

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



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

# SOMMAIRE 01 CHIFFRES CLÉS

01

CHIFFRES CLÉS

2

02

RAPPORT DE GESTION

5

03

RAPPORT FINANCIER

15

04

RAPPORT RELATIF À L’ACTION

43

05

RAPPORT IMMOBILIER

49

06

DIVERS

57

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	30/09/17	31/03/17
Nombre d'immeubles commerciaux	724	668
Surface locative totale en m²	837.763	748.136
Juste valeur estimée en EUR	1.152.551.000	1.071.361.000
Valeur d'investissement estimée en EUR	1.184.313.000	1.097.917.000
Loyer moyen par m²	93,91	95,45
Taux d'occupation	98,21%	98,13%
DONNÉES DU BILAN	30/09/17	31/03/17
Capitaux propres	536.175.000	514.970.000
Taux d'endettement (Législation SIR*, max. 65%)	52,43%	50,26%
RÉSULTATS	30/09/17	30/09/16
Résultat locatif net	36.135.000	32.211.000
Résultat immobilier	35.797.000	31.919.000
Charges immobilières	-2.607.000	-2.390.000
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-2.009.000	-1.453.000
Résultat d'exploitation immobilier avant résultat sur portefeuille	31.180.000	28.076.000
Résultat sur portefeuille	1.023.000	5.531.000
Résultat d'exploitation	32.203.000	33.607.000
Résultat financier	-7.913.000	-13.827.000
Résultat net	23.637.000	19.368.000
Résultat EPRA	21.983.000	18.533.000
DONNÉES PAR ACTION	30/09/17	31/03/17
Nombre d'actions	9.382.612	9.008.208
Valeur de l'actif net IFRS	57,15	57,17
VAN EPRA	58,80	59,29
Valeur de l'actif net (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	60,50	58,96
Cours de clôture	73,61	76,90
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	28,80%	34,51%

\* 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

## Extension aux Pays-Bas

Retail Estates étend ses investissements aux **Pays-Bas** par l'acquisition de 5 parcs commerciaux.



## Parcs commerciaux Belgique

Rénovation du parc commercial à **Braine l'Alleud**



## Magasins de périphérie individuels

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







# RAPPORT DE GESTION

## 02

<b>00</b>	INTRODUCTION	07
<b>01</b>	RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2017-2018, CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2017	07
<b>02</b>	ANALYSE DES RÉSULTATS	11
<b>03</b>	PERSPECTIVES	13
<b>04</b>	DÉCLARATIONS PRÉVISIONNELLES	13
<b>05</b>	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE	13





“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”

## 00

## INTRODUCTION

## GÉNÉRALITÉS

Retail Estates sa compte parmi les principales sociétés immobilières belges spécialisées dans les surfaces commerciales situées en périphérie des villes. Son portefeuille immobilier est composé de 724 immeubles sis en Belgique et aux Pays-Bas, pour une surface commerciale totale de 837.763m<sup>2</sup> et une juste valeur de 1.152,55 millions EUR.

Retail Estates sa est cotée en bourse (Euronext Brussels). Au 30 septembre 2017, sa capitalisation boursière s'élève à 690,65 millions EUR.

## GESTION DES RISQUES

Bien que la direction tente de les réduire au minimum absolu, il y a lieu de tenir compte d'un certain nombre de facteurs de risque. Les risques sont exposés aux pages 12 à 23 du rapport annuel 2016-2017.

## 01

RAPPORT D'ACTIVITÉS DU  
PREMIER SEMESTRE 2017-2018,  
CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2017REVENUS LOCATIFS ET TAUX  
D'OCCUPATION

Les revenus locatifs s'élèvent au premier semestre de l'exercice à 36,24 millions EUR, soit une augmentation de 11% par rapport au même semestre de l'exercice 2016-2017. À ce moment, les revenus locatifs s'élevaient à 32,51 millions EUR. Cette hausse s'explique quasi intégralement par la croissance du portefeuille immobilier.

Le taux d'occupation s'élève au 30 septembre 2017 à 98,21%, contre 98,13% au 31 mars 2017.

JUSTE VALEUR<sup>1</sup> DU PORTEFEUILLE  
IMMOBILIER

La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 1.152,55 millions

<sup>1</sup> La juste valeur (fair value) : valeur d'investissement telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation hypothétiques sont déduits. La juste valeur est la valeur comptable sous IFRS (voy. aussi annexe 21 du rapport annuel 2016-2017).

“

Retail Estates étend ses investissements  
aux Pays-Bas par l'acquisition de  
5 parcs commerciaux.

”

EUR. Les experts immobiliers estiment à 6,68% le rendement locatif (par rapport à la valeur d'investissement) de ce portefeuille sur la base de loyers en cours.

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

Au 30 septembre 2017, le portefeuille immobilier est constitué de 724 immeubles, pour une surface locative de 837.763m<sup>2</sup>.

INVESTISSEMENTS<sup>2</sup> - PARCS  
COMMERCIAUX

Retail Estates étend ses investissements aux Pays-Bas par l'acquisition de 5 parcs commerciaux. Ces parcs commerciaux, destinés au commerce de détail volumineux, sont principalement loués à des entreprises à succursales multiples actives dans l'aménagement de l'habitation. Ils comptent 51 espaces commerciaux au total. Retail Estates conservant la même approche « hands on » que celle qui a fait son succès en Belgique, un siège principal est actuellement mis en place aux Pays-Bas. Les aspects commerciaux seront gérés par une

<sup>2</sup> Les valeurs d'acquisition et de vente des investissements et des désinvestissements sont cohérentes par rapport aux valeurs d'investissement estimées par les experts immobiliers.



équipe de management immobilier néerlandaise afin de rester en contact avec le marché et les locataires.

Les dépenses de consommation ne cessent d'augmenter aux Pays-Bas depuis trois ans. Le faible taux de chômage et la forte croissance de l'économie néerlandaise font suite à des années d'économies « drastiques » qui ont certes permis d'assainir les finances publiques et la sécurité sociale, mais également fait atteindre des profondeurs inédites au commerce de détail pendant la période 2008-2013. D'après le dernier rapport trimestriel du service public CBS, la confiance des consommateurs est au plus haut depuis 10 ans. Le marché de l'immobilier résidentiel en particulier en recueille les fruits, d'où les achats de biens d'aménagement connaissent un pic. Les investissements dans le marché des surfaces commerciales de périphérie ont fortement repris depuis l'annonce de meilleures perspectives par les commerçants. Les Pays-Bas comptent pour leurs 17 millions d'habitants environ

200 emplacements hors des villes où le commerce de détail volumineux est autorisé. Le cadre urbanistique strict limite le nombre de parcs commerciaux, mais aussi le type de commerce qui peut y être exploité. Contrairement à la Belgique, le commerce de produits alimentaires, de vêtements et de chaussures y est interdit. Il a de même été fait obstacle temporairement au fractionnement de l'offre commerciale au sein de « commerces de périphérie » dans l'optique de mettre en place des parcs commerciaux bien délimités. L'intérêt des investisseurs institutionnels internationaux pour l'acquisition de ce type d'immobilier en est à ses balbutiements.

L'investissement est réparti sur plusieurs remplacements :

**1. Apeldoorn** (province de Gueldre : ville de 160.000 habitants)

Parc commercial Het Rietveld comptant 12 espaces commerciaux sur une surface commerciale d'environ 23.250m<sup>2</sup>. Les principaux locataires sont des entreprises à



succursales multiples comme Beter Bed, Kvik, Bruynzeel Keukens et Swiss Sense.

**2. Middelburg** (province de Zélande : ville de 48.000 habitants)

Retail Estates a acquis 12 espaces commerciaux (De Mortiere) sur une surface commerciale de 19.730m<sup>2</sup> au sein d'un parc commercial d'environ 40.000m<sup>2</sup> qui héberge par ailleurs une série de magasins « big box ». Seules des entreprises à succursales multiples sont établies dans les espaces commerciaux que Retail Estates a acquis, dont Kwantum, Leen Bakker, Swiss Sense, BCC, Beter Bed, Bruynzeel Keukens et Perry Sport.

**3. Veenendaal** (province d'Utrecht : ville de 64.000 habitants)

Un parc commercial affichant une surface commerciale de 18.452m<sup>2</sup> sous forme de « centre commercial résidentiel » au sein duquel une dizaine de concepts commerciaux sont exploités, notamment Trendhopper, Vtwnonen, Auping, Xoon, etc.

**4. Roosendaal** (province de Brabant-Septentrional : ville de 77.000 habitants)

Le parc commercial Oostplein compte 10 espaces commerciaux sur une surface commerciale de 10.233m<sup>2</sup>. Il est loué à des entreprises à succursales multiples comme Roobol, Kwantum, Jysk, Carpetright et Beter Bed. Le parc commercial subira un lifting et une restructuration partielle au cours des prochaines années.

**5. Alphen aan den Rijn** (province de Hollande-Méridionale : ville de 73.000 habitants)

Le parc commercial Euromarkt compte 13 espaces commerciaux sur une surface commerciale de 10.123m<sup>2</sup>. Les principaux locataires sont Gamma, Aldi et Roobol. Contrairement aux autres parcs commerciaux, celui-ci se trouve au sein de l'agglomération urbaine (type « edge of town »).

L'investissement total dans l'acquisition de ces 5 parcs commerciaux s'élève à 75,61 millions EUR,

“ Le cadre urbanistique strict limite le nombre de parcs commerciaux, mais aussi le type de commerce qui peut y être exploité. ”

en ce compris les droits de mutation et les frais de notaire. Les revenus locatifs nets s'élèvent à 5,85 millions EUR. Le loyer net se calcule en diminuant le loyer contractuel de l'équivalent néerlandais du précompte immobilier et des impôts poldériens afin d'obtenir un chiffre comparable aux loyers belges. Le rendement initial de ce loyer net par rapport à l'investissement total s'élève à 7,74% (rendement initial brut de 7,98%). La juste valeur de cet investissement s'élève à 70,66 millions EUR et correspond à l'évaluation de l'expert immobilier CBRE Nederland. Aux Pays-Bas, la juste valeur correspond à l'évaluation des frais de l'acquéreur (l'investissement diminué des droits de mutation de 6% et des frais de notaire de 1%).

En marge de cette transaction, 7 espaces commerciaux ont été acquis au sein du parc commercial Meubelplein à Leiderdorp, pour une surface commerciale totale de 5.898m<sup>2</sup> dont un magasin inoccupé de 2.668m<sup>2</sup> et deux baux précaires portant sur 1.409m<sup>2</sup> de la surface commerciale. Les revenus locatifs nets de ces immeubles commerciaux s'élèvent à peine à 0,17 million EUR pour le moment. Après avoir été reloués, ces immeubles non stratégiques seront revendus. L'investissement dans cette acquisition s'élève à 2,10 millions EUR, en ce compris les droits de mutation et les frais de notaire. La juste valeur d'après l'expert immobilier CBRE Nederland s'élève à 1,96 million EUR (prix d'acquisition, hors droits de mutation). La différence entre cette

“ La transaction a été structurée en faisant acquérir les biens immobiliers précités par une filiale nouvellement constituée, dénommée Retail Estates Nederland B.V. Cette transaction a été financée par la souscription d’emprunts bancaires et à hauteur de 13 millions EUR par l’émission de nouvelles actions ”

évaluation et le prix d’acquisition hors droits de mutation s’élève à 0,37 million EUR et s’explique par les différences en matière d’évaluation de l’inoccupation.

La transaction a été structurée en faisant acquérir les biens immobiliers précités par une filiale nouvellement constituée, dénommée Retail Estates Nederland B.V. Cette transaction a été financée par la

souscription d’emprunts bancaires et à hauteur de 13 millions EUR par l’émission de nouvelles actions.

#### DÉSINVESTISSEMENTS

Des immeubles ont été désinvestis au cours du semestre précédent pour un prix de vente net de 1,89 million EUR. Une moins-value limitée de -0,01 million EUR a été réalisée sur ces ventes.

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.

#### MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT

Retail Estates combine des crédits bilatéraux auprès de divers partenaires bancaires à des placements privés d’obligations pour des investisseurs institutionnels. La durée moyenne du portefeuille de crédits s’élève à 4,33 ans. Dans le cadre du financement de ses activités, Retail Estates dispose depuis septembre 2017 d’un programme de papier commercial de (maximum) 50 millions EUR. Le papier commercial est intégralement couvert par des lignes de back-up et des lignes de crédit non utilisées servant de garantie de refinancement, dans le cas où le placement ou la prolongation du papier commercial ne s’avérerait pas possible ou que partiellement possible.

Au 30 septembre 2017, le taux d’intérêt moyen s’élève à 2,86%, contre 3,42% au 31 mars 2017.

Pour obtenir de plus amples informations concernant le financement, veuillez consulter la p. 36 du rapport semestriel.

#### AUGMENTATIONS DU CAPITAL DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ

Le 5 avril 2017, 174.404 nouvelles actions ont été émises par l’apport des créances restant dues relatives à l’acquisition des actions de la société immobilière Hainaut Retail Invest qui possède 25 immeubles commerciaux, répartis dans la province de Hainaut. À la suite de cette émission, le capital social de Retail Estates est passé à 206.612.347,44 EUR, représentés par 9.182.612 actions. Les nouvelles actions participent aux bénéfices de la société depuis le 1<sup>er</sup> avril 2017.

Tel qu’indiqué au point 1.3, l’acquisition du portefeuille immobilier néerlandais a été partiellement financée par l’émission de nouvelles actions. Ces actions ont été émises le 29 juin 2017 par le conseil d’administration dans le cadre du

capital autorisé, à un prix d'émission de 65 EUR. Elles participent aux bénéfices à compter du début de l'exercice 2017-2018, qui a pris cours le 1<sup>er</sup> avril dernier, mais pas aux bénéfices de l'exercice clôturé au 31 mars 2017. Suite à ces augmentations du capital, 200.000 nouvelles actions ont été émises, ce qui porte le total des actions émises à 9.382.612 unités au 30 septembre 2017.

## 02

### ANALYSE DES RÉSULTATS

**RÉSULTATS SEMESTRIELS AU 30 SEPTEMBRE 2017 : LE RÉSULTAT EPRA DU GROUPE AUGMENTE DE 18,62% PAR RAPPORT AU 30 SEPTEMBRE 2016 — LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AUGMENTE À 1.152,55 MILLIONS EUR.**

Au 30 septembre 2017, le **résultat EPRA** (à savoir les bénéfices, hors résultat sur le portefeuille et hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élève à 21,98 millions EUR, soit une augmentation de 18,62% par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le **résultat locatif** net est passé de 32,21 millions EUR à 36,14 millions EUR, principalement grâce à la contribution des immeubles commerciaux acquis durant l'exercice précédent, comptabilisés à 100% pour la première fois cette année. Le portefeuille immobilier a augmenté de 136,24 millions EUR par rapport au 30 septembre 2016. Le portefeuille immobilier a progressé de 81,19 millions EUR par rapport au 31 mars 2017.

Après déduction des charges immobilières, nous obtenons un résultat d'exploitation immobilier de 33,19 millions EUR, contre 29,53 millions EUR l'année passée.

Les **charges immobilières** s'élèvent à 2,61 millions EUR, contre 2,39 millions EUR l'année dernière, principalement en raison de l'augmentation des charges techniques et des frais commerciaux. Les frais généraux s'élèvent à 2,01 millions EUR, soit une augmentation de 0,56 million EUR par rapport à l'année précédente. Après déduction des frais généraux, Retail Estates sa atteint un résultat d'exploitation





avant résultat sur le portefeuille de 31,18 millions EUR. La marge d'exploitation s'élève à 86,29%.

Le résultat de la **vente de placements immobiliers** s'élève à -0,01 million EUR sur une vente totale de 1,89 million EUR. Les variations de la juste valeur des placements immobiliers s'élèvent à 0,77 million EUR, chiffre qui s'explique par l'effet positif de l'impact des indexations et des renouvellements de contrat d'une part, lissé par la baisse de valeur des frais de transaction pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers d'autre part. L'« autre » résultat du portefeuille s'élève à 0,27 million EUR et comprend essentiellement les impôts différés sur le portefeuille néerlandais.

Le **résultat financier** s'élève à -7,91 millions EUR. Les charges d'intérêt nettes s'élèvent à -8,54 millions EUR, soit une baisse de 0,58 million EUR par rapport à l'année dernière. Les charges d'intérêt ont augmenté en raison de la conclusion de

financements complémentaires. Cet impact est partiellement compensé par la baisse du taux d'intérêt moyen. Le taux d'intérêt moyen est passé de 3,48% au 30 septembre 2016 à 2,86%. La baisse des charges totales est la conséquence de la modification 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 représente toutefois un poste non réalisé et non liquide.

Le **résultat net** (part du Groupe) du premier semestre s'élève à 23,64 millions EUR et se compose du résultat EPRA de 21,98 millions EUR, du résultat sur le portefeuille de 1,02 million EUR et des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers à concurrence de 0,63 million EUR. Ceci représente par action, pour le premier semestre, un bénéfice EPRA de 2,37 EUR (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions).

La **juste valeur du portefeuille immobilier** (les projets de promotion



immobilière inclus) est de 1.152,55 millions EUR au 30 septembre 2017, contre 1.071,36 millions EUR au 31 mars 2017.

La **valeur de l'actif net (VAN) EPRA** de l'action atteint 58,80 EUR au 30 septembre 2017. Au 31 mars 2017, la VAN EPRA était de 59,29 EUR.

Le **taux d'endettement** au 30 septembre 2017 est de 52,43%, contre 50,26% au 31 mars 2017.

## O3

### PERSPECTIVES

Les incertitudes d'ordre macro-économique ne permettent pas de se prononcer sur l'évolution de la juste valeur des biens immobiliers, ni sur les variations de la juste valeur des instruments de couverture des taux. L'évolution de la valeur intrinsèque de l'action, qui est sensible aux éléments précités, est par conséquent incertaine. Les prévisions en matière de dividende (3,40 EUR brut par action)

sont confirmées. Par rapport à l'exercice 2016-2017, ceci représente une augmentation du dividende de 3,03%. Ces prévisions reposent sur l'hypothèse de la stabilité des dépenses de consommation et de l'évolution positive des loyers.

## O4

### DÉCLARATIONS PRÉVISIONNELLES

Le présent rapport semestriel contient un certain nombre de déclarations prévisionnelles. Les risques et incertitudes qui pèsent sur de telles prévisions peuvent impliquer que les résultats réels s'écartent considérablement des résultats annoncés par lesdites déclarations prévisionnelles dans le présent rapport intermédiaire. Les principaux facteurs susceptibles d'influencer les résultats sont notamment l'évolution de la situation économique et les facteurs commerciaux, fiscaux et conjoncturels.

## O5

### ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE

#### LIBRAMONT & JEMEPPE-SUR-SAMBRE

Le 31 octobre 2017, Retail Estates sa a acquis le contrôle exclusif de la société Prometra SPRL. Cette société est propriétaire de 2 espaces commerciaux à Libramont et de 1 espace commerciale à Jemeppe-sur-Sambre. Les magasins génèrent un revenu locatif annuel de 0,18 million EUR. L'investissement dans cette transaction s'élève à 2,85 millions EUR.

Cette acquisition a été effectuée à une valorisation conforme à la juste valeur des immeubles ou parcs commerciaux, telle qu'établie par les experts immobiliers CBRE ou Cushman & Wakefield.

“ La juste valeur du portefeuille immobilier est de 1.152,55 millions EUR au 30 septembre 2017. ”

Maître constructeur  
vérandas



SAUF CAMIONS  
LIVRAISONS

elabo

# RAPPORT FINANCIER

## 03

<b>01</b>	COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ ET APERÇU DU RÉSULTAT GLOBAL (STATEMENT OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME)	17
<b>02</b>	BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ	20
<b>03</b>	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ	22
<b>04</b>	APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ	24
<b>05</b>	CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRES	26
<b>06</b>	RAPPORT DU COMMISSAIRE	41





“ 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 SIMPLIFIÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.17	30.09.16
Revenus locatifs	36.235	32.511
Charges relatives à la location	-100	-301
<b>Résultat locatif net</b>	<b>36.135</b>	<b>32.211</b>
Récupération des charges immobilières		
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	3.262	3.176
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-3.584	-3.400
Autres revenus et charges relatifs à la location	-17	-68
<b>Résultat immobilier</b>	<b>35.797</b>	<b>31.919</b>
Frais techniques	-1.274	-1.099
Frais commerciaux	-285	-188
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-160	-140
Frais de gestion immobilière	-896	-967
Autres frais immobiliers	8	5
<b>Frais immobiliers</b>	<b>-2.607</b>	<b>-2.390</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>33.189</b>	<b>29.529</b>
Frais généraux de la société	-2.009	-1.453
Autres revenus et charges d'exploitation		

COMPTE DE RÉSULTATS (suite) (en milliers €)	30.09.17	30.09.16
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>31.180</b>	<b>28.076</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-8	-16
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	765	5.537
Autre résultat sur portefeuille	266	10
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>32.203</b>	<b>33.607</b>
Revenus financiers	30	19
Charges d'intérêts nettes	-8.544	-9.120
Charges d'instruments de couverture autorisés	631	-4.695
Autres charges financières	-30	-31
<b>Résultat financier</b>	<b>-7.913</b>	<b>-13.827</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>24.290</b>	<b>19.780</b>
Impôts	-653	-412
<b>Résultat net</b>	<b>23.637</b>	<b>19.368</b>
Attribuable aux:		
Actionnaires du Groupe	23.637	19.368
Intérêts minoritaires		
Commentaire:		
<b>Résultat EPRA (part du Groupe)<sup>4</sup></b>	<b>21.983</b>	<b>18.533</b>
Résultat sur portefeuille	1.023	5.531
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	631	-4.695

<sup>4</sup> 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.

RÉSULTAT PAR ACTION	30.09.17	30.09.16
Nombre d'actions ordinaires en circulation	9.382.612	8.866.320
Nombre moyen pondéré d'actions	9.279.486	8.866.320
Bénéfice net par action ordinaire (en €) <sup>5</sup>	2,55	2,18
Bénéfice net dilué par action (en €)	2,55	2,18
Résultat EPRA par action (en €) <sup>6</sup>	2,37	2,09

<sup>5</sup> Le bénéfice net par action ordinaire se calcule comme suit: le résultat net divisé par le nombre moyen pondéré d'actions.

<sup>6</sup> 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 2,34 EUR au 30.09.2017 contre 2,09 EUR au 30.09.2016.

## 1. B. APERÇU DU RÉSULTAT GLOBAL (STATEMENT OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME)

Éléments du résultat global (en milliers €)	30.09.17	30.09.16
Résultat net	23.637	19.368
Autres éléments du résultat global récupérables en comptes de résultats:		
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-343
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	2.980	4.692
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>26.617</b>	<b>23.717</b>

## 2. BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

ACTIFS (en milliers €)	30.09.17	31.03.17
<b>Immobilisations</b>	<b>1.156.367</b>	<b>1.075.389</b>
Goodwill		
Immobilisations incorporelles	131	346
Immeubles de placement <sup>7</sup>	1.152.551	1.071.361
Autres immobilisations corporelles	2.137	2.134
Créances de location-financement	1.030	1.030
Créances commerciales et autres immobilisations	518	518
<b>Actifs circulants</b>	<b>17.910</b>	<b>11.948</b>
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	6.572	5.691
Créances commerciales	3.101	938
Créances fiscales et autres actifs circulants	2.915	3.160
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.762	978
Comptes de régularisation	1.561	1.181
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>1.174.278</b>	<b>1.087.338</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	30.09.17	31.03.17
<b>Capitaux propres</b>	<b>536.175</b>	<b>514.970</b>
<b>Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère</b>	<b>536.175</b>	<b>514.970</b>
Capital	205.986	197.603
Primes d'émission	173.441	157.529
Réserves	133.110	107.702
Résultat net de l'exercice	23.637	52.136
<b>Intérêts minoritaires</b>		

<sup>7</sup> En ce compris les projets de développement conformément à la norme IAS 40.



CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	30.09.17	31.03.17
<b>Passifs</b>	<b>638.102</b>	<b>572.369</b>
Passifs non courants	562.678	511.226
Provisions		
Dettes financières non courantes	540.369	485.330
Établissements de crédit	455.907	400.910
Autres	84.462	84.420
Autres passifs non courants financiers	22.309	25.896
Passifs courants	75.425	61.143
Dettes financières courantes	53.635	30.909
Établissements de crédit	38.635	30.909
Autres	15.000	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	14.702	11.976
Exit tax	4.155	4.327
Autres	10.547	7.649
Autres passifs courants	235	11.504
Comptes de régularisation	6.852	6.754
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1.174.278</b>	<b>1.087.338</b>
<b>TAUX D'ENDETTEMENT</b>	<b>30.09.17</b>	<b>31.03.17</b>
Taux d'endettement <sup>8</sup>	52,43%	50,26%
<b>VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE</b>	<b>30.09.17</b>	<b>31.03.17</b>
Valeur de l'actif net par action IFRS <sup>9</sup>	57,15	57,17
VAN EPRA par action <sup>10</sup>	58,80	59,29
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	60,50	58,96

8 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).

9 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.

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

### 3. APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2016</b>	<b>194.545</b>	<b>151.499</b>	<b>86.091</b>	<b>42.035</b>	<b>474.170</b>
- Affectation du résultat net 2015-2016					
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			10.216	-10.216	
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			3.447	-3.447	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2015-2016				-28.372	-28.372
- Augmentation du capital					
- Augmentation du capital par apport en nature					
- Frais de l'augmentation du capital					
- Autres			-155		-155
- Résultat global au 30/09/2016			4.349	19.368	23.717
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2016</b>	<b>194.545</b>	<b>151.499</b>	<b>103.948</b>	<b>19.368</b>	<b>469.360</b>
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2017</b>	<b>197.603</b>	<b>157.529</b>	<b>107.702</b>	<b>52.136</b>	<b>514.970</b>
- Affectation du résultat net 2016-2017					
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			13.610	-13.610	
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			8.799	-8.799	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2016-2017				-29.727	-29.727
- Augmentation du capital					
- Augmentation du capital par apport en nature	8.424	15.912			24.336
- Frais de l'augmentation du capital	-41				-41
- Autres			19		19
- Résultat global au 30/09/2017			2.980	23.637	26.617
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2017</b>	<b>205.986</b>	<b>173.441</b>	<b>133.110</b>	<b>23.637</b>	<b>536.175</b>

* 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
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2016</b>	<b>1.074</b>	<b>91.728</b>	<b>11.972</b>	<b>-24.940</b>	<b>-5.556</b>	<b>-17.604</b>	<b>29.419</b>	<b>86.091</b>
- Affectation du résultat net 2015-2016								
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		10.216						10.216
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							3.447	3.447
- Reclassification entre les réserves	-941	-498	1.439					0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Frais de l'augmentation du capital								0
- Autres				-155		-4.995	4.995	-155
- Résultat global au 30/09/2016				-343	-553	5.245		4.349
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2016</b>	<b>133</b>	<b>101.446</b>	<b>13.411</b>	<b>-25.438</b>	<b>-6.109</b>	<b>-17.354</b>	<b>37.861</b>	<b>103.948</b>
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2017</b>	<b>133</b>	<b>101.285</b>	<b>13.413</b>	<b>-26.703</b>	<b>-4.032</b>	<b>-14.253</b>	<b>37.861</b>	<b>107.702</b>
- Affectation du résultat net 2016-2017								
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		13.610				-869	869	13.610
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							8.799	8.799
- Reclassification entre les réserves		-1.522	1.522					0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Frais de l'augmentation du capital								0
- Autres	1			14			4	19
- Résultat global au 30/09/2017				-5.238	616	2.364	5.238	2.980
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2017</b>	<b>134</b>	<b>113.373</b>	<b>14.935</b>	<b>-31.927</b>	<b>-3.416</b>	<b>-12.758</b>	<b>52.771</b>	<b>133.110</b>

#### 4. APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

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

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	30.09.17	30.09.16
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DU SEMESTRE</b>	<b>978</b>	<b>1.315</b>
<b>1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>	<b>17.961</b>	<b>5.246</b>
Résultat d'exploitation	32.203	33.606
Intérêts payés	-8.934	-9.154
Intérêts perçus	0	3
Impôts des sociétés payés	-253	-2.016
Impôts des sociétés perçus	697	340
Autres	-76	-3.411
<b>Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:</b>	<b>-6.273</b>	<b>-304</b>
* Amortissements et réductions de valeur		
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels	170	121
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales	-3	169
* Autres éléments non monétaires		
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-5.817	-5.305
- Résultat sur la vente des immeubles de placement	8	16
- Autre résultat sur portefeuille		
- Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers <sup>11</sup>	-631	4.695
* Autres		
<b>Variation du besoin en fonds de roulement:</b>	<b>597</b>	<b>-13.818</b>
* Mouvement des actifs		
- Créances commerciales et autres créances	-2.159	-931
- Créances fiscales et autres actifs circulants	245	-2.451
- Comptes de régularisation	-380	-488
- Actifs à long terme		-1.024

<sup>11</sup> voir pagina 36 : couverture



APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (suite) (en milliers €)	30.09.17	30.09.16
* Mouvement des passifs		
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.726	-9.345
- Autres passifs courants	67	212
- Comptes de régularisation	98	209
<b>2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement</b>	<b>-63.200</b>	<b>-3.707</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-36	-41
Acquisition d'immeubles de placement	-64.944	-3.419
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	1.898	4.701
Acquisition d'actions des sociétés immobilières		-4.834
Vente d'actions des sociétés immobilières		
Acquisition d'autres actifs corporels	-127	-114
Aliénation d'autres actifs corporels	9	
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		
<b>3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement</b>	<b>48.021</b>	<b>14</b>
* Variation des passifs financiers et des dettes financières		
- Augmentation des dettes financières	85.500	224.088
- Diminution des dettes financières	-7.735	-195.702
* Variation des autres passifs		
- Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs	25	
* Variation des capitaux propres		
- Augmentation du capital et primes d'émission		
- Frais de l'augmentation du capital	-41	
- Autres		
* Dividende		
- Dividende de l'exercice précédent	-29.728	-28.372
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DU SEMESTRE</b>	<b>3.761</b>	<b>2.869</b>

## 05. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRES

### BASE DE LA PRÉSENTATION

Le rapport financier intermédiaire relatif au premier semestre clôturé au 30 septembre 2017 est établi dans le respect des normes comptables conformes aux International Financial Reporting Standards, telles que transposées par la Législation SIR et conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement conformément à la norme IAS 40 « Immeubles de placement », l'expert immobilier indépendant déduit un montant estimé de frais et de droits de mutation. L'impact sur la juste valeur des immeubles de placement, de ces frais et droits de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique desdits immeubles, a été incorporé directement dans les capitaux propres jusqu'au 31 mars 2017, sous un compte intitulé « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement » expressément prévu dans la législation

précitée. Depuis le 1<sup>er</sup> avril 2017, l'impact sur la juste valeur des immeubles de placement, de ces frais et droits de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique desdits immeubles, est directement incorporé au résultat. Au 30 septembre 2017, un total de -5,24 millions EUR a de ce fait été incorporé au résultat.

Concernant les différences de temporalités fiscales entre la comptabilité locale et les chiffres consolidés, les impôts différés actifs et/ou passifs sont comptabilisés. Ils le sont via « autre résultat sur portefeuille ».

Pour le reste, les présents comptes annuels intermédiaires simplifiés utilisent les mêmes bases d'élaboration des états financiers et les mêmes méthodes de calcul que celles ayant servi à l'établissement des comptes annuels consolidés au 31 mars 2017.

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

Les transactions effectuées par la société au cours du semestre 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.

### NORMES NOUVELLES OU MODIFIÉES ET INTERPRÉTATIONS EN VIGUEUR EN 2017

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 substantiel sur la présentation, les commentaires ou les résultats de la société : IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie – Amendements résultant de l'initiative concernant les informations à fournir » (1/1/2017) ; IAS 12 « Impôts sur le résultat – Amendements concernant la comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes » (1/1/2017).

### NORMES PUBLIÉES ET INTERPRÉTATIONS N'ÉTANT PAS ENCORE EN VIGUEUR EN 2017

Retail Estates n'a pas appliqué les nouvelles normes, modifications des

normes et interprétations suivantes, qui ne sont pas encore en vigueur mais peuvent être appliquées plus tôt : IFRS 9 « Instruments financiers et amendements subséquents » (1/1/2018) ; IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » (1/1/2018) ; IFRS 16 « Contrats de location » (1/1/2019) ; « Amendements résultant des améliorations annuelles du cycle 2014-2016 » (1/1/2018) ; IFRS 17 « Contrats d'assurance » (1/1/2021).

### IFRS 9 – Instruments financiers (entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2018)

La norme IFRS 9 a été finalisée et publiée par l'IASB en juillet 2014 et adoptée par l'UE en novembre 2016. IFRS 9 contient les dispositions relatives à la classification et à l'évaluation des actifs et passifs financiers, la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture générale. IFRS 9 remplacera la majeure partie de la norme IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation.

Sur base d'une analyse de la situation de Retail Estates sa au 30 septembre

2017, la norme IFRS 9 ne devrait pas avoir d'impact matériel sur les états financiers consolidés. En ce qui concerne la dépréciation des actifs financiers évalués au coût amorti, y compris les créances commerciales et créances de location-financement, l'application initiale du modèle des pertes de crédit attendues selon IFRS 9 conduira à la comptabilisation plus tôt des pertes de crédit par rapport au modèle des pertes de crédit encourues actuellement appliqué selon IAS 39. Compte tenu des montants relativement limités des créances commerciales et de location-financement combinés au faible risque de crédit associé, Retail Estates sa n'anticipe cependant pas d'impact matériel sur les états financiers consolidés.

**IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients** (entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2018)

La norme IFRS 15 établit un modèle unique complet quant à la comptabilisation des produits des activités ordinaires provenant de contrats avec des clients. Lors de son

entrée en vigueur, la nouvelle norme remplacera la norme IAS 18 qui couvre les produits provenant des ventes de biens et des prestations de services, la norme IAS 11 qui traite des contrats de construction et les interprétations associées.

La norme IFRS 15 ne devrait pas avoir d'impact matériel sur les états financiers consolidés de Retail Estates sa car les contrats de location sont exclus du champ d'application de la norme et représentent la principale source de produits pour Retail Estates sa. Les principes de la norme IFRS 15 sont néanmoins applicables aux composantes non locatives qui peuvent être comprises dans des contrats de location ou dans des accords séparés, telles que les services de maintenance chargés au preneur. Compte tenu du fait que ces composantes non locatives sont relativement limitées et représentent principalement des services comptabilisés progressivement tant selon la norme IFRS 15 que la norme IAS 18, Retail Estates sa n'anticipe toutefois pas d'impact matériel à cet égard.

**IFRS 16 – Contrats de location**  
(entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2019)

La norme IFRS 16 fournit un modèle complet pour l'identification des accords de location et leur traitement dans les états financiers du preneur et du bailleur. Elle remplacera la norme IAS 17 – Contrats de location ainsi que les interprétations associées lors de son entrée en vigueur. IFRS 16 n'a pas encore été adoptée par l'UE. Des changements significatifs sont introduits par IFRS 16 en ce qui concerne la comptabilisation par le preneur avec la suppression de la distinction entre location simple et location-financement et la comptabilisation d'actifs et de passifs pour tous les contrats de location (sauf exceptions limitées aux locations à court-terme et aux locations d'actifs de faible valeur). Contrairement à la comptabilisation par le preneur, la norme IFRS 16 maintient en substance les dispositions de la norme IAS 17 quant à la comptabilisation par le bailleur et conserve l'obligation pour le bailleur de classer une location comme location simple ou location-financement.

Comme Retail Estates sa agit presque exclusivement comme bailleur et a choisi de ne pas réévaluer si un contrat est ou comporte une location par rapport à IAS 17, la norme IFRS 16 ne devrait pas avoir d'impact matériel sur ses états financiers consolidés. Dans les cas limités où Retail Estates sa est le preneur dans des contrats classés en location simple selon IAS 17 et non sujets aux exemptions de la norme IFRS 16, un actif au titre du droit d'utilisation et un passif associé seront comptabilisés dans le bilan consolidé.



#### DÉCLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE CHEZ RETAIL ESTATES SA

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

a) les comptes annuels intermédiaires simplifiés, établis conformément aux bases d'élaboration des états financiers, aux IFRS et à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle qu'agréée par l'Union européenne, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Retail Estates, ainsi que des entreprises faisant partie du périmètre de consolidation.

b) le rapport intermédiaire expose fidèlement les principaux événements survenus au cours des six premiers mois de l'exercice actuel, leur influence sur les comptes annuels intermédiaires simplifiés, les principaux facteurs de risque et incertitudes relatifs aux mois restants à courir pour achever l'exercice, de même que les principales transactions conclues entre les parties liées et leur

incidence éventuelle sur les comptes annuels intermédiaires simplifiés, si ces transactions revêtent une importance significative et n'ont pas été conclues à des conditions de marché normales.

#### INFORMATIONS PAR SEGMENT

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

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

Retail Estates établit depuis le présent exercice une distinction entre 2 segments géographiques : la Belgique et les Pays-Bas.

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €) 30.09.17	Belgique	Pays-Bas	Total
Revenus locatifs	34.702	1.533	36.235
Charges relatives à la location	-100	0	-100
<b>Résultat locatif net</b>	<b>34.602</b>	<b>1.533</b>	<b>36.135</b>
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	3.182	80	3.262
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-3.449	-135	-3.584
Autres revenus et charges relatifs à la location	-17	0	-17
<b>Résultat immobilier</b>	<b>34.319</b>	<b>1.478</b>	<b>35.797</b>
Frais techniques	-1.219	-55	-1.274
Frais commerciaux	-280	-5	-285
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-151	-9	-160
Frais de gestion immobilière	-856	-40	-896
Autres frais immobiliers	115	-107	8
<b>Frais immobiliers</b>	<b>-2.392</b>	<b>-215</b>	<b>-2.607</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>31.926</b>	<b>1.263</b>	<b>33.189</b>
Frais généraux de la société	-1.983	-26	-2.009
Autres revenus et charges d'exploitation			
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>29.944</b>	<b>1.236</b>	<b>31.180</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-8	0	-8
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5.912	-5.147	765
Autre résultat sur portefeuille	-225	491	266
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>35.623</b>	<b>-3.420</b>	<b>32.203</b>



Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €) 30.09.17	Belgique	Pays-Bas	Total
Immeubles de placement <sup>12</sup>	1.080.613	71.938	1.152.551
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	5.501	1.071	6.572

<sup>12</sup> En ce compris les projets de développement conformément à la norme IAS 40.

Retail Estates est active aux Pays-Bas depuis juin 2017. Par conséquent, il n'y a pas de rapport de segmentation relatif à l'exercice précédent.

#### ÉVALUATION DES PROJETS

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

Au terme de leur comptabilisation initiale, les projets sont évalués à leur

juste valeur pour autant qu'ils soient adjugés, autorisés et loués. L'évaluation à la juste valeur se base sur 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.

#### COMMENTAIRES DÉTAILLÉS DE L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Calcul du taux d'endettement (en milliers €)	30.09.17	31.03.17
Passifs	638.102	572.368
<b>À l'exclusion de:</b>	<b>22.393</b>	<b>25.907</b>
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>15.541</b>	<b>19.153</b>
Provisions		
Instruments de couverture autorisés	15.541	19.153
Impôts différés		
<b>II. Passifs courants</b>	<b>6.852</b>	<b>6.754</b>
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	6.852	6.754
<b>Total endettement</b>	<b>615.709</b>	<b>546.461</b>
Réduction nette endettement		
<b>Total des actifs</b>	<b>1.174.278</b>	<b>1.087.338</b>
<b>TAUX D'ENDETTEMENT</b>	<b>52,43%</b>	<b>50,26%</b>

#### 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.

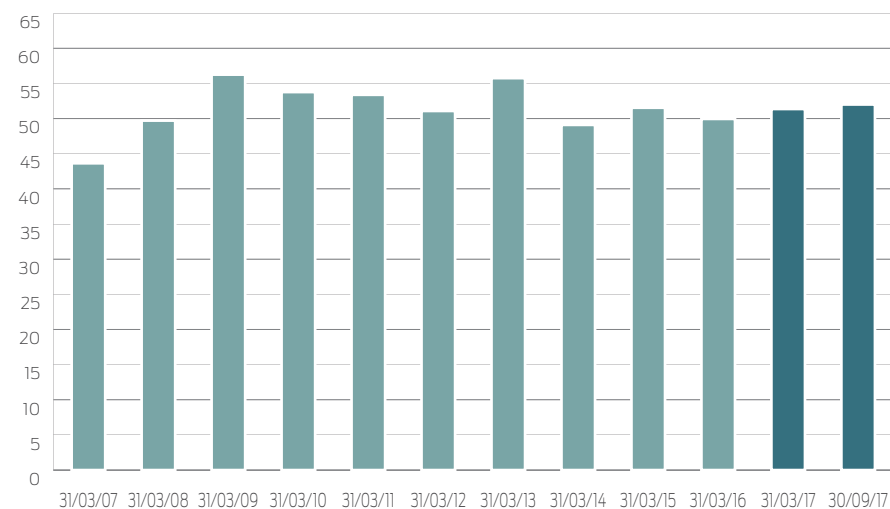
Le plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier

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 SIRP.

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 2017-2018

### Évolution historique du taux d'endettement



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

### Évolution du taux d'endettement à long terme

Le conseil d'administration estime qu'un taux d'endettement de  $\pm 55\%$  est optimal pour les actionnaires de la SIR publique sur le plan du rendement et de bénéfice courant par action. L'impact de chaque investissement

sur le taux d'endettement est évalué. L'investissement concerné n'est éventuellement pas reconnu s'il influence le taux d'endettement de manière négative.

Sur la base du taux d'endettement actuel de 52,43%, Retail Estates sa a un potentiel d'investissement de 222,14 millions EUR, sans dépasser un taux d'endettement de 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 discutés.

La projection du taux d'endettement au 31 décembre 2017 tient compte des hypothèses suivantes :

#### • Ventes au troisième trimestre 2017-2018

Il n'y a pas de désinvestissements programmés au troisième trimestre.

#### • Résultat du troisième trimestre 2017-2018

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

#### • Investissements programmés au troisième trimestre 2017-2018

Un total de 2,85 millions EUR d'investissements sont programmés au troisième trimestre de l'exercice 2017-2018.

Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 51,45% au 31 décembre 2017.

Une projection est également effectuée du taux d'endettement au 31 mars 2018 (fin de l'exercice). Cette projection tient compte des hypothèses suivantes :

#### • Ventes au deuxième semestre 2017-2018

Il n'y a pas de désinvestissements programmés au deuxième semestre.

#### • Résultat du deuxième semestre 2017-2018

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

#### • Investissements programmés au deuxième semestre 2017-2018

Un total de 11,84 millions EUR d'investissements sont programmés au deuxième semestre de l'exercice 2017-2018, dont 8,99 millions EUR au quatrième trimestre.

Compte tenu des investissements supplémentaires programmés et des

bénéfices escomptés pour l'ensemble de l'exercice, le taux d'endettement devrait atteindre 50,85% 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 227,03 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 1,68% pour que le taux d'endettement soit dépassé) ou d'une baisse des loyers (à yields constants, les

loyers devraient baisser de 15,17 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'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 pourrait procéder à la vente d'un certain nombre de ses immeubles. Retail Estates 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 2014-2015, un total de 9 immeubles commerciaux ont été vendus 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 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 2016-2017, un ensemble constitué de 7 immeubles commerciaux, 3 parkings et 8 parcelles de terrain du site de Westende, ont été vendus pour un prix de vente net de 9,72 millions EUR. Des immeubles ont été désinvestis au 30 septembre 2017 pour un prix de vente net de 1,89 million EUR. 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.

## REVENUS LOCATIFS

Revenus locatifs(en milliers €)	30.09.17	30.09.16
Dans moins d'un an	77.676	65.177
Entre un et cinq an(s)	265.353	228.507
Dans plus de cinq ans	369.750	360.812

La hausse des revenus locatifs résulte essentiellement des acquisitions réalisées au cours de l'exercice précédent.

À titre d'exercice théorique, le tableau ci-dessus reflète le montant des revenus locatifs que Retail Estates sa percevra de manière certaine sur la base des contrats de bail en cours. En ce qui concerne les contrats de bail commercial belges, cet exercice n'ôte rien au risque théorique de voir tous les locataires faire usage de la possibilité de résiliation que leur accorde la loi au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent.

## TYPE DE CONTRAT DE BAIL

Pour ses immeubles en Belgique, le Groupe conclut des contrats de bail commercial d'une durée de 9 ans minimum, résiliables par le preneur 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 (parfois trimestriellement) par anticipation. Ils sont indexés chaque année à l'anniversaire du contrat de bail.

Les contrats de bail néerlandais sont généralement conclus pour une période de 5 ans, avec une option de renouvellement pour 5 ans. Les contrats de bail peuvent être résiliés par le preneur après 5 ans, moyennant le respect d'un délai de préavis de 1 an. Les loyers sont facturés chaque mois par anticipation. Ils sont indexés chaque année.

Afin de garantir le respect des obligations qui lui incombent en vertu du contrat, le preneur doit constituer une garantie locative, généralement sous la forme d'une garantie bancaire d'une valeur de trois mois de loyer.

Au début du contrat, un état des lieux est établi entre les parties par un expert indépendant. À l'échéance du contrat, le preneur doit restituer les locaux loués dans l'état décrit dans l'état des lieux d'entrée, sous réserve de la vétusté ordinaire. Le preneur ne peut céder le contrat de bail, ni sous-louer les locaux, en tout ou en partie, sauf accord écrit et préalable du bailleur.

## IMMEUBLES DE PLACEMENT

Nous vous renvoyons, pour de plus amples informations concernant les acquisitions, au chapitre 1 du rapport d'activités.

Des immeubles ont été désinvestis au cours du semestre précédent pour un prix de vente net de 1,89 million EUR. Une moins-value limitée de -0,01 million EUR a été réalisée sur ces ventes.

Tableau des investissements et réévaluations (en milliers €)	Immeubles de placement		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	30.09.17	31.03.17	30.09.17	31.03.17	30.09.17	31.03.17
<b>Solde à la fin de l'exercice précédent</b>	1.071.360	1.000.799	5.691	8.222	1.077.051	1.009.021
Acquisition par achat ou apport des sociétés immobilières	0	54.029			0	54.029
Frais de financement activés	15	48			15	48
Acquisition et apport d'immeubles de placement	77.374	8.785	763	2	78.137	8.787
Aliénation par vente de sociétés immobilières						
Vente d'immeubles de placement		-5.374	-1.898	-3.806	-1.898	-9.180
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-2.029	-1.261	2.029	1.261	0	
Autres transferts						
Variation de la juste valeur (+/-)	5.831	14.334	-12	12	5.819	14.346
<b>À la fin du semestre/de l'exercice</b>	1.152.551	1.071.360	6.573	5.691	1.159.124	1.077.051
<b>AUTRES INFORMATIONS</b>						
Valeur d'investissement des immeubles	1.184.314	1.097.917	6.737	5.837	1.191.051	1.103.754

Projets de développement (en milliers €)	30.09.17	31.03.17
<b>Solde à la fin de l'exercice précédent</b>	18.825	11.328
Augmentation durant le semestre/l'exercice	5.049	17.115
Réception durant le semestre/l'exercice	-372	-9.618
<b>À la fin du semestre/de l'exercice</b>	23.502	18.825



## DETTES FINANCIÈRES COURANTES ET NON COURANTES

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	30.09.17	31.03.17
<b>Non courants</b>		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	455.907	400.510
Emprunt obligataire	84.462	84.820
<b>Sous-total</b>	<b>540.369</b>	<b>485.330</b>
<b>Courants</b>		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	38.635	30.909
Autres	15.000	0
<b>Sous-total</b>	<b>53.635</b>	<b>30.909</b>
<b>Total</b>	<b>594.004</b>	<b>516.239</b>

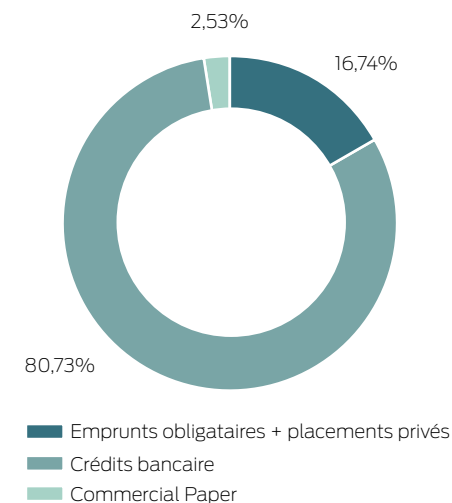
Répartition selon la maturité des emprunts non courants (en milliers €)	30.09.17	31.03.17
Entre un et deux an(s)	81.884	3.929
Entre deux et cinq ans	221.230	247.755
Plus de cinq ans	237.255	233.646

## Structure des dettes financières :

Au 30 septembre 2017, le total des dettes financières consolidées s'élève à 594,00 millions EUR. Ce montant est ventilé comme suit :

- 494,54 millions EUR de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à moyen et long terme, contractés auprès de 7 banques différentes
- 84,46 millions EUR d'emprunts obligataires
- 15,00 millions EUR de papier commercial

## STRUCTURE DES DETTES FINANCIÈRES



### ÉCHÉANCES

La durée moyenne pondérée de l'encours de dettes financières de Retail Estates s'élève à 4,33 ans au 30 septembre 2017, contre 5,4 ans l'année précédente. Au 30 septembre 2017, le total des lignes de crédit à long terme confirmées et non exploitées s'élève à 60,10 millions EUR.

### COUVERTURES

Un total de 78,84% des crédits est financé de manière fixe. Soit les financements sont à taux d'intérêt variable et couverts par un contrat de « swap de taux d'intérêt », soit ils sont à taux fixe. Dans le cadre d'un swap de taux d'intérêt, le taux d'intérêt variable est échangé contre un taux d'intérêt fixe. Les swaps de taux d'intérêt sont des produits

financiers dérivés, initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant. Les produits dérivés actuellement utilisés par Retail Estates ne peuvent être qualifiés que dans une mesure limitée de transactions de couverture des flux de trésorerie. Les variations de la juste valeur des produits dérivés qui ne peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie, sont immédiatement reprises dans le résultat. Un total de 0,63 million EUR a été repris dans le résultat relatif aux instruments financiers. Un montant de -2,36 millions EUR se rapporte à la réduction linéaire de la valeur au 31 décembre 2015 des instruments financiers qui ne peuvent être qualifiés de transactions de couverture des flux de trésorerie, et un montant de +3,00 millions EUR à la variation de la juste valeur pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> avril 2017 et le 30 septembre 2017.

Le coût moyen pondéré des dettes de Retail Estates s'élève à 2,86% au premier semestre de 2017, en ce compris les marges de crédit et le

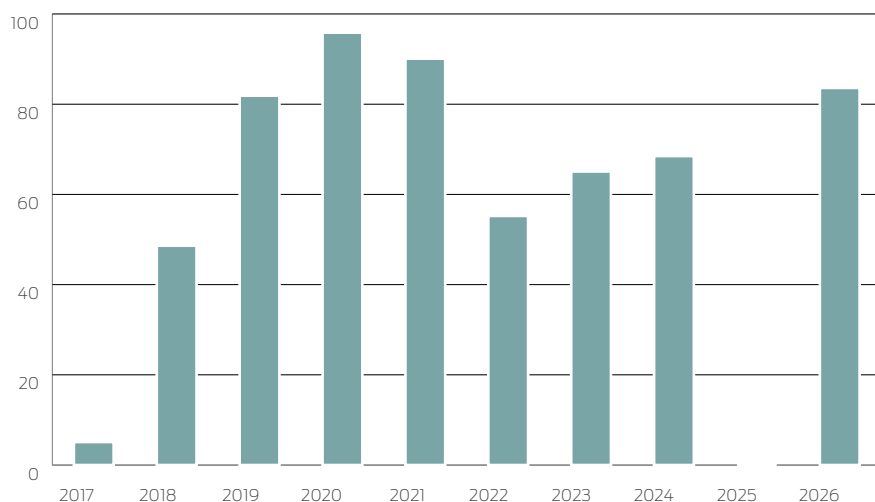
coût des instruments de couverture. Au cours de l'exercice 2016-2017, le coût moyen des dettes s'élève à 3,42%.

### TAUX D'ENDETTEMENT

Le taux d'endettement s'élève à 52,43%. Par principe, Retail Estates s'engage sa envers les banques à ne pas dépasser 60% de taux d'endettement.

millions d'EUR

### ECHÉANCE DES CRÉDITS



## INSTRUMENTS FINANCIERS

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture 30.09.17 (en milliers €)	Catégories	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau
<b>I. Immobilisations</b>				
Créances de location-financement	C	1.030	1.030	2
Emprunts et créances	A	518	518	2
<b>II. Actifs circulants</b>				
Créances commerciales et autres créances	A	6.016	6.016	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	3.762	3.762	2
<b>Total des instruments financiers à l'actif du bilan</b>		<b>11.326</b>	<b>11.326</b>	
<b>I. Passifs non courants</b>				
Passifs porteurs d'intérêts	A			2
Établissements de crédit	A	455.907	467.219	2
Autres	A	84.462	94.286	2
Autres passifs non courants	A			2
Autres passifs financiers	C	22.309	22.309	2
<b>II. Passifs courants</b>				
Passifs porteurs d'intérêts	A	53.635	53.991	2
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	14.937	14.937	2/3
<b>Total des instruments financiers au passif du bilan</b>		<b>631.250</b>	<b>652.742</b>	



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 qualifiés d'instruments de couverture.

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

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

Les techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments

financiers de niveau 2 sont les suivantes :

- Les rubriques « autres passifs financiers » et « immobilisations financières » concernent des swaps de taux d'intérêt dont la juste valeur est fixée à l'aide de taux d'intérêt applicables sur les marchés actifs, généralement 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 tenant compte du risque de crédit du Groupe.

## LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES ET MODIFICATIONS AU SEIN DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Filiale	Dettes financières externes <sup>13</sup> (en milliers €)	Immeubles de placement <sup>13</sup> (en milliers €)	Revenus locatifs <sup>14</sup> (en milliers €)	Pourcentage de participation
Blovan sa	178	4.639	150	50%
Coöperatieve Leiderdorp Invest			10	100%
Finsbury Properties sa				100%
Foncière de la Station Vervietoise sprl		1.383		100% par Retail Warehousing Invest sa
Hainaut Retail Invest sa		39.205	1.217	100%
Heerzele sa		9.756	64	51%
Retail Warehousing Invest sa				78,23% par Retail Estates sa 21,15% par RWI Invest sa 0,62% par Finsbury Properties sa
	4.250	97.931	1.843	
Retail Estates Nederland		71.938	1.523	100%
RWI Invest sa				100%

<sup>13</sup> Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (30.09.2017).

<sup>14</sup> Pour la période que les sociétés font partie du Groupe dans l'exercice actuel.





### INTÉRÊTS MINORITAIRES

#### HEERZELE SA

Le 30 août 2016, Retail Estates sa a acquis le contrôle (51%) d'une société immobilière propriétaire d'un immeuble à Wetteren sur lequel l'extension de son parc commercial de Wetteren pourra être réalisée après l'obtention des 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 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.

#### BLOVAN SA

Le 31 janvier 2017, Retail Estates sa a acquis une participation (50%) dans la 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, 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 Blovan sa et applique la méthode de consolidation intégrale.

### TRAITEMENT COMPTABLE

Depuis le 31 décembre 2012, le bilan est 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 non courants s'élève à 6,77 millions EUR.

## 06. RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITÉ DES CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLÔTURÉE LE 30 SEPTEMBRE 2017

---

### INTRODUCTION

Nous avons procédé à l'examen limité des chiffres semestriels consolidés simplifiés de Retail Estates sa et de ses filiales au 30 septembre 2017, comprenant le compte de résultats consolidé simplifié, les éléments du résultat global, le bilan consolidé simplifié, l'aperçu des mutations des capitaux propres consolidé simplifié et l'aperçu des flux de trésorerie consolidé simplifié pour la période de 6 mois clôturée à cette date, ainsi que les notes explicatives (ci-après : « les chiffres semestriels consolidés simplifiés »). L'établissement et la présentation des chiffres semestriels consolidés simplifiés conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne, et implémentée par l'arrêté royal du 13 juillet 2014, ainsi qu'aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à émettre

une conclusion sur ces chiffres semestriels consolidés simplifiés sur la base de notre examen limité.

### ÉTENDUE DE L'EXAMEN LIMITÉ

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la norme internationale ISRE 2410 « Examen limité d'information financière intermédiaire mise en œuvre par l'auditeur indépendant de l'entité ». Notre examen a consisté en la demande de renseignements, principalement auprès des responsables financiers et comptables, et en la mise en œuvre de procédures d'analyse et d'autres procédures d'examen limité. La portée de notre examen limité était considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'audit et, par conséquent, ne nous a pas permis d'obtenir l'assurance d'avoir pris connaissance de tous les éléments significatifs qu'un audit aurait permis d'identifier. Nous n'exprimons dès lors pas d'opinion d'audit.

### CONCLUSION

Sur base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous portant à penser que les chiffres semestriels consolidés simplifiés au 30 septembre 2017 n'ont pas été établis, sous tous égards importants, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne et implémentée par l'arrêté royal du 13 juillet 2014.

Woluwe-Saint-Étienne, le 20 novembre 2017

**Le Commissaire de Retail Estates sa  
PwC Réviseurs d'Entreprises scrll  
civile**

Représentée par

Damien Walgrave  
Réviseur d'entreprises



# RAPPORT RELATIF À L'ACTION

## 04

01	APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS	45
02	CAPITALISATION BOURSIÈRE	46
03	DIVIDENDE ET RENDEMENT	46
04	CALENDRIER FINANCIER	47







“ L'action Retail Estates a connu une progression de 133,46% sur cette période, contre une progression de 34,96% du BEL 20.”

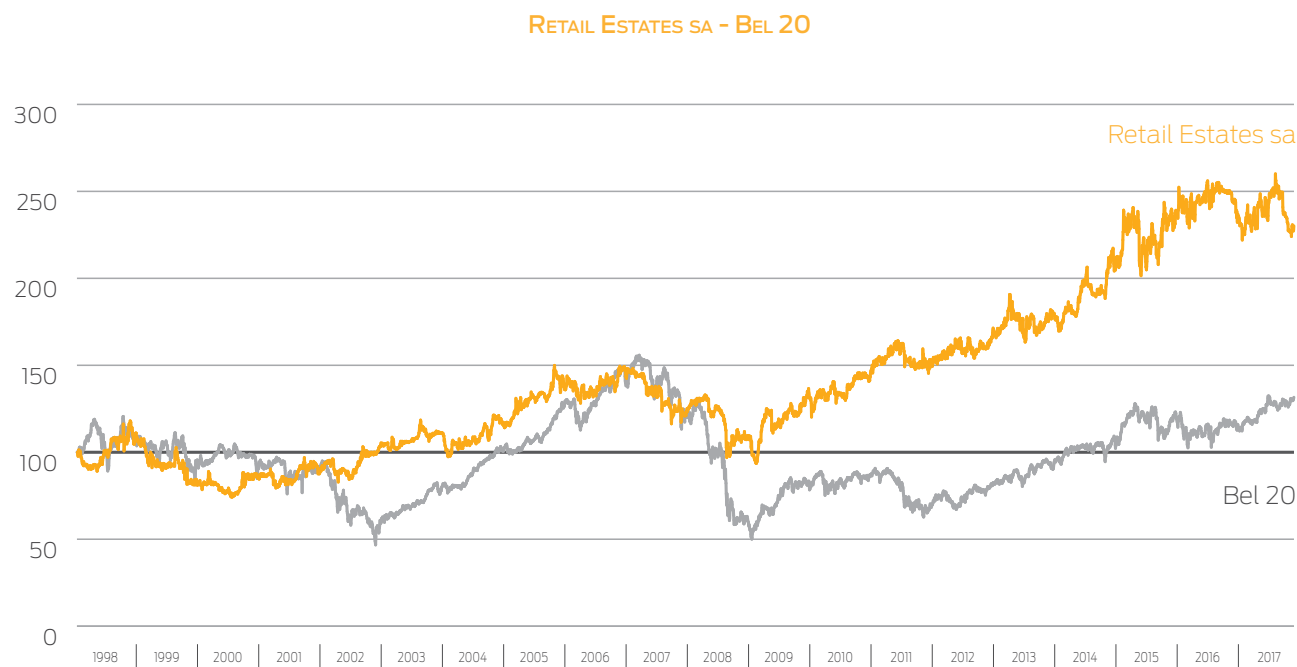


## 01

## APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS

Le cours boursier a fluctué entre 71,65 EUR et 83,17 EUR lors des six premiers mois de l'exercice 2017-2018. 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 133,46% sur cette période, contre une progression de 34,96% du BEL 20. Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'élève à 77,17 EUR.

“ Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'élève à 77,17 EUR. ”



## 02

### CAPITALISATION BOURSIÈRE

Retail Estates sa est cotée sur le marché continu d'Euronext. Sa capitalisation boursière s'élève à 690,65 millions EUR au 30 septembre 2017.

## 03

### DIVIDENDE ET RENDEMENT

La valeur de l'actif net (VAN EPRA) de l'action en cas de valorisation immobilière à la juste valeur est de 58,80 EUR.

L'évolution de la valeur de l'actif net s'explique par la baisse du résultat sur le portefeuille d'une part et par l'attribution du dividende au cours de l'exercice 2016-2017 d'autre part.

### CAPITALISATION BOURSIÈRE

(en millions d'EUR)



VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €)	30.09.17	31.03.17	30.09.16
Valeur de l'actif net par action IFRS	57,15	57,17	52,94
VAN EPRA par action	58,80	59,29	56,11
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	60,50	58,96	57,31
Dividende brut		3,30	
Dividende net		2,31	
Cours de clôture	73,61	76,90	79,59

## RETAIL ESTATES SA - VAN EPRA



## O4

## CALENDRIER FINANCIER

Publication des résultats du 3 <sup>ème</sup> trimestre de l'exercice 2017-2018	Le 19 février 2018
Publication des résultats annuels de l'exercice 2017-2018	Le 18 mai 2018
Assemblée générale	Le 23 juillet 2018
Ex-coupon date dividende	Le 25 juillet 2018
Mise en paiement dividende	Le 27 juillet 2018



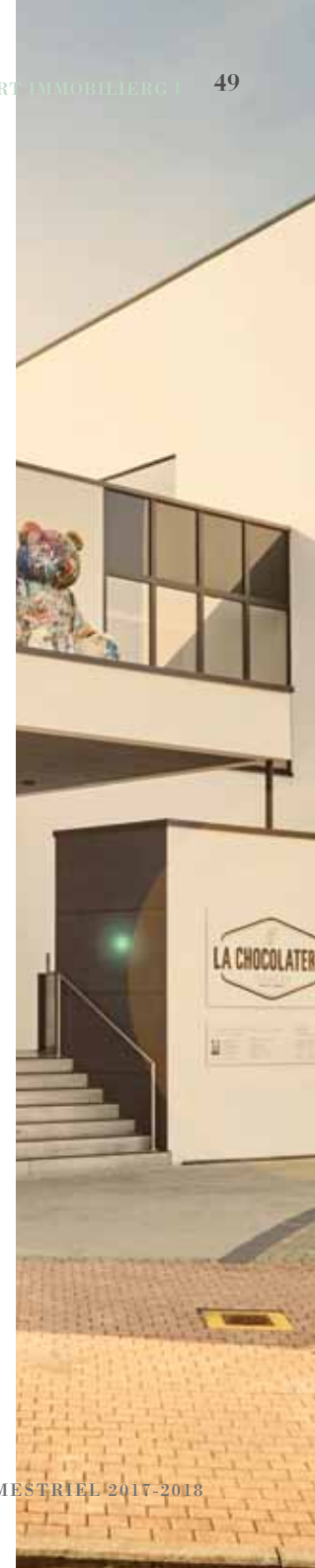
DARCIS  
CHOCOLATERIE

LA CHOCOLATERIE

# RAPPORT IMMOBILIER

## 05

01	RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS	51
02	COMMENTAIRES	53
03	ACTIVITÉS COMMERCIALES DES PRENEURS	54
04	VENTILATION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE	54





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





## PROGRESSION DE LA VALEUR DES IMMEUBLES SITUÉS AUX MEILLEURS EMPLACEMENTS

Depuis 1998, Retail Estates investit dans l'immobilier commercial situé dans la périphérie, lesdits « magasins de périphérie ». En 18 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 30 septembre 2017, de 724 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 837.763m<sup>2</sup>. La juste valeur s'élève à 1.152,55 millions EUR.

## VALORISATION AU 30 SEPTEMBRE 2017

# 01

### RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

Retail Estates sa fait appel aux experts immobiliers Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim. Dans la pratique, chacun de ces experts immobiliers évalue donc une partie du portefeuille immobilier.

## RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Le rapport de Cushman & Wakefield du 30 septembre 2017 concerne une partie des immeubles de Retail Estates sa et de ses filiales. Ce rapport précise notamment ce qui suit :

« Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation des valeurs de marché du patrimoine de de Retail Estates portefeuille + Distri-Land + Hainaut Retail Invest nv en date du 30 septembre 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.

Les biens sont considérés comme un portefeuille.

Notre « valeur d'investissement » est basée sur une capitalisation du loyer annuel avec un RIB (Rendement Initial Brut), en tenant compte d'éventuelles corrections telles que le taux d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes d'occupation gratuite, etc. Le « RIB » dépend des rendements du marché, de la situation géographique, de l'emplacement du site, de la qualité du locataire et du bâtiment au moment de l'évaluation.

Afin de pouvoir définir la valeur d'investissement du parc commercial de Tongres et de Distri-Land, nous avons capitalisé le loyer du marché ajusté. Lorsque le loyer du marché est inférieur au loyer actuel, la pratique du compromis veut que l'on prenne en compte 60% de la différence entre le loyer du marché estimé et le loyer payé actuellement comme augmentation moyenne du loyer, ce qui donne le loyer du marché ajusté. Lorsque le loyer du marché est inférieur au loyer actuel, il est alors improbable que le loyer après



renégociation tombe sous le loyer du marché estimé. La pratique veut donc que l'on considère alors le loyer du marché estimé comme la valeur à capitaliser.

Le portefeuille de **Retail Estates nv (Tongeren compris)** a au 30.09.2017 une **valeur d'investissement (corrections comprises)** de **463,49 millions EUR** et une **juste valeur** de **452,19 millions EUR**. Pour un périmètre inchangé, la valeur d'investissement a augmenté de **0,24%**. Ceci donne un rendement initial à **Retail Estates** de **6,65%**.

Le portefeuille d'**Immobilière Distri-Land sa** a au 30.09.2017 une **valeur d'investissement (corrections comprises)** de **18,11 millions EUR** et une **juste valeur** de **17,66 millions EUR**. En termes absolus, la valeur d'investissement a diminué de **0,06%**. Ceci donne un rendement initial à **Immobilière Distri-Land sa** de **7,05%**.

Le portefeuille de **Hainaut Retail Invest nv** a au 30.09.2017 une **valeur d'investissement (corrections comprises)** de **37,91 millions EUR** et

une **juste valeur** de **36,98 millions EUR**. En termes absolus, la valeur d'investissement a diminué de **0,19%**. Ceci donne un rendement initial à **Hainaut Retail Invest nv** de **6,43%**. »

#### RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE du 30 septembre 2017 concerne une partie des immeubles de Retail Estates sa et de ses filiales. Ce rapport précise notamment ce qui suit :

Nous avons appliqué les méthodes de valorisation suivantes dans le cadre de la valorisation des immeubles :

#### Méthode 1 : Valorisation fondée sur la capitalisation et les revenus locatifs

Une valeur locative de marché estimée (VLME) a été définie pour chacun des immeubles, de même qu'un taux de capitalisation conforme au marché (cap rate) sur la base de points de comparaison.

Une correction a été apportée pour la différence entre la VLME et les revenus locatifs courants :

Lorsque la VLME est supérieure aux revenus locatifs réels, la correction réside dans l'actualisation de la différence entre la VLME et les revenus locatifs courants jusqu'à la fin de la période locative en cours.

Lorsque la VLME est inférieure aux revenus locatifs réels, la correction réside dans l'actualisation de la différence entre la VLME et les revenus locatifs courants de la période locative jusqu'à l'expiration du délai de résiliation triennal du preneur.

## Méthode 2 : Valorisation fondée sur l'actualisation des revenus

Cette méthode est appliquée aux immeubles dont les droits de propriété sont scindés d'une part en nue-propriété et d'autre part en droits de superficie ou droits d'emphytéose.

Dans le cadre de cette méthode, la valeur des droits de superficie ou d'emphytéose est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des revenus locatifs nets, c'est-à-dire déduction faite des redevances de superficie ou d'emphytéose dues, et ce pour la période courant jusqu'à la

fin du 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 du contrat.

La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **566,29 millions EUR** et la **juste valeur** à **552,47 millions EUR**. Ces immeubles génèrent des **revenus locatifs** de **37,11 millions EUR**, soit un **rendement brut** de **6,53%**.

### RAPPORT DE STADIM

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2017 concerne un complexe semi-logistique. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 4,75 millions EUR et la juste valeur à 4,64 millions EUR. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 0,33 million EUR, soit un rendement brut de 6,80%.

### RAPPORT DE CBRE PB

Le rapport de CBRE Valuation

& Advisory Services B.V. du 30 septembre 2017 concerne les biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates Nederland B.V. aux Pays-Bas.

Dans le cadre de la détermination de la valeur de marché des immeubles de Retail Estates Nederland B.V. aux Pays-Bas, le loyer annuel de base effectif est capitalisé par un RBI (rendement brut initial). Ce calcul tient compte d'éventuelles corrections, comme les périodes de carence locative et les périodes de gratuité du loyer. Dans le cadre de la détermination du RBI, nous avons tenu compte de l'emplacement, du rayonnement de l'immeuble, de la durée restante moyenne des contrats de bail et de la solvabilité des preneurs au moment de l'estimation. Nous avons capitalisé la valeur locative par un RBI en cas de situation locative supérieure ou inférieure.

La valeur de marché de ces immeubles est estimée à 73,04 millions EUR. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 5,48 millions EUR, soit un rendement brut de 7,51%.

# 02

## COMMENTAIRES

### BELGIQUE

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

immeubles isolés attirent les super-marchés d'alimentation.

### PAYS-BAS

Nous vous renvoyons aux pages 7-8 du présent rapport semestriel.

## 03

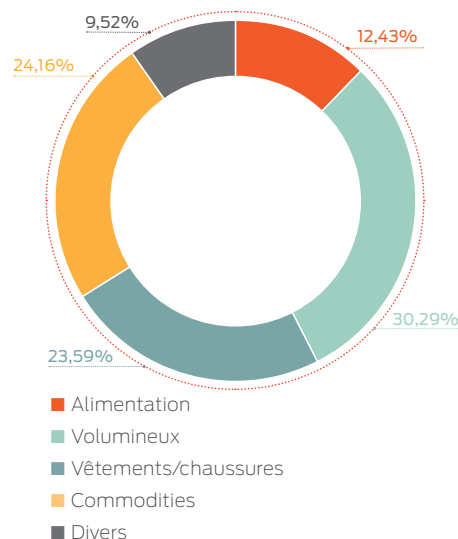
### ACTIVITÉS COMMERCIALES DES PRENEURS<sup>16</sup>

La part des magasins de chaussures et de vêtements (23,59%, contre 26,57% au 31 mars 2017), jointe à celle des détaillants en biens de consommation représente plus de 50% de la surface commerciale louée. Ces deux secteurs assurent une bonne stabilité, étant les moins sensibles à la conjoncture. En outre, les autorisations socio-économiques nécessaires à l'exercice de ces activités sont les plus difficiles à obtenir, ce qui favorise, d'une part, l'augmentation de la valeur de ces immeubles et, d'autre part,

la grande fidélité des preneurs aux emplacements qu'ils occupent.

Le secteur du commerce de détail volumineux, doté de marges plus importantes, permet d'obtenir des hausses de loyer substantielles en période de conjoncture favorable, mais c'est aussi celui qui est le plus touché lorsque la confiance des consommateurs est mise à mal. La part de ce segment dans le portefeuille immobilier de Retail Estates sa s'élève à 30,29% (contre 24,73% au 31 mars 2017).

#### ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES



<sup>16</sup> Les diagrammes à segments « Activités commerciales des preneurs » et « Type d'immeubles » reflètent les pourcentages sur la base de la surface totale au 30 septembre 2017.

## 04

### VENTILATION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE

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

Les **clusters commerciaux** sont des ensembles de magasins de périphérie situés le long d'un même axe routier, que le consommateur considère comme un tout, alors qu'en dehors de leur emplacement, ils ne disposent d'aucune infrastructure commune. C'est, en Belgique, la forme la plus courante de concentration de surfaces commerciales situées le long d'axes routiers.

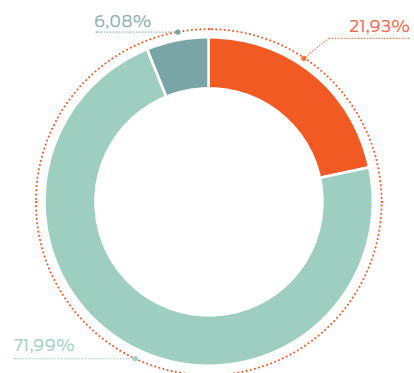
Les **parcs commerciaux** sont des immeubles qui font partie d'un complexe commercial intégré et

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

Les **immeubles divers** comprennent principalement des bureaux, des immeubles résidentiels, des établissements horeca et un complexe logistique à Erembodegem. Le complexe d'Erembodegem est loué en totalité à Brantano sa dans le cadre d'un bail de 10 ans qui prendra fin le 31 mai 2024. Retail Estates n'investit dans des locaux affectés à ce type d'activités que dans la mesure où ils ne constituent que l'accessoire d'un immeuble commercial ou font partie d'un portefeuille immobilier dont l'acquisition n'était possible que dans son intégralité.

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

## TYPE D'IMMEUBLES



- Magasins de périphérie individuels
- Clusters commerciaux et parcs commerciaux
- Autres

## SYNTHÈSE DES CHIFFRES CLÉS

	RETAIL ESTATES	
	30.09.17	31.03.17
Juste valeur estimée <sup>17</sup> (en €)	1.152.551.000	1.071.361.000
Rendement (valeur d'investissement)	6,68%	6,60%
Loyers contractuels (en €)	77.139.726	70.522.410
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en €)	78.677.852	71.406.658
Total m² en portefeuille	837.763	748.136
Nombre d'immeubles	724	668
Taux d'occupation	98,21%	98,13%
Total m² en développement	12.544	9.742

<sup>17</sup> 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 30 septembre 2017.









# DIVERS

## O6

<b>01</b>	LEXIQUE	59
<b>02</b>	MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE	60
<b>03</b>	INDICATEURS DE PERFORMANCE CLÉ EPRA	63





# 01

## LEXIQUE

### CAPITALISATION BOURSIÈRE

Nombre total d'actions à la date de clôture, multiplié par le cours de clôture à la date de clôture.

### CENTRE COMMERCIAL

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

### 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.

### EPRA

European Public Real Estate Association est une association fondée en 1999 qui tend à promouvoir, développer et regrouper les sociétés immobilières européennes cotées en bourse. EPRA établit des codes de conduite en matière de comptabilité, de rapportage et de gouvernance d'entreprise, et harmonise ces règles dans différents pays, afin de proposer des informations qualitatives et comparables aux investisseurs. EPRA a également créé des indices servant de référence au secteur de l'immobilier. Toutes ces informations sont consultables à l'adresse [www.epra.com](http://www.epra.com)

### 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 de société immobilière réglementée ou fusionne avec une société immobilière réglementée.

### 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.

### 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,...

### JUSTE VALEUR

Montant auquel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, moyennant leur accord, dans des conditions de concurrence normales. Du point de vue du vendeur, la juste valeur doit s'entendre déduction faite des droits d'enregistrement.

### LÉGISLATION SIR

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

### LOYERS CONTRACTUELS

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 30 septembre 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 d'une sortie sur la voie publique.

### NORMES IFRS

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

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

### RENDEMENT DU DIVIDENDE

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

### RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Plus-values et moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation de l'expert.

### 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) divisé par le total de l'actif (hors instruments de couverture des taux).

### TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation se calcule comme suit : la superficie des immeubles commerciaux effectivement loués par rapport à la superficie des immeubles commerciaux en portefeuille, exprimée en m<sup>2</sup>.

### VALEUR COMPTABLE D'UNE ACTION

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

### VALEUR D'ACQUISITION

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

### VALEUR 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.

## 02

### MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

#### MESURE ALTERNATIVE DE PERFORMANCE

##### MARGE D'EXPLOITATION

##### Définition :

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

##### Objet :

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' diminué des 'Variations de juste valeur des actifs et passifs financier'

##### Objet :

Permet de distinguer le résultat financier réalisé et 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'.

**Objet :**

Mesurer les gains et pertes réalisés et non réalisés liés au portefeuille, comparés à la dernière valorisation 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), divisé par la dette moyenne pondérée de la période en cours.

**Objet :**

Permet de mesurer le taux d'intérêt moyen de la dette.

**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) divisé par le nombre d'actions.

**Objet :**

Permet de montrer une valeur de l'actif net par action corrigée de certains ajustements IFRS matériels et de comparer avec sa valeur boursière.

**TABLEAUX DE RAPPROCHEMENT****MARGE D'EXPLOITATION**

(en milliers €)	30.09.17	30.09.16
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	31.180	28.076
Résultat locatif net (B)	36.135	32.211
<b>Marge d'exploitation (A/B)</b>	<b>86,29%</b>	<b>87,16%</b>

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

(en milliers €)	30.09.17	30.09.16
Résultat financier (A)	-7.913	-13.827
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	631	-4.695
<b>Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)</b>	<b>-8.544</b>	<b>-9.132</b>

**RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE**

(en milliers €)	30.09.17	30.09.16
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	-8	-16
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	765	5.537
Autre résultat sur portefeuille (D)	266	10
<b>Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)</b>	<b>1.023</b>	<b>5.531</b>



#### TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ DE LA DETTE

(en milliers €)	30.09.17	30.09.16
Charges d'intérêts (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	8.054	8.623
Dettes financières moyenne pondérée de la période (B)	554.343	489.517
<b>Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette (A/B)</b>	<b>2,86%</b>	<b>3,47%</b>

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

(en milliers €)	30.09.17	31.03.17
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère (A)	536.175	514.970
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B)	-31.927	-26.703
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	-15.541	-19.153
Dividende brut présumé (D)	15.950	29.727
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	9.382.612	9.008.208
<b>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)</b>	<b>60,50</b>	<b>58,96</b>



# O3

## INDICATEURS DE PERFORMANCE CLÉ EPRA

	Définitions	EUR/1000	EUR par action
Résultat EPRA	Résultat courant issu des activités opérationnelles stratégiques.	21.983	2,37
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.	551.716	58,80
VANNN EPRA	VAN EPRA ajustée pour tenir compte de la juste valeur (i) des instruments financiers, (ii) des créances et (iii) des impôts différés.	536.175	57,15
	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.		6,73%
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.		6,73%
Vide locatif EPRA	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces inoccupées, divisée par la VLE du portefeuille total.		1,95%
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		12,77%
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		12,32%

Résultat EPRA	EUR/1000
Résultat Net IFRS (part du groupe)	23.637
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)	1.031
Résultat de la vente des immeubles de placement	-8
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	631
Résultat de la vente des immeubles de placement	
Résultat EPRA (part du groupe)	21.983
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	2,37

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	536.175
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	57,15
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	536.175
À exclure:	
Juste valeur des instruments financiers	-15.541
VAN EPRA (part du groupe)	551.716
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	58,80

Valeur de l'Actif Net réévalué EPRA Triple net (part du groupe)	EUR/1000
VAN EPRA (part du groupe)	551.716
À ajouter:	
Juste valeur des instruments financiers	-15.541
VAN EPRA (part du groupe)	536.175
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	57,15

Rendement Initial Net EPRA		EUR/1000
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)		1.152.551
Frais de transaction		31.763
Valeur d'investissement		1.184.314
Projets de développement		23.502
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	1.160.812
Revenus locatifs bruts annualisés		78.678
Charges immobilières		-584
Revenus locatifs nets annualisés	A	78.093
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers		
Loyer net annualisé ajusté	C	78.093
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	A/B	6,73%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	C/B	6,73%

Vide Locatif EPRA	EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées	1.538
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille	78.678
Vide Locatif EPRA	1,95%

Ratio de coûts EPRA	EUR/1000
Frais généraux	2.009
Réductions de valeur sur créances commerciales	-3
Loyer à payer sur terrains loués	103
Frais immobiliers	2.607
Divisé par:	
Loyer à payer sur terrains loués	-103
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	4.613
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-160
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	4.453
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués	36.132
	%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	12,77%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	12,32%

## Informations utiles

Dénomination :	Retail Estates sa
Statut :	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge
Adresse :	Industrielaan 6 – B-1740 Ternat
Tél :	+32 (0)2 568 10 20
Fax :	+32 (0)2 581 09 42
E-mail :	info@retailestates.com
Site web :	www.retailestates.com
RPM :	Bruxelles
TVA :	BE 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 – sise Woluwegarden-Woluwedal 18 à 1932 Bruxelles – représentée par Monsieur Damien Walgrave
Clôture de l'exercice :	31 mars
Capital au 30.09.2017:	211.112.425,36 EUR
Nombre d'actions au 30.09.2017:	9.382.612
Assemblée générale :	Avant dernier lundi du mois de juillet
Cotation :	Euronext – marché continu
Service financier :	KBC Banque
Valeur du portefeuille au 30.09.2017:	Valeur d'investissement de 1.184,31 mio EUR – – juste valeur de 1.152,55 mio EUR (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incluse)
Experts immobiliers :	Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim
Nombre d'immeubles au 30.09.2017:	724
Type d'immeubles :	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités :	KBC Securities et Degroof 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