV PIOCHEUR NV SWISS SENSE BVBA	497.521,41	557.850,00	2.157.788,68

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Louvain-Est	Tiensesteenweg, 3360 Korbeek-Lo Ridderstraat, 3360 Bierbeek		LOVANIX BVBA (IXINA) SANTANA INTERNATIONAL nv FUN BELGIUM nv ORCHESTRA-PREMAMAN nv BRANTANO nv FABRIMODE nv (BEL & BO) LEEN BAKKER BELGIE nv LEGIO IMMO BELGIUM nv PIOCHEUR nv LTORFS nv			
	Cluster Zaventem	Leuvensesteenweg, 1930 Zaventem Leuvensesteenweg, 1932 Sint-Stevens-Woluwe Jozef Van Damstraat, 1932 Sint-Stevens-Woluwe	11.010 15.382	CARPETLAND NV VONIKA BVBA E-LOGISTICS NV VIDE LOCATIF PROMO SAPIENS NV HUBO BELGIE NV BEDDEN EN MATRASSEN BV COOLBLUE NV ANISERCO NV RETAIL PARTNERS COLRUYT GROUP ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV KRUIDVAT BVBA	1.343.171,32 1.195.852,99	1.315.364,00 1.289.620,00	19.215.092,84 17.838.775,66

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Humaniteitslaan, 1601 Ruisbroek Verlengde Stallestraat, 1620 Drogenbos Nieuwe Stallestraat, 1620 Drogenbos Waterloosesteenweg, 1640 Sint-Genesius-Rode Ninoofsesteenweg, 1700 Dilbeek Assesteenweg, 1740 Ternat Schaarbeeklei, 1800 Vilvoorde Goudbloemstraat, 1800 Vilvoorde Waardbeekdreef, 1850 Grimbergen Hoogstraat, 1930 Zaventem Brusselsesteenweg, 3020 Herent Brusselsesteenweg, 3090 Overijse Leuvensesteenweg, 3290 Diest Leuvenselaan, 3300 Tienen Aarschotsesteenweg, 3390 Sint-Joris-Winge	32.157	GOBREL SA ATLANTIS SPRL RETAIL CONCEPTS NV (AS ADVENTURE) NEW VANDEN BORRE NV VIDE LOCATIF CEMEPRO SPRL (CHATEAU D'AX) BRANTANO NV JBC NV DEVOTEC BVBA RESIDENTIEL ALDI CARGOVIL-ZEMST NV AVA PAPIERWAREN NV KREFEL NV LEEN BAKKER BELGIE NV PIOCHEUR NV ALDI HEUSDEN-ZOLDER RETAIL CONCEPTS NV (AS ADVENTURE) FUN BELGIUM NV	3.596.326,23	3.595.209,85	49.293.471,47
Brabant-Wallon	Cluster Braine l'Alleud	Avenue de la belle Province, 1420 Braine-l'Alleud Rue Pierre Flamand, 1420 Braine-l'Alleud	8.536	AVA PAPIERWAREN NV PROXIMUS NV (BELGACOM) BRANTANO NV C&A BELGIE CV BELG. BIJKANTOOR DELHAIZE LE LION/ DE LEEUW BV LEGIO IMMO BELGIUM NV MAXI TOYS BELGIUM SA MOBISTAR NV PIOCHEUR NV ORCHESTRA-PREMAMAN NV	791.188,11	804.685,88	12.266.016,95
	Cluster Nivelles	Chaussée de Namur, 1400 Nivelles	5.783	BASIC FIT BELGIE SND SA (TRAFIG) VOLTIS SA MENATAM SA (EGGO) NEW VANDEN BORRE NV	566.127,45	693.480,00	9.191.134,87

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Magasins de périphérie individuels et autres	Avenue Reine Astrid, 1300 Wavre Rue Pont du Christ, 1300 Wavre Rue des Carabiniers, 1300 Wavre Avenue de Centenaire, 1400 Nivelles Brusselsesteenweg, 1410 Waterloo Grand Route, 1435 Corbais Rue du Bosquet, 1370 Jodoigne		CHAUSSEA BRT BVBA PIOCHEUR NV REGIE D'ELECTRICITE DE LA VILLE DE WAVRE VIDE LOCATIF BRICO BELGIUM NV CARPETLAND NV CHAUSSURES MANIET SA PARTIJHALLEN BVBA			
Flandres-Occidentale	Cluster Bruges-Nord	Sint-Pieterskai, 8000 Brugge Sint-Pieterszuidstraat en Veemarktstraat, 8000 Brugge	7.467	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 (BWC) MAXI ZOO BELGIUM BVBA KRUIDVAT BVBA ZEEMAN TEXTIELSUPERS NV	748.711,81	860.895,00	11.826.745,21
	Cluster Courtrai-Nord	Ringlaan, 8500 Kortrijk Ringlaan, 8520 Kuurne Ter Ferrants, 8520 Kuurne	14.110	I & S FASHION NV IMETAM BVBA LTORFS NV DE MAMBO BVBA KI VIDEO BVBA (MATRASSEN) NEW VANDEN BORRE NV VIDE LOCATIF AVA PAPIERWAREN NV ACTION BELGIUM BVBA LEEN BAKKER BELGIE NV	1.295.615,13	1.306.415,00	20.101.941,56
			12.714		919.005,53	1.140.195,00	10.743.615,98

Province	Cluster/MP	Adresse	Surface brute (m ²)	Locataires	Revenus locatifs (EUR)	Valeur locative estimée (EUR)	Valeur d'aquisition (EUR)
	Cluster Roulers	Brugsestraat, 8800 Roeselare Brugsesteenweg, 8800 Roeselare Mercury Centrum - Brugsesteenweg, 8800 Roeselare		BRICO BELGIUM NV ANISERCO NV PIOCHEUR NV IMETAM BVBA BELGIAN POSTERS SEATS AND SOFAS NV OMEGA NV NEW VANDEN BORRE NV			
			12.903		1.353.126,77	1.241.720,00	16.001.880,63
	Magasins de périphérie individuels et autres	Torhoutsestraat, 8020 Ruddervoorde Maalsesteenweg, 8310 Sint-Kruis Torhoutsesteenweg, 8400 Oostende Blezenstraat, 8430 Middelkerke Koninklijke Baan, 8670 Koksijde Gentstraat, 8760 Meulebeke Gentseweg, 8793 Sint-Eloois-Vijve Frankrijklaan, 8970 Poperinge		MATCH SA KI VIDEO BVBA (MATRASSEN) C&A BELGIE CV HOLSTRA BVBA IMETAM BVBA PARTIJHALLEN BVBA BRANTANO NV ALDI Roeselare NV AVA PAPIERWAREN NV MEKOWA BVBA (GAMMA) INOFEC BVBA PPG COATING BVBA OMEGA (BWC)			
			15.092		1.151.994,40	1.286.809,00	19.321.771,64

Au 31 mars 2017, un total de 10 immeubles commerciaux sont inoccupés à Nivelles (démolition et reconstruction), Drogenbos (entrepôt), Zaventem (entrepôt),

Oevel (nouvelle construction réceptionnée), Malines, Hasselt (extension), Liège, Messancy, Froyennes, Kuurne, Gentbrugge et Audenarde. Trois appartements, sis

à Schaerbeek (vente programmée au 22 mai 2017) et à Malines, sont inoccupés. Enfin, 1 petit magasin est inoccupé à Wavre, ainsi que 1 immeuble de bureaux

à Malines. Cela représente 1,87% de l'ensemble du portefeuille immobilier.



O3

RAPPORT DES EXPERTS IMMOBILIERS

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Ce rapport concerne 344 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 portefeuille + Distri-Land + Hainaut Retail Invest sa en date du 31 mars 2017.

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 dans la période 2013, 2014, 2015 et Q1 2016, 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. Ici les bâtiments 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 sa (Tongeren compris) a au 31 mars 2017 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 458,28 millions EUR et une juste valeur de 447,11 millions EUR. Pour un périmètre inchangé, la valeur d'investissement a augmenté de 1,82%. Ceci donne un rendement initial à Retail Estates de 6,67%.

Le portefeuille d'Immobilière Distri-Land sa a au 31 mars 2017 une valeur d'investissement (corrections comprises) de

18,06 millions EUR et une juste valeur de 17,62 millions EUR. En termes absolus, la valeur d'investissement a augmenté de 7,17%. Ceci donne un rendement initial à Immobilière Distri-Land sa de 7,07%.

Le portefeuille de Hainaut Retail Invest sa a au 31 mars 2017 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 37,68 millions EUR et une juste valeur de 36,76 millions EUR. En termes absolus, la valeur d'investissement a diminué de 0,05%. Ceci donne un rendement initial à Hainaut Retail Invest sa de 6,43%.

RAPPORT DE STADIM

Le rapport de Stadim établi le 31 mars 2017 porte sur un complexe semi-logistique. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 4,74 millions EUR et la juste valeur à 4,62 millions EUR. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 0,33 millions EUR, soit un rendement brut de 6,75%.

RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE établi le 31 mars 2017 concerne 320 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 565,33 millions EUR et la juste valeur à 551,55 millions EUR. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 36,98 millions EUR, soit un rendement brut de 6,54%.



Maître constructeur
vérandas

el&bo

Sauf canons
livraisons

RAPPORT FINANCIER

06

01	COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ	123
02	BILAN CONSOLIDÉ	126
03	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ	128
04	APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉT	130
05	COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS	132
06	AUTRES NOTES	144
07	RAPPORT DU COMMISSAIRE	174
08	COMPTE DE RÉSULTATS	176
09	BILAN	178
10	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	180
11	AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE	182



“ Retail Estates a été repris
à nouveau dans le EPRA
annual report Survey et a reçu
un gold award.”



1. A. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	Notes	31.03.17	31.03.16
Revenus locatifs	1	66.561	62.074
Charges relatives à la location	2	-537	-394
Résultat locatif net		66.024	61.680
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	3	6.400	5.882
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	4	-6.851	-6.134
Autres revenus et charges relatifs à la location		-108	-41
Résultat immobilier		65.465	61.386
Frais techniques	5	-2.237	-2.054
Frais commerciaux	6	-508	-427
Charges et taxes sur les immeubles non loués	7	-339	-338
Frais de gestion immobilière	8	-1.912	-1.683
Autres frais immobiliers	9	56	-2
Frais immobiliers		-4.940	-4.504
Résultat d'exploitation des immeubles		60.525	56.882
Frais généraux de la société	10	-2.941	-2.841
Autres revenus et charges d'exploitation			

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €) (suite)	Notes	31.03.17	31.03.16
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		57.584	54.041
Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	279	341
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12	13.754	10.216
Autre résultat sur portefeuille		-144	
Résultat d'exploitation		71.473	64.598
Revenus financiers	13	61	144
Charges d'intérêts nettes	14	-18.274	-16.852
Charges d'instruments de couverture autorisés	35	-869	-4.995
Autres charges financières	15	18	-70
Résultat financier		-19.064	-21.774
Résultat avant impôts		52.409	42.824
Impôts	16	-273	-789
Résultat net		52.136	42.035
Attribuable aux:			
Actionnaires du Groupe		52.136	42.035
Intérêts minoritaires			
Commentaire:			
Résultat EPRA (part du Groupe)¹		39.115	36.473
Résultat sur portefeuille		13.889	10.557
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		-869	-4.995

RÉSULTAT PAR ACTION	Notes	31.03.17	31.03.16
Nombre d'actions ordinaires en circulation	17	9.008.208	8.866.320
Nombre moyen pondéré d'actions	17	8.907.915	8.627.562
Bénéfice net par action ordinaire (en €) ²		5,85	4,87
Bénéfice net dilué par action (en €)		5,85	4,87
Résultat EPRA par action (en €) ³		4,39	4,23

1 Le Résultat EPRA 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 variations de juste valeur des actifs et passifs financiers.

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

3 Pour le calcul du Résultat EPRA 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 EPRA est calculé sur base du nombre d'actions copartageantes, le Résultat EPRA par action est de 4,34 EUR au 31.03.2017 contre 4,11 EUR au 31.03.2016.

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

Aperçu du résultat global (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Résultat net	52.136	42.035
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	-1.761	-4.080
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	9.870	1.427
RÉSULTAT GLOBAL	60.245	39.382

2.BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS (en milliers €)	Notes	31.03.17	31.03.16
Immobilisations		1.075.389	1.002.510
Goodwill			
Immobilisations incorporelles	20	346	147
Immeubles de placement ⁵	21	1.071.361	1.000.799
Autres immobilisations corporelles	20	2.134	1.554
Créances de location-financement		1.030	
Créances commerciales et autres immobilisations		518	10
Actifs circulants		11.948	13.105
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	22	5.691	8.222
Créances commerciales	23	938	1.373
Créances fiscales et autres actifs circulants	24	3.160	1.466
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	978	1.315
Comptes de régularisation	26	1.181	729
TOTAL DES ACTIFS		1.087.338	1.015.615

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	31.03.17	31.03.16
Capitaux propres		514.970	474.170
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère		514.970	474.170
Capital	27	197.603	194.545
Primes d'émission	28	157.529	151.499
Réserves		107.702	86.091
Résultat net de l'exercice		52.136	42.035
Intérêts minoritaires			

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

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Bijlagen	31.03.17	31.03.16
Passifs		572.369	541.445
Passifs non courants		511.226	456.178
Provisions			
Dettes financières non courantes	34/35	485.330	428.023
Établissements de crédit		400.910	398.225
Location-financement à long terme			10
Autres		84.420	29.788
Autres passifs non courants financiers	30/35	25.896	28.155
Passifs courants		61.143	85.267
Dettes financières courantes	34/35	30.909	42.601
Établissements de crédit		30.909	42.597
Location-financement à court terme			4
Dettes commerciales et autres dettes courantes	31	11.976	21.071
Exit tax		4.327	13.219
Autres		7.649	7.852
Autres passifs courants	32	11.504	15.633
Comptes de régularisation	33	6.754	5.963
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1.087.338	1.015.615

TAUX D'ENDETTEMENT		31.03.17	31.03.16
Taux d'endettement ⁶	36	50,26%	49,95%

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE		31.03.17	31.03.16
Valeur de l'actif net par action IFRS ⁷		57,17	53,48
EPRA VAN ⁸		59,29	56,66
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés		58,96	56,27

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 EPRA VAN se calcule comme suit: capitaux propres (hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés) 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 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 EPRA 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			2.851
- 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	86.093	42.035	474.170
- Affectation du résultat net 2016-2017					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			5.221	-5.221	
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			8.442	-8.442	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2015-2016				-28.372	-28.372
- Augmentation du capital					
- Augmentation du capital par apport en nature	3.193	6.030			9.223
- Frais de l'augmentation du capital	-134				-134
- Autres			-160		-160
- Résultat global au 31/03/2017			8.109	52.136	60.245
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	197.603	157.529	107.705	52.136	514.970

* 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 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 EPRA aux réserves							5.673	5.673
- Reclassification entre les réserves	663	-3.160	2.869	291	21.323	-21.323	-663	0
- Augmentation du capital par apport en nature								
- 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	-24.942	-5.556	-17.604	29.419	86.091
- Affectation du résultat net 2016-2017								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		10.216				-4.995		5.221
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							8.442	8.442
- Reclassification entre les réserves	-942	-499	1.441					0
- Augmentation du capital par apport en nature								
- Frais de l'augmentation du capital								
- Autres		-160						-160
- Résultat global au 31/03/2017				-1.761	1.524	8.346		8.109
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	133	101.285	13.413	-26.703	-4.032	-14.253	37.861	107.705

4. APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1.315	1.469
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	33.445	29.420
Résultat d'exploitation	71.473	64.958
Intérêts payés	-16.699	-16.837
Intérêts perçus	5	7
Impôts des sociétés payés	-15.444	-7.150
Impôts des sociétés perçus	308	632
Autres	12.493	425
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:	-12.476	-10.319
* Amortissements et réductions de valeur		
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels	257	218
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales	288	102
* Autres éléments non monétaires		
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-13.754	-10.216
- Bénéfice sur la vente des immeubles de placement	-279	-341
- Autre résultat sur portefeuille	144	
- Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	868	
* Autres		
Variation du besoin en fonds de roulement:	-6.215	-2.296
* Mouvement des actifs		
- Créances commerciales et autres créances	238	1.199
- Créances fiscales et autres actifs circulants	-1.715	381
- Comptes de régularisation	-424	254
- Actifs à long terme	-1.538	-5
* Mouvement des passifs		
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	-14.502	-5.764
- Autres passifs courants	11.089	997
- Comptes de régularisation	637	642

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €) (suite)	31.03.17	31.03.16
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement	-37.274	-92.900
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-288	-100
Acquisition d'immeubles de placement	-8.218	-26.390
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	9.459	11.970
Acquisition d'actions des sociétés immobilières	-37.481	-77.040
Vente d'actions des sociétés immobilières		
Acquisition d'autres actifs corporels	-762	-1.353
Aliénation d'autres actifs corporels	16	13
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	3.492	63.329
* Variation des passifs financiers et des dettes financières		
- Augmentation des dettes financières	236.977	222.500
- Diminution des dettes financières	-204.886	-210.190
* Variation des autres passifs		
- Augmentation des autres passifs	66	
* Variation des capitaux propres		
- Augmentation du capital et primes d'émission		76.215
- Frais de l'augmentation du capital	-133	-1.762
- Autres	-160	
* Dividende		
- Dividende de l'exercice précédent	-28.372	-23.434
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	978	1.315

05. COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS

INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ

Retail Estates sa est une SIR (société immobilière réglementée) publique de droit belge, dont le siège est établi à Ternat.

Les comptes consolidés de la société pour l'exercice social clôturé au 31 mars 2017 couvrent Retail Estates sa et ses filiales (le « Groupe »). Ils ont été clôturés en vue de leur publication par le conseil d'administration du 19 mai 2017 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 24 juillet 2017.

MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les comptes 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 sociaux clôturés au 31 mars 2017 et au 31 mars 2016, des montants respectifs de 1,76 million EUR et 4,08 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 social 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 renvoyons également pour ce point à la note 41.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2016
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.

L'interprétation et les amendements aux normes suivantes sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2016:

· Amendements à la norme IFRS 11 'Accords conjoints', concernant l'acquisition d'intérêts dans une

entreprise commune, applicables aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Les amendements publiés précisent la manière de comptabiliser les acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune dont l'activité constitue une entreprise ("business").

· Amendements aux normes IAS 16 'Immobilisations corporelles' et IAS 38 'Immobilisations incorporelles', relatifs à la clarification des modes d'amortissement acceptables, applicables aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Dans cet amendement, l'IASB précise que l'utilisation d'une méthode d'amortissement fondée sur les produits n'est pas appropriée, car les produits générés par une activité qui inclut l'utilisation d'un actif reflètent des facteurs autres que la consommation des avantages économiques liés à cet actif. L'IASB précise également que les produits sont, en général, présumés être une base inappropriée pour mesurer la consommation des avantages économiques liés à une immobilisation incorporelle.

• Amendements aux normes IAS

16 'Immobilisations corporelles' et **IAS 41** 'Agriculture : actifs biologiques producteurs', applicables aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Ces amendements modifient l'information financière pour les plantes productrices, telles que la vigne, les hévéas et les palmiers à huile. L'IASB a décidé que les actifs biologiques producteurs devraient être comptabilisés de la même façon que les immobilisations corporelles, car leur exploitation est similaire à celle de l'industrie.

• Amendements à la norme IAS

27 'Etats financiers individuels', concernant la méthode de la mise en équivalence, applicables aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Ces amendements vont permettre aux entités d'utiliser la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser dans leurs états financiers individuels leurs participations dans des filiales, coentreprises et entreprises associées.

• Amendements à la norme IAS 1,

'Présentation des états financiers', applicables aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, dans le cadre de l'initiative de l'IASB pour améliorer la présentation et les informations à fournir dans les rapports financiers, et encourager l'application du jugement professionnel dans la détermination de l'information à présenter dans les états financiers. Ces amendements sont destinés à clarifier l'application de la notion de matérialité, en précisant qu'elle s'applique aux états financiers y compris les notes annexes et que l'inclusion d'informations non significatives peut être nuisible à leur compréhension. De plus, les amendements recommandent l'application du jugement professionnel lorsqu'une entité détermine l'ordre dans lequel elle présente l'information dans les notes.

• Amendements à la norme IAS

19 'Régimes à prestations définies', date d'entrée en vigueur : 1^{er} février 2015. Les modifications visent la clarification de la comptabilisation

des cotisations des membres du personnel à des régimes à prestations définies.

• Améliorations annuelles des IFRS 2010-2012 : apportant des modifications mineures à sept normes, et applicables aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} février 2016. Les modifications incluent les IFRS 2 'Paiement fondé sur des actions' ; IFRS 3 'Regroupement d'entreprises' ; IFRS 8 'Secteurs opérationnels' ; IFRS 13 'Evaluation de la juste valeur' ; IAS 16 'Immobilisations corporelles' et IAS 38 'Immobilisations incorporelles' ; modifications corrélatives aux normes IFRS 9 'Instruments financiers', IAS 37 'Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels' et ; IAS 39 'Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation'.

• Améliorations annuelles des IFRS 2012-2014 : apportant des

modifications à quatre normes, et applicables aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Les normes concernées par ces amendements sont IFRS 5 'Actifs non courants détenus en vue de la vente

et activités abandonnées' concernant les modes de cession, IFRS 7 'Instruments financiers : Informations à fournir' (avec des modifications corrélatives dans la norme IFRS 1) concernant les contrats d'entretien, IAS 19 'Avantages du personnel' concernant les taux d'actualisation, et IAS 34 'Information financière intermédiaire' concernant la présentation de l'information.

• Amendements aux normes IFRS

10 'Etats financiers consolidés', **IFRS 12** 'Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités' et **IAS 28** 'Participations dans des entreprises associées et coentreprises' applicables aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016. Ces amendements clarifient l'application de l'exemption de consolidation pour les entités d'investissements et leurs filiales.

Les amendements à la norme suivante sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2016 et ne

sont pas encore adoptés par l'Union européenne:

- **IFRS 14** 'Comptes de report réglementaires', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2016. Cette norme permet aux entités qui adoptent les IFRS pour la première fois de continuer à appliquer les méthodes comptables conformes à leur référentiel antérieur en ce qui concerne la comptabilisation de la réglementation des tarifs. Cependant, afin de permettre la comparabilité avec des entités qui appliquent déjà IFRS et par conséquent ne reconnaissent pas de tels montants, la norme impose que l'effet des réglementations des tarifs soit présenté séparément.

Normes nouvelles ou modifiées n'étant pas encore en vigueur

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivants ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1^{er} janvier 2016 et ont été adoptés par l'Union européenne:

- **IFRS 9** 'Instruments financiers', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. La norme traite de la classification, l'évaluation et la décomptabilisation d'actifs et passifs financiers ainsi que la comptabilité de couverture générale.

- **IFRS 15** 'Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients'. La norme permettra l'amélioration de l'information financière des produits ainsi que l'amélioration de la comparabilité des ventes rapportées dans les états financiers à l'échelle mondiale. Les entreprises utilisant les normes IFRS seront obligées d'appliquer cette nouvelle norme pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivants ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1^{er} janvier 2016 et ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne:

- **IFRS 16** 'Location-financement'.

Cette norme remplace la

guidance actuellement fournie par l'IAS 17 et introduit des changements conséquents dans la comptabilisation des preneurs à bail. Sous la norme IAS 17, les preneurs à bail devaient opérer une distinction entre les prêts financiers (présentés sur le bilan) et les prêts opérationnels (présentés hors bilan). IFRS 16 impose au preneur à bail de reconnaître un passif de location qui est le reflet des paiements locatifs futurs et du "droit d'utiliser l'actif" pour la quasi-totalité des contrats de location-financement. Pour les bailleurs, la comptabilisation reste globalement inchangée. Toutefois, étant donné que l'IASB a mis à jour sa définition de la location-financement (de même que la guidance sur la combinaison et séparation de contrats), les bailleurs seront également impactés par la nouvelle norme. Sous IFRS 16, un contrat est ou contient un contrat de location-financement s'il procure le droit de contrôler l'utilisation d'un actif déterminé durant une certaine période en échange de considération.

- **Amendements aux normes IFRS 10** 'Etats financiers consolidés' et IAS 28 'Participations dans des entreprises associées et des coentreprises', dont la date d'entrée en vigueur doit encore être déterminée. L'objectif de ces amendements est de réduire les discordances entre les dispositions d'IFRS 10 et d'IAS 28 relatives à la vente ou l'apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise. La principale conséquence de ces amendements est qu'un résultat de cession (profit ou perte) est reconnu intégralement lorsque la transaction concerne une entreprise au sens d'IFRS 3 (qu'il s'agisse d'une filiale ou non). Un résultat partiel est comptabilisé lorsque la transaction porte sur des actifs qui ne constituent pas une entreprise au sens d'IFRS 3, y compris lorsqu'il s'agit d'une filiale.

- **Amendements à la norme IAS 12** 'Impôts sur le résultat' concernant la comptabilisation des actifs d'impôt différés pour pertes non réalisées (date d'entrée en vigueur : 1^{er} Janvier 2017). Ces amendements visent à la simplification de la comptabilisation

des actifs d'impôt différés liés à des instruments financiers mesurés à la juste valeur.

• Amendements à la norme IAS 7

'Tableau des flux de trésorerie' (date d'entrée en vigueur : 1^{er} Janvier 2017). Ces amendements introduisent une information supplémentaire qui permettra aux utilisateurs des états financiers d'apprecier les changements dans les dettes provenant des activités de financement. Cette modification fait partie des initiatives de divulgation de l'IASB qui continue à réfléchir à l'amélioration de la communication de l'information financière.

• Amendements à la norme IFRS 15

'Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients' – Clarifications, date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. Les amendements clarifient la question de savoir comment identifier une obligation de prestation dans un contrat, la comptabilisation des licences de propriété intellectuelle et le principe de mandataire/agent. Les amendements incluent également un

nombre plus important d'exemples illustratifs.

• Amendements à la norme IFRS 2

'Paiement fondé sur des actions', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. Les amendements clarifient les règles de comptabilisation concernant un paiement fondé sur les actions et réglé en trésorerie, ainsi qu'une modification des conditions d'un paiement fondé sur des actions, qui ne serait plus réglé en trésorerie mais en instruments de capitaux propres. De plus, si l'employeur règle une obligation fiscale liée à un paiement fondé sur des actions par une sortie de trésorerie ou d'actifs, la transaction est classée comme étant réglée en intégralité par des instruments de capitaux propres, si en l'absence de la retenue fiscale, le paiement aurait été classé comme tel.

• Amendements à la norme IFRS 4 'Appliquer la norme IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. Ces amendements proposent deux options pour les entités qui

émettent des contrats d'assurance entrant dans le champ d'application d'IFRS 4:

· Soit la reclassification en autres éléments du résultat global (OCI) de certains produits ou charges comptabilisés en résultat net, issus du risque de volatilité comptable accrue si les nouvelles dispositions pour les instruments financiers devaient être appliquées avant celles de la norme sur les contrats d'assurance (approche par superposition) ;

· Soit une exemption temporaire facultative d'appliquer IFRS 9 jusqu'en 2021 pour les entités dont l'activité prédominante consiste à émettre des contrats d'assurance dans le champ d'application d'IFRS 4 (approche différée). Si une entité choisit d'utiliser cette exemption temporaire, elle continue à appliquer IAS 39.

• Amendements à la norme IAS 40 'Immeubles de placement', relatifs aux transferts des immeubles de placement, date d'entrée en vigueur :

1^{er} janvier 2018. Ces amendements clarifient que le transfert d'un bien immobilier depuis (ou vers) la catégorie des « immeubles de placement » ne peut se faire que si, et seulement si, il existe une indication d'un changement d'utilisation. Il y a changement d'utilisation lorsque le bien immobilier devient, ou cesse d'être, un immeuble de placement au sens de la définition de ce terme. Ce changement doit être soutenu par des preuves.

• Améliorations annuelles des IFRS 2014-2016 : apportant des modifications à trois normes, et applicables aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018 pour les modifications d'IFRS 1 et IAS 28, et 1^{er} janvier 2017 pour les modifications d'IFRS 12. Les normes concernées par ces amendements sont: IFRS 1 'Première adoption des normes IFRS' relativement à la suppression des exemptions à court terme des obligations imposées par les normes IFRS 7, IAS 19, et IFRS 10 pour les primo-adoptants; IFRS 12 'Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres

entités' concernant la clarification du champ d'application de la norme (modifications à appliquer de façon rétrospective, date d'entrée en vigueur 1^{er} janvier 2017) et IAS 28 'Participations dans des entreprises associées et des coentreprises' en lien avec l'évaluation d'une participation dans une entreprise associée ou une coentreprise à la juste valeur par le biais du résultat net.

• IFRIC 22, 'Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée', date d'entrée en vigueur: 1^{er} janvier 2018. Cette interprétation porte sur les transactions en monnaie étrangère, ou des parties de celles-ci, lorsqu'une contrepartie payée d'avance libellée ou fixée dans une monnaie étrangère est prévue. IFRIC 22 clarifie le traitement comptable en cas de paiements ou encassements anticipés uniques ou multiples, avec l'objectif de réduire la diversité des pratiques comptables en la matière.

PRINCIPES RETENUS POUR LA PRÉSENTATION

Les informations financières sont

présentées en euros (EUR) et arrondies en milliers. Les entreprises du Groupe tiennent également leur comptabilité en euros (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 aux 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 porté(e)s

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 qualifié de couverture efficace de la variabilité potentielle des flux de trésorerie imputable à un risque particulier lié à un actif, à un passif ou à 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 non efficace du produit financier dérivé de taux d'intérêt est quant à elle 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 accessoires et la TVA non déductible. De même, l'exit tax, due par les sociétés dont la SIR publique acquiert le contrôle directement ou indirectement, est en principe déduite de la valeur de l'immeuble sous-jacent, dans la mesure où elle constitue une taxe 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 accessoires et 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 qu'elle contrôle ;
- les droits d'option sur les biens immobiliers détenus par Retail Estates sa ou, le cas échéant, par une filiale qu'elle contrôle, ainsi que les biens immobiliers sur lesquels portent ces droits ; et
- 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 qu'elle 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 diminuée 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% (voy. 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 porté(e)s au compte de résultats pour la période où ils surviennent, et sont affecté(e)s, 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 ; et

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 déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le produit ou la perte réalisé(e). Les droits de mutation à concurrence de 2,50% (voy. 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 dans les immeubles de placement. Ils sont évalués à leur valeur d'acquisition au moment de l'achat, en ce compris les frais accessoires et la TVA non déductible.

Après cette 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 social 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 s'appliquent sur base annuelle :

- 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 désaffection d'immobilisations corporelles autres que des biens immobiliers, la valeur d'acquisition

et les amortissements y afférents sont supprimés du bilan, et les plus-values ou moins-values réalisées sont portées au compte de résultats.

CRÉANCES COMMERCIALES ET AUTRES

IMMobilISATIONS CORPORELLES

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

CERTIFICATS IMMOBILIERS

Évaluation

1. Principe général

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

Il y est dérogé lorsque, en se fondant sur les informations publiquement

disponibles et les conditions d'émission du certificat immobilier, une valeur intrinsèque sensiblement inférieure au cours boursier est constatée. Dans ce cas, la valeur est limitée à la valeur intrinsèque.

2. Détenzione d'une participation substantielle (plus de 75%) dans les certificats émis (au 31 mars 2017 : uniquement applicable aux certificats immobiliers « Distri-Land »)

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

a) de la juste valeur des biens immobiliers dont l'émetteur est propriétaire, par analogie avec l'évaluation de son propre patrimoine immobilier. Cette réévaluation s'effectue sur la base d'une estimation périodique par son expert immobilier, pour

le compte de Retail Estates sa et d'Immobilière Distri-Land sa. Lorsqu'un ou plusieurs bâtiments sont vendus par l'émetteur du certificat immobilier, le prix de vente est retenu comme valeur d'évaluation jusqu'à la mise à disposition du produit de la vente ; et

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

Retail Estates sa investit uniquement dans des certificats d'émissions visant le financement de surfaces de vente en périphérie. Les biens immobiliers dont l'émetteur est propriétaire répondent au type de surfaces de vente correspondant aux objectifs d'investissement de Retail Estates sa . Bien que Retail Estates sa ne soit pas, d'un point de vue juridique, propriétaire de ces immeubles, elle se considère comme le bénéficiaire économique, et ce au prorata de ses droits contractuels en tant que propriétaire des certificats immobiliers. En outre, les

placements en certificats immobiliers sont considérés comme des biens immobiliers en vertu de l'article 2, 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 accessoires. Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont porté(e)s au compte de résultats de la période où ils surviennent et sont affecté(e)s aux réserves disponibles lors de la distribution des bénéfices. Au 31 mars 2017, la valeur des immeubles de placement liés aux certificats Distri-Land s'élève à 14,04 millions EUR (14,78 millions EUR au 31 mars 2016), pour une valeur totale du portefeuille de 1.071,36 millions EUR. Un immeuble du portefeuille Distri-Land a été vendu au cours de l'exercice social.

Traitements comptables 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 immobilier, n'est comptabilisé sous forme de plus-value dans les livres de Retail Estates sa qu'à concurrence de la différence entre la valeur comptable du certificat immobilier à la date de clôture, majorée du coupon de liquidation net, et la valeur comptable à la date de clôture précédente. La valeur comptable du certificat immobilier est déterminée à chaque date de clôture en évaluant les droits contractuels des titulaires des certificats, tels que visés dans le prospectus d'émission, et ce à partir de la juste valeur de l'immeuble détenu par l'émetteur, telle qu'évaluée à la date de clôture par l'expert immobilier de Retail Estates sa . Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont porté(e)s au compte de résultats de la période où ils surviennent et sont affecté(e)s 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 (voy. supra), ces biens sont évalués à leur juste valeur, à savoir la valeur d'investissement moins les droits de mutation.

ACTIFS CIRCULANTS

Les créances à un an au plus sont évaluées à leur valeur nominale, déduction faite des réductions de valeur pour créances douteuses ou irrécouvrables. Les dépôts bancaires, à terme ou à vue, sont évalués à leur coût amorti. Les frais accessoires sont portés directement au compte de résultats. Les titres cotés en bourse sont évalués d'après leur cours boursier.

CAPITAUX PROPRES

Le capital englobe la trésorerie acquise lors d'une constitution, d'une fusion ou d'une augmentation du capital. Les charges externes directement imputables à l'émission de

nouvelles actions sont déduites des capitaux propres. Lorsque Retail Estates sa procède au rachat d'actions propres, le montant payé, en ce compris les frais directement imputables, est considéré comme une modification des capitaux propres. Les actions rachetées sont assimilées à une diminution des capitaux propres.

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

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 ; et
- 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 en tant que charges 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 ses administrateurs. Ce plan a été confié à un fonds indépendant de la société (pour les administrateurs). Le plan souscrit pour les collaborateurs passe en grande partie par la commission paritaire.

Les cotisations payées au cours de l'exercice social 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 la 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 charges 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 sociaux 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 immobilier 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 de 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 EPRA. 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, 90,45% 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 pondéré de la SIR publique s'élève à 3,42%.

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 90,45% 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.

Nous renvoyons pour plus de détails 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 indique le montant des revenus locatifs que Retail Estates sa percevra de manière certaine sur la base des contrats de bail en cours.

Revenus locatifs (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Dans moins d'un an	69.096	68.062
Entre un et cinq an(s)	244.856	226.994
Dans plus de cinq ans	374.736	369.098

Cet exercice ne fait néanmoins pas disparaître le risque théorique de voir tous les locataires exercer leur droit légal de résilier leur bail au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent. Au cours des trois dernières années, 19,36% des contrats de bail des immeubles ont été renouvelés ou de nouveaux baux ont été conclus. Les loyers moyens pour cette partie du portefeuille ont augmenté de 79,77 EUR à 91,32 EUR/m². 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 668 immeubles, un total de 84 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 la charge du locataire. Afin de garantir le respect des obligations contractuelles qui leur incombent, certains locataires doivent constituer une garantie locative, généralement sous la forme d'une garantie bancaire d'une valeur de trois mois de loyer.

Un état des lieux est établi entre les parties par un expert indépendant en début de contrat. 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 €)	31.03.17	31.03.16
Loyer à payer sur les actifs loués et frais de leasing	-249	-292
Réductions de valeur sur créances commerciales	-288	-102
Total des charges liées à la location	-537	-394

NOTE 3

Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Refacturation des charges locatives supportées par le propriétaire	1.772	1.443
Refacturation des précomptes et taxes sur les immeubles loués	4.628	4.439
Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	6.400	5.882

NOTE 4

Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Charges locatives portées par le propriétaire	-1.989	-1.690
Précomptes et taxes sur les immeubles loués	-4.862	-4.444
Total des charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués	-6.851	-6.134

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

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

Les immeubles (tant actuels qu'en cours de construction) sont couverts par diverses assurances (contre les risques notamment liés à l'incendie, à la tempête et aux dégâts des eaux) pour une valeur totale (valeur de construction à neuf, hors terrain) d'environ 511,07 millions EUR. Ce montant représente 47,70% de la juste valeur des immeubles à cette même date (1.071,36 millions EUR). Cette couverture est limitée à un montant fixé par Retail Estates sa en fonction de la valeur à neuf.

NOTE 5

Charges techniques (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Charges techniques récurrentes	-1.769	-1.634
Entretien structurel	-1.769	-1.634
Charges techniques non récurrentes	-469	-420
Entretien occasionnel	-466	-402
Pertes résultant de sinistres couverts par des contrats d'assurance	-202	-124
Indemnités perçues des compagnies d'assurances	199	106
Total des charges techniques	-2.237	-2.054

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 €)	31.03.17	31.03.16
Commissions de courtiers	-57	-72
Publicité relative aux immeubles	-37	-76
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-261	-178
Autres	-153	-101
Total des charges commerciales	-508	-427

NOTE 7

Charges et taxes sur les immeubles non loués (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Charges liées à l'inoccupation en cours d'exercice	-204	-173
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-135	-165
Total des charges et taxes sur les immeubles non loués	-339	-338

Les charges et taxes sur les immeubles non loués englobent les bâtiments qui restent inoccupés pendant 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 2017 à 0,51% des revenus locatifs perçus, contre 0,55% au 31 mars 2016.

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	31.03.17	31.03.16
Frais de bureau	-143	-104
Informatique	-91	-63
Autres	-52	-41
Frais de logement	-35	-49
Honoraires payés à des tiers	-126	-269
Relations publiques, communication et publicité	-21	-18
Frais de personnel	-1.466	-1.140
Rémunérations	-1.004	-730
Sécurité sociale	-190	-162
Pensions et assurances collectives	-50	-30
Autres	-222	-218
 Honoraires de gérance perçus des locataires	 24	 8
Taxes et frais légaux		
Charges d'amortissement sur le mobilier de bureau, les équipements informatiques et les logiciels	-144	-113
 Total des frais de gestion immobilière	 -1.912	 -1.683

Les frais de personnel constituent l'essentiel des frais de gestion.

Le tableau ci-dessous propose un aperçu de l'effectif du personnel en ETP.

(en ETP)	31.03.17	31.03.16
Département immobilier	10,26	7,33
Total	19,60	17,10
En moyenne	18,10	15,70

NOTE 9

Autres charges immobilières (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Autres charges immobilières	56	-2
Total des autres charges immobilières	56	-2

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 €)	31.03.17	31.03.16
Frais de bureau	-122	-134
Informatique	-86	-87
Autres	-36	-47
Frais de logement	-33	-56
Honoraires payés à des tiers	-284	-398
Récurrents	-159	-149
- Avocats		
- Réviseurs	-148	-141
- Autres	-11	-8
Non récurrents	-68	-166
- Avocats	-3	-13
- Frais de notaire	-12	-4
- Consultants	-52	-149
Fusions et acquisitions (autres que des regroupements d'entreprises)	-57	-83
Relations publiques, communication et publicité	-49	-47
Frais de personnel	-904	-872
Rémunérations	-571	-470
Sécurité sociale	-107	-146
Pensions et assurances collectives	-37	-46
Autres	-189	-210
Rémunération des administrateurs	-334	-247
Taxes et frais légaux	-1.215	-1.087
Total des frais généraux	-2.941	-2.841

NOTE 11

Résultat de la vente d'immeubles de placement (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Valeur comptable des biens immobiliers vendus	9.437	11.459
Prix de vente net des immeubles de placement (prix de vente - frais de transaction)	9.716	11.800
Total des bénéfices ou pertes sur les ventes d'immeubles de placement	279	341

Au cours de l'exercice social clôturé, des désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 9,72 millions EUR. Une plus-value nette de 0,28 million EUR a été réalisée sur ces désinvestissements. Globalement, le produit des ventes représente une valeur de vente correspondant aux valeurs d'investissement annoncées par les experts, et dépasse donc la juste valeur fixée par l'expert immobilier. Pour obtenir davantage d'informations à ce sujet, veuillez consulter le chapitre 3 du présent rapport (« Rapport de gestion »).

NOTE 12

Variations de la juste valeur des immeubles de placement (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Variation positive des immeubles de placement	14.400	22.216
Variation négative des immeubles de placement	-646	-12.000
Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement	13.754	10.216

La variation positive de la juste valeur des investissements immobiliers s'élève à 13,75 millions EUR et s'explique essentiellement par les indexations,

l'augmentation du revenu généré par certains biens de premier ordre et l'impact des renouvellements de bail au sein des parcs commerciaux.

NOTE 13

Revenus financiers (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Intérêts et dividendes perçus	1	32
Autres	60	112
Total des revenus financiers	61	144

NOTE 14

Charges d'intérêts nettes (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Intérêts nominaux sur les emprunts ¹	-18.322	-17.152
Autres charges d'intérêts ²	48	300
Total des charges d'intérêts nettes	-18.274	-16.852

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 3,70%.

Le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 3,42% au 31 mars 2017, contre 3,64% au 31 mars 2016 (après application des IRS). La société a souscrit la plupart de ses crédits sous la forme de crédits d'investissement à taux fixe ou de crédits de longue durée à taux variable converti en taux fixe grâce à un contrat de swap. L'évolution du ratio des charges d'intérêt sur les emprunts versus les revenus locatifs perçus s'élève à 27,75% au 31 mars 2017, contre 27,81% l'année précédente. Nous renvoyons à la note 35 pour un aperçu de tous les swaps.

NOTE 15

Autres charges financières (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Frais bancaires et autres commissions	18	-70
Total des autres charges financières	18	-70

NOTE 16

Impôt des sociétés (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Entreprise	-42	33
1. Impôt des sociétés	-42	33
Impôt au taux de 33,99%	-42	-3
Régularisation au titre de l'exercice précédent		36
2. Résultat imposable à exit tax		
Filiales	-231	-822
1. Impôt des sociétés	260	-240
Impôt de l'exercice courant	260	-547
Régularisation au titre de l'exercice précédent		306
2. Exit tax	-491	-582
Total de l'impôt des sociétés	-273	-789

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	31.03.17	31.03.16
Évolution du nombre d'actions		
Nombre d'actions au début de l'exercice	8.866.320	7.559.473
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	9.008.208	8.866.320
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	9.008.208	8.866.320
Nombre moyen pondéré d'actions pour le calcul du bénéfice par action	8.907.915	8.627.562

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

AUGMENTATION DU CAPITAL PAR APPORT EN NATURE

Le conseil d'administration a procédé le 14 décembre 2016 à deux augmentations du capital dans le cadre du capital autorisé, par voie de deux apports en nature.

Dans un premier temps, 187 actions de RWI Invest sa (dénommée à l'époque Databuild Retail sa), d'une valeur d'apport de 7,52 millions EUR, ont été apportées dans le cadre d'une première augmentation du capital. Cet apport a été rémunéré par l'émission de 115.735 actions Retail Estates sa . Les nouvelles actions ont été émises au prix d'émission de 65 EUR et participent aux bénéfices de l'exercice social qui a pris cours le 1^{er} avril 2016. Suite à cet apport, Retail Estates sa a acquis le solde des actions de Databuild Retail sa qu'elle ne détenait pas encore. Le principal actif de cette société était un intérêt minoritaire dans la SIR institutionnelle Retail Warehousing Invest sa, dont Retail Estates sa contrôle actuellement toutes les actions de manière directe ou indirecte.

Il a ensuite été procédé à l'apport d'un immeuble commercial sis à Westerlo. Cet apport a été rémunéré par l'émission de 26.153 actions Retail Estates sa . Les nouvelles actions ont été émises au prix d'émission de 65 EUR et participent aux bénéfices de l'exercice social qui a pris cours le 1^{er} avril 2016.

Pour obtenir davantage d'informations à ce sujet, veuillez consulter le chapitre 3 du présent rapport (« Rapport de gestion »), et plus particulièrement les pages 38 à 44.

Suite à ces augmentations du capital, 141.888 nouvelles actions ont été émises, ce qui porte le total des actions émises à 9.008.208 unités au 31 mars 2017.

NOTE 18

Calcul du bénéfice distribuable (en milliers €) - statutaire	31.03.17	31.03.16
Résultat net	44.096	35.904
+ Amortissements	257	218
+ Réductions de valeur	426	264
- Reprise de réductions de valeur	-145	-126
+/- Autres éléments non monétaires		
+/- Résultat de la vente d'immeubles de placement	-279	-282
+/- Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	-10.258	-9.189
+/- Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	869	5.006
Résultat corrigé	34.966	31.795
Réduction nette endettement		
Résultat distribuable	34.966	31.795

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 des charges d'intérêt au cours de l'exercice social, une part de 80%, calculée conformément à l'article 13 de l'Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées, doit être obligatoirement distribuée.

NOTE 19

Calcul du taux de distribution (en milliers €) - statutaire	31.03.17	31.03.16
Bénéfice net ordinaire	44.096	35.904
Bénéfice net dilué	44.096	35.904
Bénéfice distribuable	34.966	31.795
Bénéfice distribuable minimum	27.973	25.436
Dividende brut présupposé	29.727	28.372
Taux de distribution	85,02%	89,23%
Calcul du taux de distribution (en milliers €) - consolidé	31.03.17	31.03.16
Bénéfice net ordinaire	52.136	42.035
Bénéfice net dilué	52.136	42.035
Bénéfice distribuable	39.381	36.793
Bénéfice distribuable minimum	31.505	29.434
Dividende brut présupposé	29.727	28.372
Taux de distribution	75,49%	77,11%

NOTE 20

Tableau des investissements et des amortissements (en milliers €)	Immobilisations incorporelles	Autres immobilisations corporées		
	31.03.17	31.03.16	31.03.17	31.03.16
Valeur d'acquisition				
Solde à la fin de l'exercice précédent	768	655	2.232	971
Acquisitions	289	113	760	1.348
Cessions et mises hors service			-67	-87
Transferts (vers) d'autres rubriques				
À la fin de l'exercice	1.057	768	2.925	2.232
Amortissements et moins-values exceptionnelles				
Solde à la fin de l'exercice précédent	621	535	678	614
Solde des sociétés acquises		11		0
Amortissements ³	89	75	168	143
Cessions et mises hors service		0	-54	-79
Transferts (vers) d'autres rubriques				
À la fin de l'exercice	710	621	792	678
Valeur comptable nette	346	147	2.134	1.554

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'.

BIJLAGE 21

Tableau des investissements et réévaluations (en milliers €)	Immeubles de placement		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	31.03.17	31.03.16	31.03.17	31.03.16	31.03.17	31.03.16
Solde à la fin de l'exercice précédent	1.000.799	837.121	8.222	4.819	1.009.021	841.940
Acquisition par achat ou apport des sociétés immobilières	54.029	142.929		697	54.029	143.626
Frais de financement activés	48	300		0	48	300
Acquisition et apport d'immeubles de placement	8.785	19.918	2	2.677	8.787	22.595
Aliénation par vente de sociétés immobilières		0			0	
Vente d'immeubles de placement	-5.374	-3.970	-3.806	-7.489	-9.180	-11.459
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-1.261	-7.499	1.261	7.499	0	0
Autres transferts					0	
Variation de la juste valeur (+/-)	14.334	11.999	12	19	14.346	12.018
À la fin de l'exercice	1.071.360	1.000.799	5.691	8.222	1.077.051	1.009.022
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	1.097.917	1.025.536	5.837	8.427	1.103.754	1.033.963
Projets de développement (en milliers €)		31.03.17	31.03.16			
Solde à la fin de l'exercice précédent	11.328		34.171			
Augmentation durant l'exercice	17.115		1.264			
Réception durant l'exercice	-9.618		-24.107			
À la fin de l'exercice	18.825		11.328			

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 correspond au prix auquel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, moyennant leur accord, dans des conditions de concurrence normales. Elle est estimée par les experts indépendants dans le cadre d'une approche en deux étapes. Dans un premier temps, 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 l'emplacement 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 un second temps, les experts déduisent 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 peut être principalement décrit comme suit :

- 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 : de 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) : 2% ;
- contrats de vente d'immeubles dont l'acquéreur est une instance de droit public (p.ex. une entité de l'Union européenne, du gouvernement fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger, ...) : absence de droits ;
- apport en nature d'immeubles contre l'émission d'actions nouvelles en faveur de l'apporteur : absence de 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 ne 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 (voy. 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. Il a été décidé de revoir ce pourcentage, si nécessaire, par tranche de 0,5%. Une mise à jour de ce calcul a été effectuée en 2016, en suivant la méthode appliquée en 2006, sur un échantillon de 305 transactions importantes ou institutionnelles (seuil de 2,5 millions EUR) ayant eu lieu entre 2013 et le Q1 de 2016 (pour un montant de 8,18 milliards EUR, soit 70% du nombre total estimé des transactions d'investissement effectuées au cours de cette période). Les experts ont conclu que le seuil de 0,5% n'a pas été dépassé. Par conséquent, la moyenne pondérée de 2,5% a été maintenue. Ce pourcentage sera réévalué tous les 5 ans ou en cas de changement du contexte fiscal.

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, CBRE et Stadim, la valeur de cet immeuble a été diminuée 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 Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim, veuillez consulter les rapports de ces experts aux pages 118 et 119.

Au cours de l'exercice social 2016-2017, 4 sociétés immobilières ont été acquises pour un montant total de 29,80 millions EUR. L'acquisition de ces sociétés a été financée en numéraire ou par l'émission d'actions. Elle s'est traduite par une augmentation des immeubles de placement de 55,45 millions EUR, une variation du fonds de roulement de -5,45 millions EUR et une augmentation des dettes financières et autres de 20,20 millions EUR. Les désinvestissements de l'exercice social clôturé se sont traduits par une baisse de 9,18 millions EUR des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente.

Au cours de l'exercice social 2015-2016, 7 sociétés immobilières ont été acquises pour un montant total de 77,04 millions EUR. Cette acquisition a été financée en numéraire. Elle s'est traduite 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. Les désinvestissements se sont traduits par une baisse de 11,46 millions EUR des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente.

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 ; ou

- 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 relèvent du 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 baux en cours, les échéances et les conditions des contrats de bail, les éventuelles périodes de location gratuite, 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 ; et
- les postulats et modèles

d'évaluation utilisés par les experts immobiliers. Les postulats ont essentiellement trait à la situation du marché (p.ex. les rendements et les taux d'escompte). Ils reposent sur leurs évaluation et observation 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 l'emplacement, du caractère approprié du site, ainsi que de la qualité des locataires et de l'immeuble au moment de l'évaluation.

En ce qui concerne les immeubles dont le droit de propriété est scindé

en nue-propriété d'une part et droit de superficie d'emphytéose d'autre part, la valeur du droit de superficie ou 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 d'emphytéose dues, et ce pour la période allant jusqu'à l'échéance de ce contrat de superficie ou d'emphytéose.

La valeur de la nue-propriété est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des redevances de superficie ou 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 Controller 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 sa se situe dans une fourchette comprise entre 6% et 10%, en fonction de l'emplacement. Nous renvoyons également à l'aperçu par cluster proposé aux pages 96 à 117.

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 biens classés niveau 3 selon la hiérarchie IFRS des justes valeurs, est la suivante : une hausse de 1% des revenus locatifs engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 10,53 millions EUR. Une hausse du yield de 100 points de base (bps) engendrerait une diminution de

la juste valeur du portefeuille de 138 millions EUR. Une baisse du yield de 100 bps engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 188 millions EUR.

NOTE 22

Immobilisations ou groupes d'immobilisations détenus en vue de la vente (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Actifs détenus en vue de la vente	5.691	8.222
Total des actifs détenus en vue de la vente	5.691	8.222

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 reçu. 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 2017, ces actifs comprennent 3 immeubles commerciaux (d'une juste valeur de 2,52 millions EUR), 1 maison (0,70 million EUR), ainsi que des terrains à Westende pour une juste valeur de 2,47 millions EUR. Aucun compromis n'a été signé pour ces terrains à Westende, mais ils sont activement mis en vente parce qu'ils ne s'inscrivent pas dans la stratégie du Groupe. Dans le cas où ces terrains ne seraient pas vendus à des particuliers avant le 31 décembre 2017, ils seront repris par la société de laquelle le Groupe les a acquis.

NOTE 23**Créances commerciales et créances douteuses**

Créances commerciales (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Créances commerciales	2.000	2.140
Factures à établir	142	195
Créances douteuses	-1.431	-1.192
Revenus à percevoir	4	
Coupons de certificats immobiliers		
Distri-Land	223	220
Autres		10
Total des créances commerciales	938	1.373

Les créances totales s'élèvent à 0,57 million EUR. Un total de 0,15 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 45% du montant dû au 31 mars 2017, soit 0,19 million EUR (déduction faite des créances douteuses).

Pour obtenir davantage d'informations sur le coupon Distri-Land, veuillez consulter le point « Certificats immobiliers » dans les règles d'évaluation (p. 139 et 140 du présent rapport annuel).

Dépréciations des créances douteuses - tableau des mutations (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
À la fin de l'exercice précédent	-1.192	-731
De sociétés acquises		-368
Dotations	-407	-281
Reprises	128	136
Décomptabilisées car définitivement non recouvrables	41	52
À la fin de l'exercice	-1.430	-1.192

Il est procédé comme suit dans le cadre de la constitution de la provision pour créances douteuses : la liste des arriérés de loyers 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 n'a été comptabilisée.

	31.03.17	31.03.16
--	----------	----------

Échéance < 30 jours	164	88
Échéance 30-90 jours	166	6
Échéance > 90 jours	-30	129
Non échue	116	471

NOTE 24

Créances fiscales et autres actifs circulants (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
--	-----------------	-----------------

Impôts		
TVA à récupérer		90
Précompte mobilier à récupérer	852	
Précompte immobilier à récupérer	1.867	1.367
Rémunérations et charges sociales		
Autres	441	9
Total des créances fiscales et autres actifs circulants	3.160	1.466

NOTE 25

Trésorerie et équivalents de trésorerie (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
--	-----------------	-----------------

Banques	978	1.315
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	978	1.315

NOTE 26

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Revenus immobiliers courus non échus	39	95
Réductions de loyer et avantages locatifs à affecter		
Frais immobiliers payés anticipativement	631	219
Intérêts et autres frais financiers payés anticipativement	345	336
Autres	166	79
Total des comptes de régularisation actif	1.181	729

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 (en milliers €)	Total du capital investi après l'opération (en milliers €)	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération				
12/07/1988	Constitution	-	74	3.000	3.000
27/03/1998	IPO et 1 ^{re} entrée en bourse Euronext Bruxelles	20.563	20.637	1.173.212	1.176.212
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-5.131	15.505	-	1.176.212
30/04/1999	Fusion par acquisition	1.385	16.891	283.582	1.459.794
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-2.267	14.624	-	1.459.794
30/04/1999	Incorporation des pertes	-174	14.451	-	1.459.794
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

Evolution du capital		Mouvements des capitaux (en milliers €)	Total du capital investi après l'opération (en milliers €)	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération				
30/11/2010	Apport en nature	66	113.890	2.935	5.061.663
16/06/2011	Apport en nature	1.989	115.879	88.397	5.150.060
27/06/2011	Apport en nature	5.520	121.399	245.348	5.395.408
30/03/2012	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	937	122.336	41.666	5.437.074
4/07/2012	Apport en nature	4.694	127.030	208.607	5.645.681
27/07/2012	Apport en nature - dividende optionnel	3.768	130.798	167.441	5.813.122
28/06/2013	Apport en nature	540	131.338	24.009	5.837.131
28/06/2013	Augmentation du capital en numéraire	32.699	164.037	1.453.280	7.290.411
28/11/2014	Apport en nature	6.054	170.091	269.062	7.559.473
28/05/2015	Augmentation du capital en numéraire	28.345	198.436	1.259.740	8.819.213
29/01/2016	Apport en nature	1.060	199.496	47.107	8.866.320
14/12/2016	Apport en nature	2.604	202.100	115.735	8.982.055
14/12/2016	Apport en nature	588	202.688	26.153	9.008.208

Au 31 mars 2017, le capital social s'élève à 202.688.189,49 EUR, représenté par 9.008.208 actions. Il n'existe pas d'action privilégiée. Chacune de ces actions octroie 1 droit de vote à l'assemblée générale. Ces actions représentent le dénominateur pour la notification dans le cadre des déclarations de transparence. Une augmentation du capital a eu lieu le 5 avril 2017, portant celui-ci à un total de 206.612.347,44 EUR, représenté par 9.182.612 actions.

Le capital est entièrement libéré.

Nous renvoyons à l'article 6 des statuts de Retail Estates sa, reproduit à la page 192 du présent rapport

NOTE 28

Évolution des primes d'émission (en milliers €)

Date	Opération	Primes d'émission
	Exercice précédent	151.499
14/12/16	Apport en nature	4.919
14/12/16	Apport en nature	1.111
Total des primes d'émission 31/03/2017		157.529

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 €)	31.03.17	31.03.16
Solde à la fin de l'exercice précédent	-24.942	-20.861
Mutation durant l'exercice	-1.761	-4.081
Total de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-26.703	-24.942

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, CBRE et Stadim, la valeur de cet immeuble a été diminuée 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 « Capitaux propres ».

NOTE 30

Autres passifs financiers non courants (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Instruments de couverture autorisés (voir note 35)	19.153	28.155
Autres	6.743	
Total des autres passifs financiers non courants	25.896	28.155

L'augmentation du poste « Autres », de 6,74 millions EUR, est due aux actionnaires minoritaires, à savoir à la comptabilisation de la dette contractée en vue de la poursuite de l'acquisition des actions de Heerzele sa et de Blovan sa n'étant pas encore détenues par Retail Estates (voy. aussi note 41).

NOTE 31

Dettes commerciales et autres dettes courantes (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Exit tax	4.327	13.219
Autres	7.649	7.852
Dettes commerciales	360	807
Factures à percevoir	6.212	6.172
Dettes fiscales	752	594
Autres dettes courantes	326	279
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	11.976	21.071

L'exit tax se rapporte à la taxe due sur la plus-value latente sur les immeubles des sociétés immobilières acquises. Elle devra être payée au moment de la fusion de ces sociétés avec la SIR publique Retail Estates sa . Le tableau ci-dessous propose un aperçu de l'évolution de l'exit tax due par rapport à l'exercice social précédent.

Exit tax (en milliers €)	31.03.17
Solde à la fin de l'exercice précédent	13.219
Augmentation durant l'exercice	6.249
Versements anticipés	-15.100
Décomptes	-41
À la fin de l'exercice	4.327

NOTE 32

Autres passifs courants (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Dividendes à payer	33	34
Autres	11.471	15.599
Total des autres passifs courants	11.504	15.633

La baisse du poste « Autres passifs courants », de 4,13 millions EUR, s'explique d'un côté par l'acquisition des actions résiduelles de Retail Warehousing Invest sa (baisse de la dette de 15,56 millions EUR) et d'un autre côté par la créance relative au solde du prix payé (le 5 avril 2017) pour les actions de la société Hainaut Retail Invest sa (augmentation de la dette de 11,40 millions EUR) (voir aussi note 41).

NOTE 33

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Produits immobiliers perçus anticipativement	2.707	2.642
Intérêts et autres frais financier courus non échus	3.138	3.015
Autres	909	307
Total des comptes de régularisation	6.754	5.963

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

NOTE 34

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	400.510	398.225
Location-financement	0	10
Emprunt obligataire	84.820	29.788
Sous-total	485.330	428.023
Courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	30.909	42.597
Location-financement	0	4
Sous-total	30.909	42.601
Total	516.239	470.624

Répartition selon la maturité des emprunts non courants (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Entre un et deux an(s)	3.929	100.378
Entre deux et cinq ans	247.755	257.080
Plus de cinq ans	233.646	70.555

Répartition selon la distinction entre les emprunts à taux variable et les emprunts à taux fixe (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Emprunts à taux variable	343.859	368.599
Emprunts à taux fixe	172.380	102.007

Retail Estates sa dispose des facilités de crédit non utilisées suivantes (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
---	----------	----------

Échéance à moins d'un an	0	25.000
Échéance à plus d'un an	114.600	99.512

Estimation des charges d'intérêts futures	Charge totale d'intérêts future	
	31.03.17	31.03.16
Moins d'un an	15.117	16.969
Entre un et cinq an(s)	41.808	48.217
Plus de cinq ans	17.882	16.284
Total	74.807	81.470

Dettes financières à court terme et à long terme

Un total de 90,45% des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap de taux d'intérêt. L'estimation des futures charges d'intérêt tient compte de l'endettement au 31 mars 2017 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 49,33 millions EUR, il a été tenu compte du taux Euribor à la date du présent rapport + marge bancaire.

La société a émis 3 emprunts obligataires :

- 23 avril 2014 : 30 millions EUR, pour une durée de 7 ans, à un taux d'intérêt de 3,556% ;
- 29 avril 2016 : 30 millions EUR, pour une durée de 10 ans, dont 4 millions à un taux d'intérêt fixe de 2,84% et 26 millions EUR à un taux d'intérêt variable (Euribor à 3 mois + 2,25%) ; et

- 10 juin 2016 : 25 millions EUR, pour une durée de 10 ans, à un taux d'intérêt de 2,84%.

Analyse des charges d'intérêt – 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. Afin d'atténuer ce risque au maximum, 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 de taux d'intérêt contractés, et donc sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers. Une augmentation du taux d'intérêt de 1% aura un impact positif de 14,71 millions EUR sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers. Une baisse du taux d'intérêt de 1% aura un impact négatif de 17,72 millions EUR sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers.

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 2017

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture 31.03.17 (en milliers €)	Catégories	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau
I. Immobilisations				
Créances de location-financement	C	1.030	1.030	2
Emprunts et créances	A	518	518	2
II. Actifs circulants				
Créances commerciales et autres créances	A	4.098	4.098	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	978	978	2
Total des instruments financiers à l'actif du bilan		6.624	6.624	
I. Passifs non courants				
Passifs porteurs d'intérêts	A			2
Établissements de crédit	A	485.330	510.039	2
Autres	A	0	0	2
Autres passifs non courants	A			2
Autres passifs financiers	C	25.896	25.830	2
II. Passifs courants				
Passifs porteurs d'intérêts	A	30.909	30.909	2
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	23.480	23.480	2/3
Total des instruments financiers au passif du bilan		565.615	590.258	

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 qualifiés d'instruments de couverture soumis à une comptabilité de couverture.

L'ensemble des instruments financiers du Groupe relève du niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs. L'évaluation à la juste valeur s'effectue sur une 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 fournis 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, en 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 2017, Retail Estates sa enregistre pour 344,03 millions EUR de dettes financières à taux variable et pour 172,78 millions EUR de dettes financières à taux fixe. Un total de 90,45% des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap de taux d'intérêt. Les taux d'intérêt fixes convenus à l'époque où ont été contractées 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 social 2016-2017. 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 indiquée à titre informatif dans le tableau ci-dessous, la valeur comptable étant égale au coût amorti. Les dettes financières à taux variable ont une valeur comptable qui ne s'écarte que peu de leur juste valeur.

Dettes financières à taux fixe	31.03.17		31.03.16	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	172.380	197.089	102.007	120.021

Instruments financiers à juste valeur

Juste valeur des actifs et passifs financiers (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Juste valeur des dérivés financiers	-19.153	-28.155
Juste valeur totale des actifs et passifs financiers	-19.153	-28.155

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 qualifiés de couvertures des flux de trésorerie, sont immédiatement reprises dans le résultat. Un total de -0,87 million EUR a été repris dans le résultat relatif aux instruments de couvertures. Un montant de -8,33 millions EUR se rapporte à la réduction linéaire de la valeur au 31 décembre 2015 des instruments de couvertures qui ne peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie, et un montant de 7,46 millions EUR à la variation de la juste valeur pour la période comprise entre le 1^{er} avril 2016 et le 31 mars 2017. Les swaps qui peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont directement reconnus dans les capitaux propres et ne sont pas repris dans le compte de résultats. Les swaps de 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	06/2012	06/2017	3,22%	20.000	NON
2	07/2007	07/2017	4,77%	10.000	NON
3	06/2012	09/2017	3,03%	10.000	NON
4	09/2012	09/2017	3,35%	6.000	NON
5	03/2008	03/2018	4,08%	5.000	NON
6	04/2014	03/2018	1,91%	20.500	NON
7	11/2013	11/2018	3,69%	30.000	NON
8	09/2014	09/2019	2,69%	21.000	NON
9	02/2015	01/2020	1,48%	20.000	NON
10	01/2016	01/2021	1,82%	10.000	NON
11	10/2017	01/2022	1,70%	15.000	NON
12	06/2016	06/2023	1,04%	25.000	NON
13	06/2016	06/2023	1,03%	10.000	NON
14	03/2009	12/2023	3,89%	7.310	NON
15	06/2017	06/2024	1,29%	35.000	NON
16	07/2016	04/2026	1,26%	26.000	OUI
17	06/2017	06/2023	1,36%	14.000	NON
18	06/2016	06/2021	1,03%	25.000	OUI
19	06/2016	06/2019	1,44%	50.000	OUI
20	06/2019	06/2024	1,49%	30.000	NON
21	03/2018	03/2026	1,10%	20.000	NON

NOTE 36

Commentaire détaillé de l'évolution du taux d'endettement

Calcul du taux d'endettement (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Passifs	572.368	541.445
À l'exclusion de:	25.907	34.118
I. Passifs non courants	19.153	28.155
Provisions	0	
Instruments de couverture autorisés	19.153	28.155
Impôts différés	0	
II. Passifs courants	6.754	5.963
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	6.754	5.963
Total endettement	546.461	507.327
Réduction nette endettement		
Total des actifs	1.087.338	1.015.615
TAUX D'ENDETTEMENT	50,26%	49,95%

Principe

Conformément à l'article 24 de l'arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées (SIR), la SIR publique doit établir un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution lorsque son taux d'endettement consolidé dépasse 50% des actifs consolidés. Ce plan financier décrit les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse 65% des actifs consolidés.

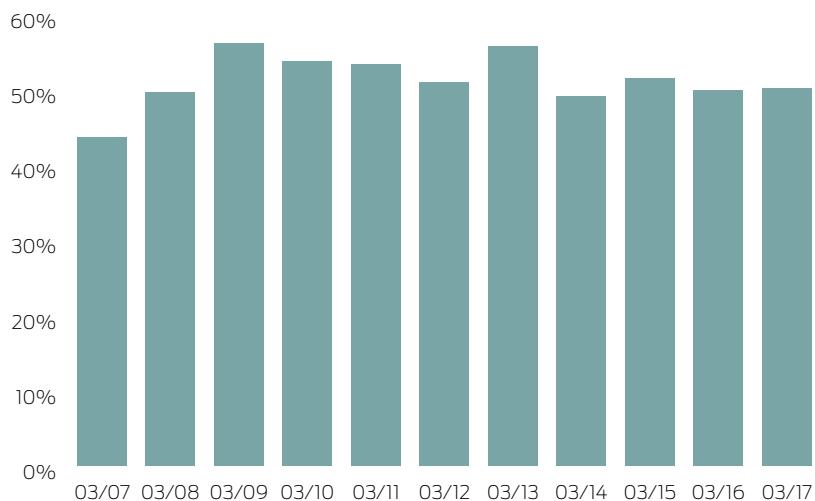
Le plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant

la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique.

Les orientations générales du plan financier sont détaillées dans les rapports financiers annuels et semestriels. Les rapports financiers annuels et semestriels décrivent et justifient la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et dont la SIR publique envisage l'exécution future du plan financier.

Commentaire 2016-2017

Évolution historique du taux d'endettement



Le taux d'endettement de Retail Estates sa oscille traditionnellement entre 50% et 55%. Au cours de son histoire, le taux d'endettement de Retail Estates sa n'a jamais dépassé 60%.

Évolution du taux d'endettement à long terme

Le conseil d'administration estime qu'un taux d'endettement de +/- 55% est optimal pour les actionnaires de la SIR publique sur le plan du rendement et du bénéfice courant par action. L'impact de chaque investissement sur le taux d'endettement est évalué. L'investissement envisagé n'est éventuellement pas retenu s'il influence le taux d'endettement de manière négative.

Compte tenu de son taux d'endettement actuel de 50,26%, Retail Estates sa dispose d'un potentiel d'investissement de 264,85 millions EUR sans dépasser un taux d'endettement de 60% (la société a conclu des conventions avec un certain nombre de banques plafonnant le taux d'endettement à 60%).

Évolution du taux d'endettement à court terme

Une évolution du taux d'endettement pour le trimestre suivant est soumise chaque trimestre au conseil d'administration. Les éventuels écarts entre le taux d'endettement estimé et le taux d'endettement réel du trimestre précédent sont examinés.

La projection du taux d'endettement au 30 juin 2017 tient compte des hypothèses suivantes :

- **Ventes au premier trimestre 2017-2018**

Aucun désinvestissement n'est programmé.

- **Résultat du premier trimestre 2017-2018**

Le résultat du premier trimestre, tel qu'indiqué dans le budget 2017-2018, approuvé par le conseil d'administration.

- **Investissements programmés au cours du premier trimestre 2017-2018**

Aucun investissement n'est programmé au premier trimestre de l'exercice social 2017-2018.

Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 49,31% au 30 juin 2017.

Une projection est également effectuée du taux d'endettement au 31 mars 2018. Cette projection tient compte des hypothèses suivantes :

- **Ventes de l'exercice social 2017-2018**

Aucun désinvestissement n'est programmé.

- **Résultat de l'exercice social 2017-2018**

Le résultat de l'exercice, tel qu'indiqué dans le budget 2017-2018, approuvé par le conseil d'administration.

- **Investissements programmés au cours de l'exercice social 2017-2018**

Un total de 3 millions EUR d'investissements sont programmés au cours du quatrième trimestre de l'exercice social 2017-2018.

Compte tenu des investissements supplémentaires programmés et des bénéfices escomptés pour l'ensemble de l'exercice social, le taux d'endettement devrait atteindre 49,29% au 31 mars 2018.

La projection du taux d'endettement tient uniquement compte des acquisitions et cessions pour lesquelles un compromis a été signé (sans conditions suspensives), ainsi que des investissements programmés et adjugés. Les crédits arrivant à échéance sont réputés être refinancés pour un montant identique.

Autres éléments influençant le taux d'endettement

L'évaluation du portefeuille immobilier a également un impact sur le taux d'endettement. Compte tenu de la base actuelle du capital, une baisse éventuelle de l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement de plus de 246,63 millions EUR entraînerait un dépassement du taux d'endettement maximum de

65%. Cette baisse de valeur peut être la conséquence d'une augmentation du yield (à valeurs locatives constantes, le yield devrait augmenter de 2,02% pour que le taux d'endettement soit dépassé) ou d'une baisse des loyers (à yields constants, les loyers devraient baisser de 16,28 millions EUR). La juste valeur du portefeuille immobilier a toujours progressé, ou s'est à tout le moins maintenue à un niveau stable, depuis la constitution de la société. À l'heure actuelle, le marché ne donne aucune indication d'une augmentation du yield.

Dans le cas où surviendraient malgré tout des baisses de valeur entraînant un dépassement du taux d'endettement de 65%, Retail Estates sa peut procéder à la vente d'un certain nombre de ses immeubles. Retail Estates sa affiche des états de service solides sur le plan de la vente d'immeubles à leur valeur d'investissement estimée. Au cours de l'exercice social 2013-2014, un ensemble de 4 immeubles commerciaux et de 2 appartements à l'état de gros œuvre ont été vendus pour un prix de vente net de 5,07 millions EUR. Au cours de l'exercice social 2014-2015, un total de 9 immeubles commerciaux a été vendu pour un prix de vente net de 8,08 millions EUR et la société Belgium Retail 1 Luxembourg sàrl a été vendue pour 8,22 millions EUR. Au cours de l'exercice social 2015-2016, un ensemble constitué de 11 immeubles commerciaux, 2 appartements, 1 espace de bureaux, 1 parking et 9 parcelles de terrain du site de Westende, ont été vendus pour un prix de vente net de 11,80 millions EUR. Au cours de l'exercice social clôturé, des désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 9,72 millions EUR. Pour obtenir davantage d'informations à ce sujet, veuillez consulter le chapitre 3 du présent rapport (« Rapport de gestion »). Ces immeubles ont été globalement vendus à leur valeur d'investissement estimée.

Conclusion

Retail Estates sa estime d'après :

- l'évolution historique de la SIR publique ; et
- ses états de service en matière de vente d'immeubles

qu'aucune mesure complémentaire ne doit être prise pour empêcher le taux d'endettement de dépasser 65%. La SIR publique a l'intention de maintenir son taux d'endettement ou de le porter à nouveau entre 50% et 55%. Ce niveau est régulièrement évalué et sera révisé par le conseil d'administration s'il l'estime nécessaire en raison de l'évolution des conditions de marché et des facteurs environnementaux.

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 » (voir note 10) :

(en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Administrateurs	824	501
Total	824	501

Les administrateurs et membres de la direction ne perçoivent aucun autre avantage à charge de la société. Ces montants sont tous des indemnités à court terme. Nous renvoyons au rapport de rémunération présenté à la page 49.

NOTE 38

Honoraire du commissaire (hors TVA)	31.03.17	31.03.16
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	99	92
Rémunération des missions exceptionnelles ou particulières		
- Autres missions de contrôle	17	5
- Missions de conseil fiscal	4	9
- Autres missions n'étant pas des missions révisorales		

En application de l'article 133/1, §6, du Code des sociétés, la règle « one on one » doit être évaluée au niveau de Retail Estates sa . Elle n'a pas été dépassée. 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 2017**

Les acquisitions et réceptions des projets développés pour compte propre au cours de l'exercice social 2016-2017 se sont traduites par une augmentation du patrimoine immobilier de 72,48 millions EUR. Le total des revenus locatifs a progressé de 1,99 millions EUR au cours de l'exercice social 2016-2017 suite à ces investissements. Si les acquisitions avaient été réalisées le 1^{er} avril 2016, les revenus locatifs auraient progressé de 4,37 millions EUR. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 1,74 million EUR.

Au 31 mars 2016

Les acquisitions et réceptions des projets développés pour compte propre au cours de l'exercice social 2015-2016 se sont traduites par une augmentation du

patrimoine immobilier de 166,52 millions EUR. Le total des revenus locatifs a progressé de 6,90 millions EUR au cours de l'exercice social 2015-2016 suite à ces investissements. 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 2017**

Au cours de l'exercice social 2016-2017, des désinvestissements ont été effectués pour un prix de vente net de 9,72 millions EUR, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 5,37 millions EUR. Ces désinvestissements ont pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 0,05 million EUR. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2016, les revenus locatifs auraient baissé de 0,14 million EUR.

Au 31 mars 2016

Au cours de l'exercice social 2015-2016, des désinvestissements ont été effectués 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****Nomination de nouveaux administrateurs et modification de la date de l'assemblée générale**

Le 4 avril 2017, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Retail Estates sa a approuvé la nomination de monsieur Vic Ragoen et de madame Ann Gaeremynck jusqu'à l'assemblée annuelle de 2021. Le 22 mai 2017, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires a approuvé le déplacement de la date de l'assemblée générale à l'avant-dernier lundi du mois de juillet et

décidé d'augmenter de deux à trois le nombre de collègues qu'un administrateur peut représenter à une réunion du conseil d'administration. Par conséquent, l'alinéa 6 de l'article 12 des statuts a été remplacé par le texte suivant :

« 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 trois de ses collègues. »

Augmentation du capital et émission de nouvelles actions

Le 5 avril 2017, 174.404 nouvelles actions ont été émises par voie d'apport de la créance résiduelle portant sur l'acquisition des parts de la société immobilière Hainaut Retail Invest, laquelle possède 25 immeubles commerciaux dans toute la province de Hainaut. Suite à cette émission, le capital social de Retail Estates sa a été porté à 206.612.347,44 EUR, représenté par 9.182.612 actions. Les nouvelles actions participent aux bénéfices depuis le 1^{er} avril 2017.

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 2017 :

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	4.250	90.966	3.533	72,87% par Retail Estates sa, 5,98% par Finsbury Properties sa 21,15% par RWI Invest sa
Finsbury Properties sa	0	6.036	0	100%
RWI Invest sa	0	0	0	100%
Heerzele sa	0	0	74	51%
Hainaut Retail Invest sa	0	36.764	806	100%
Blovan sa	194	4.624	74	50%
Foncière de la Station Vervietoise sprl	0	1.345	0	50% par Finsbury Properties sa, 50% par Retail Warehousing Invest sa

4 Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (31.03.2017).

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

Le contrôle des sociétés suivantes a été acquis au cours de l'exercice social clôturé : Blovan sa, Foncière de la Station Verviétoise sprl, Hainaut Retail Invest sa, Heerzele sa et RWI Invest sa. Au cours de ce même exercice social clôturé, le conseil d'administration de Retail Estates sa a constaté les fusions par acquisition des filiale PanEuropean Retail Properties sa, Vlaamse Leasing Maatschappij sa, Fimitobel sa, Texas Management sa et TBK sprl. Le conseil d'administration de Retail Warehousing Invest sa (SIR institutionnelle) a constaté la fusion par acquisition de PanEuropean Property Investments sa et de Localiège sa.

Pour obtenir davantage d'informations à ce sujet, veuillez consulter le chapitre 3 du présent rapport (« Rapport de gestion »), et plus particulièrement les pages 38 à 44.

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

Intérêts minoritaires – Heerzele sa

Le 30 août 2016, Retail Estates sa a acquis le contrôle (51%) de la société immobilière Heerzele sa, propriétaire d'un immeuble à Wetteren sur lequel elle souhaite réaliser l'extension de son parc commercial de Wetteren après avoir obtenu les permis requis.

En cas de sortie éventuelle de son partenaire, la société peut acquérir toutes les actions, et ce au plus tôt dans les 12 mois de l'acquisition du contrôle. Par la combinaison des contrats de partenariat et des options « put » (que Retail Estates sa a l'intention d'exercer) portant sur l'intérêt minoritaire, Retail Estates sa détient le contrôle de Heerzele sa et applique la méthode de consolidation intégrale.

Intérêts minoritaires – Retail Warehousing Invest sa

Le 29 mai 2012, le contrôle a été acquis de la société Retail Warehousing Invest sa par l'acquisition d'un intérêt de 62,50% des actions. Le 5 octobre 2016, une convention a été conclue en vue de l'acquisition de l'intérêt minoritaire résiduel. Elle a pris la forme de l'acquisition de toutes les actions de RWI Invest sa (dénommée à l'époque Databuild Retail sa), détentrice de cette intérêt minoritaire.

Retail Warehousing Invest est propriétaire de 30 immeubles commerciaux répartis sur l'ensemble du territoire belge. RWI Invest sa ne possède pas d'autres actifs que 375 actions de Retail Warehousing Invest sa, lesquels représentent 37,50% du capital social de cette société.

Depuis l'acquisition de cet intérêt majoritaire, Retail Estates sa a systématiquement reconnu son obligation d'acquisition de cet intérêt minoritaire comme une dette dans les comptes consolidés. Le montant de cette dette a été adapté trimestriellement aux clauses de révision de prix contenues dans la convention du 29 mai 2012.

Le résultat de Retail Warehousing Invest sa a toujours été intégralement consolidé. Par conséquent, cette transaction n'a qu'un impact limité sur les résultats consolidés.

Cette transaction s'est déclinée en deux volets. Le premier volet concernait la cession et le paiement, en date du 5 octobre 2016, d'environ la moitié des actions pour un montant de 7,68 millions EUR. Le second avait trait à l'émission de 115.735 nouvelles actions dans le cadre d'une augmentation du capital par voie d'apport en nature d'une valeur de 7,52 millions EUR (voy. chapitre 3 du présent rapport, « Rapport de gestion »).

Intérêts minoritaires – Blovan sa

Le 31 janvier 2017, Retail Estates sa a acquis une participation (50%) dans une deuxième société immobilière, Blovan sa, propriétaire d'un immeuble semi-logistique à Wetteren affecté à un commerce business to business.

En cas de sortie éventuelle de son partenaire, la société peut acquérir toutes les actions. Par la combinaison des contrats de partenariat et des options « put » (que Retail Estates sa a l'intention d'exercer) portant sur l'intérêt minoritaire, Retail Estates sa détient le contrôle de Blovan sa et applique la méthode de consolidation intégrale.

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 à long terme s'élève à 6,74 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^{er}, de l'Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées.

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

Le résultat des filiales détenues à 100% par Retail Estates sa a été traité comme suit dans les comptes annuels de la société :

- Le résultat distribuable d'exploitation des filiales a été affecté aux diverses rubriques du résultat de la société ; et
- La variation de la juste valeur de l'immobilier des filiales a été affectée au résultat sur portefeuille.

Dès lors, le résultat d'exploitation des filiales de l'ensemble de l'exercice social peut être attribué sous forme de dividende.

(en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Éléments des capitaux propres indisponibles dans le cadre de la distribution des bénéfices	410.964	400.426
Capital libéré	197.635	194.545
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	157.529	151.499
Réserve affectée au solde positif des variations de la juste valeur de l'immobilier	96.955	96.955
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	-22.999	-19.887
Réserve affectée au solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés faisant l'objet d'une comptabilité par département	-4.032	-5.556
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	-14.253	-17.573
Autres réserves	129	443
Résultat de l'exercice devant être affecté aux réserves indisponibles conformément à l'article 13, §1, de l'A.R. SIR	6.625	1.621
Résultat sur portefeuille	10.446	9.189
Réévaluation des participations	-2.952	-2.562
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-869	-5006
Total des capitaux propres statutaires indisponibles	417.589	402.047
Capitaux propres statutaires	510.623	474.409
Distribution de dividendes prévue	29.727	28.372
Capitaux propres statutaires après distribution des dividendes	480.896	446.037
Montant de la réserve après distribution	63.307	43.990

7. RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2017

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les Etats Financiers Consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2017 tels que définis ci-dessous, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces Etats Financiers Consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé au 31 mars 2017, 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 ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS – OPINION SANS RÉSERVE

Nous avons procédé au contrôle des Etats Financiers Consolidés de

Retail Estates sa (« la Société ») et de ses filiales (conjointement « le Groupe ») pour l'exercice clos le 31 mars 2017, 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 1.087.338 et l'état du résultat global consolidé se solde par un résultat net positif de l'exercice de '000' EUR 52.136.

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

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement d'Etats 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 aux dispositions

légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne que le conseil d'administration estime nécessaire pour permettre l'établissement d'Etats 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 Etats Financiers Consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standard on Auditing – normes ISA) telles qu'adoptées en Belgique. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux exigences déontologiques, et que nous planifions et réalisions l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les Etats 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 Etats Financiers Consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation du risque que les Etats 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'Etats 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 en l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues, du caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et de la présentation d'ensemble des Etats 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 sans réserve.

OPINION SANS RÉSERVE

A notre avis, les Etats Financiers Consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du groupe au 31 mars 2017 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 implémentées par l'arrêté royal du 13 juillet 2014, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

RAPPORT SUR D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les Etats 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 Etats Financiers Consolidés:

- Le rapport de gestion sur les Etats Financiers Consolidés, établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés et à déposer

conformément à l'article 100 du Code des sociétés, traite, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, des informations requises par la loi, concorde avec les Etats Financiers Consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives et ce par rapport aux informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Sint-Stevens-Woluwe, le 19 mai 2017

Le commissaire

PwC Reviseurs d'Entreprises sccrl

Représentée par

Damien Walgrave

Reviseur d'Entreprises

8. A. COMPTES SOCIAUX : COMPTE DE RÉSULTATS

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Revenus locatifs	59.144	50.322
Charges relatives à la location	-758	-500
Résultat locatif net	58.385	49.822
Récupération des charges immobilières		
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	5.705	4.758
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-6.099	-5.005
Autres revenus et charges relatifs à la location	-108	-41
Résultat immobilier	57.883	49.534
Frais techniques	-2.023	-1.799
Frais commerciaux	-491	-339
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-310	-294
Frais de gestion immobilière	-1.367	-525
Autres frais immobiliers	54	-2
Frais immobiliers	-4.137	-2.959
Résultat d'exploitation des immeubles	53.745	46.575
Frais généraux de la société	-2.542	-2.489
Autres revenus et charges d'exploitation		
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	51.203	44.086
Résultat sur vente d'immeubles de placement	279	282
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	10.446	9.189
Autre résultat sur portefeuille		

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Résultat d'exploitation	61.927	53.556
Revenus financiers	1.113	3.595
Charges d'intérêts nettes	-18.148	-16.244
Charges d'instruments de couverture autorisés	-869	-5.006
Autres charges financières	114	-30
Résultat financier	-17.790	-17.685
Résultat avant impôts	44.138	35.871
Impôts	-42	33
Résultat net	44.096	35.904
Commentaire:		
Résultat EPRA	33.948	28.841
Résultat sur portefeuille	10.725	9.471
Réévaluation des participations	292	2.598
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-869	-5.006

8. B. COMPTES SOCIAUX : ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (STATEMENT OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME)

Aperçu du résultat global (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Résultat net	44.096	35.904
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	-3.112	-1.862
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	9.850	1.193
RÉSULTAT GLOBAL	50.834	35.235

9. COMPTES SOCIAUX : BILAN

ACTIFS (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Immobilisations	1.037.040	957.102
Goodwill		
Immobilisations incorporelles	149	145
Immeubles de placement	921.774	798.654
Autres immobilisations corporelles	2.133	1.554
Immobilisations financières	110.409	156.748
Créances de location-financement	1.030	0
Créances commerciales et autres immobilisations	1.545	2
Actifs circulants	36.370	30.206
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	5.691	7.525
Créances commerciales	893	1.235
Créances fiscales et autres actifs circulants	28.082	19.807
Trésorerie et équivalents de trésorerie	470	1.009
Comptes de régularisation	1.234	631
TOTAL DES ACTIFS	1.073.410	987.308

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Capitaux propres	510.623	474.409
Capital	197.635	194.545
Primes d'émission	157.529	151.499
Réserves	111.363	92.461
Résultat net de l'exercice	44.096	35.904
Passifs	562.786	512.898
Passifs non courants	507.021	451.908
Provisions		
Dettes financières non courantes	480.917	423.773
Établissements de crédit	396.497	393.975
Location-financement à long terme	0	10
Autres	84.420	29.788
Autres passifs non courants	26.104	28.135
Impôts reportés		0
Passifs courants	55.765	60.990
Dettes financières courantes	30.878	34.477
Établissements de crédit	30.878	34.473
Location-financement à court terme	0	4
Dettes commerciales et autres dettes courantes	7.023	5.775
Autres passifs courants	11.496	15.632
Comptes de régularisation	6.368	5.106
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1.073.410	987.308

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 2015	166.902	101.839	80.441	33.807	382.990
- Affectation du résultat net 2015-2016					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			8.272	-8.272	0
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			2.101	-2.101	0
- Reclassification entre les réserves					0
- 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
- Affectation du résultat net 2016-2017					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			3.531	-3.531	0
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			4.000	-4.000	0
- Reclassification entre les réserves					0
- Dividendes de l'exercice 2015-2016				-28.372	-28.372
- Augmentation du capital					0
- Augmentation du capital par apport en nature	3.193	6.030			9.223
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions			4.630		4.630
- Frais de l'augmentation du capital	-102				-102
- Autres					0
- Résultat global au 31/03/2017			6.738	44.096	50.834
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	197.636	157.529	111.359	44.096	510.623

* 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 2015	356	89.185	11.726	-18.025	-24.322		21.522	80.441
- Affectation du résultat net 2015-2016								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			8.272					8.272
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							2.101	2.101
- Reclassification entre les réserves		-499	208	291	21.058	-21.058		0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	87	-3					2.524	2.608
- Frais de l'augmentation du capital								0
- 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
- Affectation du résultat net 2016-2017								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			8.537				-5.006	3.531
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							4.000	4.000
- Reclassification entre les réserves	-941	-103	1.044					0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	627	-8.434					12.437	4.630
- Frais de l'augmentation du capital								0
- Autres								0
- Résultat global au 31/03/2017				-3.112	1.524	8.326		6.738
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	129	96.955	12.978	-22.999	-4.032	-14.253	42.584	111.359

11. AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE

Affectation du résultat statutaire (en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Résultat net	44.096	35.904
Transfert aux / des réserves		
- Transfert aux / des réserves pour le solde des variations de la juste valeur des immeubles de placement Exercice comptable	-10.446	-9.189
- Transfert aux / des réserves des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0	0
- 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	869	5.006
- Transfert aux / des autres réserves ⁷	2.952	-2.598
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	12.437	2.524
Rémunération du capital	29.727	28.372
Rémunération du capital - autres		
Résultat à reporter	20.181	3.275

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





DOCUMENT PERMANENT

O7

O1 INFORMATIONS GÉNÉRALES 187

O2 STATUTS 189





O1

INFORMATIONS GÉNÉRALES

IDENTITÉ

DÉNOMINATION

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 sous le 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, le 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 résidant à Bruxelles, le 5 avril 2017, publié aux annexes du Moniteur belge du 20 avril suivant, sous le numéro 17058302.

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

DURÉE

La société est constituée à durée indéterminée.

OBJET SOCIAL

Il est fait référence à l'article 3 des statuts, tels que présentés à la page 190 du présent rapport annuel.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} avril et prend fin le 31 mars

de chaque année. Le premier exercice social sous statut de sicafi (actuellement de « 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, les rapports annuels et les autres informations qui sont rendus publics en faveur des actionnaires, peuvent être obtenus gratuitement au siège de la société. Les comptes annuels consolidés et nonconsolidés, 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 ou consultés sur le site Web www.retailestates.com.

Les convocations aux assemblées générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans le journal De Standaard. Les convocations et tous les documents pertinents sont de même consultables sur le site Web

www.retailestates.com : Relations Investisseurs > Agenda de l'actionnaire > Assemblée générale (extra-)ordinaire.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières publiés par Retail Estates sa peuvent également être consultés sur le site Web.

Les rapports annuels de la société sont envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs, aux détenteurs d'autres titres ayant rempli les formalités requises par le Code des sociétés et à toutes les personnes qui en font la demande. Ils peuvent également être obtenus au siège de la société.

CADRE LÉGAL

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE

Le régime des SIR fait l'objet de l'A.R. du 13 juillet 2014 et de la Loi du 12 mai 2014.

Le concept de société immobilière réglementée repose sur celui des REIT (Real Estate Investment Trusts - USA).

L'objectif du législateur, en introduisant le statut de SIR, était de garantir une transparence optimale des immeubles de placement et d'assurer la distribution d'un maximum de trésorerie, 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 principales sont les suivantes :

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions, avec un capital minimum 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 social;
- l'obligation de distribuer 80% du résultat sous forme de dividende;
- une répartition du risque: maximum 20% du patrimoine placé dans un seul complexe immobilier;
- une exonération quasi complète de l'impôt des sociétés;
- la retenue d'un précompte immobilier (actuellement de 30%) lors de la mise en paiement du dividende. Ce précompte revêt 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;
- une cotation en bourse;
- une activité cantonnée aux investissements immobiliers, la

SIR pouvant également placer des actifs en titres; et

- 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. Les sociétés qui fusionnent avec une SIR sont soumises à une taxe de 16,995%, sur les plus-values latentes et les réserves immunisées, soit le pourcentage de l'exit tax, à augmenter des centimes additionnels au taux en vigueur.





2

STATUTS

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, 5º, 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, emphytose 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 de prêt d'instruments financiers et des opérations sur des instruments de couverture, pour autant que ces derniers visent exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change et

à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La société et ses filiales peuvent 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.

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 deux cent six millions six cent douze mille trois cent quarante-

sept euros et quarante-quatre centimes (€206.612.347,44).

Il est divisé en neuf millions cent quatre-vingt-deux mille six cent douze (9.182.612) 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 centimes (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 précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115%) du cours de bourse de clôture du jour précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) sans que la société ne puisse à aucun moment détenir

plus de 20% du total des actions émises.

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

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'entièreté des titres nouvellement émis;
2. il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération;
3. un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique;
4. la période de souscription

publique doit dans ce cas avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

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

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

En outre, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'émission de titres suite à un apport en nature, conformément à la législation 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-dessus 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 1º 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: PRÉSIDENCE ET RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration peut nommer un président parmi ses membres.

Le conseil d'administration se réunit sur convocation du président, de deux administrateurs ou 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 trois 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'entièreté ou une partie de ses pouvoirs portant sur des questions spéciales ou déterminées et dans le cadre d'un mandat spécifique.

Le conseil d'administration peut

créer un ou plusieurs comités consultatifs en son sein et sous sa responsabilité. Il définit leur composition et leur mission.

ARTICLE 18: COMITÉ DE DIRECTION

Sans préjudice de l'article 17 des statuts concernant la gestion journalière et la délégation de compétences et dans les limites prévues par l'article 524bis du Code des Sociétés, le conseil d'administration peut déléguer tout ou partie de ses pouvoirs de gestion à un comité de direction, composé de plusieurs membres, qu'ils soient administrateurs ou non, sans que cette délégation ne porte sur la politique générale de la société, sur l'ensemble des actes réservés par la loi ou les statuts au conseil d'administration ou sur les décisions ou opérations auxquelles l'article 524ter du Code des Sociétés est applicable, auquel cas la procédure d'information du conseil d'administration prévue par l'article 524ter, § 2 sera d'application.

Le conseil d'administration est chargé de la surveillance du comité de direction. Le conseil d'administration fixe le mode de fonctionnement du comité de direction, les conditions de désignation de ses membres, leur révocation, leur rémunération et la durée de leur mission.

Lorsqu'une personne morale est désignée comme membre du comité de direction, celle-ci est tenue de désigner, conformément aux dispositions du Code des Sociétés applicables, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale.

ARTICLE 19: PRÉSENTATION 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, l'avant-dernier lundi du mois de juillet à dix heures. Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure.

Une assemblée générale extraordinaire ou particulière peut être convoquée chaque fois que l'intérêt de la société l'exige.

Ces assemblées générales peuvent être convoquées par le conseil d'administration ou par le ou les commissaire(s) et doivent être convoquées chaque fois que les actionnaires représentant ensemble un cinquième du capital social, le requièrent.

Les assemblées générales sont tenues au siège de la société ou à toute autre endroit indiqué dans la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires

possédant ensemble au moins 3% du capital social de la société peuvent, conformément aux dispositions du Code des Sociétés, requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de toute assemblée générale, ainsi que déposer des propositions de décision concernant des sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour. Les sujets à traiter additionnels ou les propositions de décision doivent être soumis à la société au plus tard le vingt-deuxième (22^{ème}) jour précédent la date de l'assemblée générale. Les administrateurs répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au cours de l'assemblée ou qui leur ont été soumises par écrit au sujet de leur rapport ou des points inscrits à l'ordre du jour, pour autant que la communication des informations ou des faits ne soient pas de nature à porter préjudice aux intérêts professionnels de la société ou à la confidentialité à laquelle se sont engagés la société ou ses administrateurs. Dès que la

convocation à l'assemblée générale est publiée, les actionnaires peuvent poser des questions par écrit, auxquelles il sera répondu pendant l'assemblée, à la condition qu'elles aient été soumises par écrit à la société au plus tard le sixième jour précédent l'assemblée.

Le ou les commissaire(s) réponde(nt) aux questions qui leur sont posées par les actionnaires en ce qui concerne le rapport de contrôle révisoral.

ARTICLE 22: CONVOCATION

Conformément à l'article 533 du Code des Sociétés, les convocations à l'assemblée générale doivent avoir lieu au moyen d'une annonce publiée au Moniteur belge, dans un instrument de diffusion national (sauf dans les cas expressément prévus par le Code des Sociétés) et dans la presse conformément aux prescriptions du Code des Sociétés au moins 30 jours avant la réunion. Si une nouvelle convocation est nécessaire et que la date de la

deuxième réunion a été annulée dans la première convocation, l'annonce de la deuxième réunion devra avoir lieu au moins dix-sept jours avant que se tienne la réunion.

Les convocations sont communiquées aux titulaires d'actions, d'obligations, de droit de souscriptions nominatives, aux titulaires de certificats nominatifs, qui ont été émis en collaboration avec la société, aux administrateurs et aux commissaires dans le délai précité avant la réunion; cette communication a lieu au moyen d'une simple lettre à moins que les destinataires n'aient consenti individuellement, expressément et par écrit à recevoir la convocation par un autre moyen de communication. Il ne doit pas être justifié de l'accomplissement de cette formalité.

La convocation contient l'ordre du jour de l'assemblée avec l'inscription des sujets à traiter et les propositions de décisions, ainsi que la date, l'heure et l'endroit où

l'assemblée est tenue et les autres informations prescrites par le Code des Sociétés.

Les pièces requises sont mises à disposition des bénéficiaires et une copie leur est envoyée conformément aux dispositions concernées du Code des Sociétés.

L'actionnaire qui participe ou qui se fait représenter à l'assemblée, est considéré comme ayant été valablement appelé. Un actionnaire peut également, avant ou après la réunion de l'assemblée générale à laquelle il n'a pas assisté, renoncer à se prévaloir du défaut ou de l'irrégularité commise dans les formalités de convocation.

ARTICLE 23: PARTICIPATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le droit de participer à une assemblée générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'assemblée générale, à vingt-

quatre heures (heure belge) (ci-après, la «date d'enregistrement»), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, 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^o l'ordre du jour, avec mention des sujets à traiter et des propositions de décision; 2^o la demande d'instructions relatives à l'exercice du droit de vote eu égard aux différents sujets à l'ordre du jour; 3^o 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, entre autres:

- une modification des statuts;
- une augmentation ou diminution du capital social;
- l'émission d'actions en dessous du pair comptable;
- l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription;
- la dissolution de la société,

au moins la moitié des actions qui représentent le capital social de la société doit être 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, entre autres en relation avec une modification de l'objet social, l'acquisition, la prise en gage et l'aliénation de ses actions propres, la résolution de la société lorsque, suite à des pertes subies, l'actif net de la société est réduit à moins du quart du capital social et la transformation de la société en une autre forme juridique.

Les votes ont lieu à main levée ou à l'appel des noms, à moins que l'assemblée générale n'en décide autrement à la majorité simple des votes émis.

ARTICLE 29: PROCÈS-VERBAUX

Les procès-verbaux de l'assemblée générale sont signés par les membres du bureau et par les actionnaires qui en font la demande.

Les copies ou extraits des procès-verbaux à produire en justice ou ailleurs sont signés par le président, le secrétaire, les scrutateurs ou à leur défaut par deux administrateurs.

EXERCICE COMPTABLE – RAPPORT ANNUEL – DIVIDENDES

ARTICLE 30: EXERCICE COMPTABLE ET RAPPORT ANNUEL

L'exercice 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

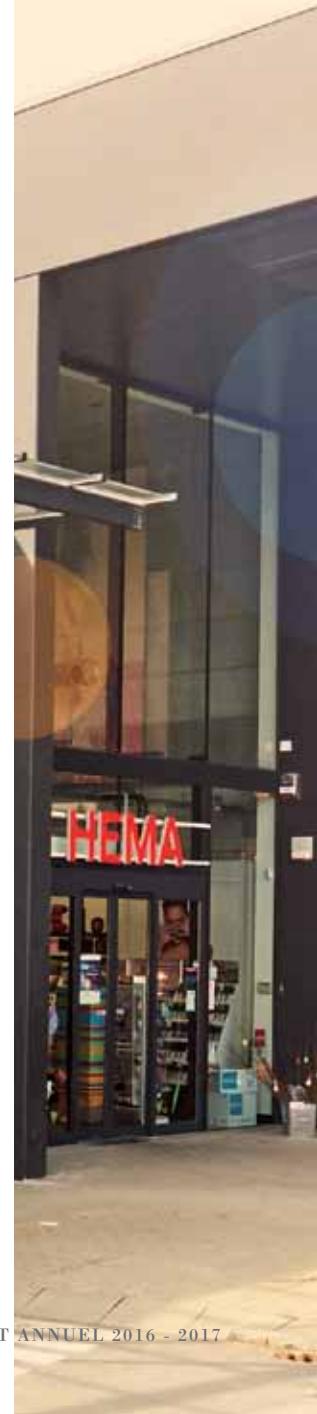
Les clauses des présents statuts qui seraient contraires aux dispositions impératives du Code des Sociétés et de la législation SIR sont réputées non écrites; la nullité d'un article ou d'une partie d'un article des présents statuts n'ayant aucun effet sur la validité des autres clauses statutaires.



DIVERS

08

O1	DÉCLARATIONS	209
O2	LEXIQUE - GÉNÉRAL	210





O1

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 aux pages 66 à 69, 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 social, 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 social prochain et contient un commentaire des risques et incertitudes auxquels l'entreprise est confrontée.

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, RWI Invest sa, Heerzele sa, Hainaut Retail Invest sa, Blovan sa et Foncière de la Station Verviétoise 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

O2

LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS

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

néerlandaise et la version française, la version néerlandaise prévaut. Par ailleurs, une version électronique du présent rapport annuel est publiée, à titre d'information uniquement, sur le site Web de Retail Estates sa (www.retailestates.com). Une version anglaise du présent rapport annuel y est également disponible. Les autres informations figurant sur le site Web de Retail Estates sa ne font pas partie du présent rapport annuel.

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 NET

Flux opérationnel, résultat EPRA (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 social 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. Les immeubles sont agencés autour d'un parking central et utilisent 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 30% 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.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (CORPORATE GOVERNANCE)

Règles de bonne gestion de l'entreprise. Les principes de gouvernance d'entreprise, tels que la transparence, l'intégrité et l'équilibre entre responsables, se

fondent sur les recommandations de la FSMA et d'Euronext. Ils font plus généralement partie d'une éthique rigoureuse des affaires et imposent le respect de la Loi du 2 août 2002.

IMMOBILIER TITRISÉ

Possibilité d'investissement alternative dans l'immobilier dans le cadre de laquelle l'actionnaire ou le 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, pris en exécution de la Loi du 12 mai 2014, relatif aux sociétés immobilières réglementées.

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 31 mars 2017, 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

Les International Financial Reporting Standards constituent un

ensemble de principes comptables et de règles d'évaluation adoptés 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 sociaux 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 social précédent.

RENDEMENT DU DIVIDENDE

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

TAUX D'ENDETTEMENT

Le taux d'endettement se calcule 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 correspond à 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

NAV (Net Asset Value) ou VAN (Valeur de l'Actif Net): elle s'obtient en divisant les fonds propres par le nombre d'actions.

VALEUR D'ACQUISITION

Il s'agit du terme à utiliser lors de l'aquisition 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.

O3

LEXIQUE - MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

3.1 LISTE DES NOTIONS

MARGE OPÉRATIONNELLE

Définition:

Le 'Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille' divisé par le 'Résultat locatif net'.

Objectif:

Permet de mesurer la performance opérationnelle de la société.

RÉSULTAT FINANCIER (HORS VARIATIONS DE JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS)

Définition:

Le 'Résultat financier' déduction faite de la rubrique 'Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers'.

Objectif:

Permet de distinguer le résultat financier réalisé du résultat financier non réalisé.

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Définition:

Le 'Résultat sur portefeuille' comprend les éléments suivants:

- 'Résultat sur vente d'immeubles de placement';
- 'Résultat sur vente d'autres actifs non financiers';
- 'Variations de la juste valeur des immeubles de placement';
- 'Autre résultat sur portefeuille'.

Objectif:

Mesurer le bénéfice et les pertes réalisés et non réalisés du portefeuille, par comparaison avec l'évaluation la plus récente des experts immobiliers indépendants.

TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

Définition:

Les charges d'intérêts (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture), divisées par la dette financière moyenne pondérée sur la période concernée.

Objectif:

Permet de mesurer les charges moyennes d'intérêts de la société.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (VALEUR D'INVESTISSEMENT) HORS DIVIDENDE HORS LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE AUTORISÉS

Définition:

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 la juste valeur des instruments de couverture autorisés et hors dividende) divisés par le nombre d'actions.

Objectif:

Indiquer une valeur de l'actif net par action ajustée par une série d'adaptations matérielles IFRS afin de permettre la comparaison avec le cours boursier.

3.2 TABLEAUX DE RÉCONCILIATION

MARGE OPÉRATIONNELLE

(en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	57.584	54.041
Résultat locatif net (B)	66.024	61.680
Marge opérationnelle (A/B)	87,22%	87,62%

RÉSULTAT FINANCIER

(HORS VARIATIONS DE JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS)

(en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Résultat financier (A)	-19.064	-21.774
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	-869	-4.995
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)	-18.195	-16.779

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	279	341
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	13.754	10.216
Autre résultat sur portefeuille (D)	-144	0
Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)	13.889	10.557

TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

(en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Charges d'intérêts (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	17.404	16.268
Dette financière moyenne pondérée sur la période (B)	501.328	439.081
Taux d'intérêt moyen pondéré (A/B)	3,42%	3,64%

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

HORS DIVIDENDE HORS LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE AUTORISÉS

(en milliers €)	31.03.17	31.03.16
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	514.970	474.170
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B)	-26.703	-24.942
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	-19.153	-28.155
Dividende brut présupposé (D)	29.727	28.372
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	9.008.208	8.866.320
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ((A-B-C-D)/E)	58,96	56,27



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.raetailestates.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-Woluwedal n° 18 à 1932 Bruxelles, représentée par Monsieur Damien Walgrave
Clôture de l'exercice :	31 mars
Capital au 05.04.2017 :	206.612.347,44 EUR
Nombre d'actions au 05.04.2017 :	9.182.612
Assemblée générale ordinaire :	Avant-dernier lundi du mois de juillet
Cotation :	Euronext – marché continu
Service financier :	KBC Banque
Valeur du portefeuille au 31.03.2017 :	Valeur d'investissement de 1.097,92 millions EUR – juste valeur de 1.071,36 millions EUR (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incluse)
Experts immobiliers :	Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim
Nombre d'immeubles au 31.03.2017 :	668
Type d'immeubles :	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités :	KBC Securities et De Groof Petercam

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