

2018

IN RETAIL WE TRUST

RETAIL ESTATES



1993



8ROS

1998. RETAIL ESTATES PREND UN DÉPART MODESTE À LA BOURSE DE BRUXELLES AVEC UNE CAPITALISATION BOURSière DE 28,4 MILLIONS D'EUROS ET UN PORTEFEUILLE DE 39 MILLIONS D'EUROS DE BIENS IMMOBILIERS COMMERCIAUX DANS LA PÉRIPHÉRIE

LE SEGMENT EST TOUJOURS SANS PRÉCÉDENT ET DONC MAL AIMÉ. RETAIL ESTATES SÉDUIX UN LARGE GROUPE D'INVESTISSEURS PRIVÉS. IL Y A UN BUDGET POUR 1 EMPLOYÉ À TEMPS PLEIN.

2018. RETAIL ESTATES EST À LA BOURSE DE BRUXELLES DEPUIS 20 ANS ET A UNE DEUXIÈME COTATION À LA BOURSE D'AMSTERDAM. APRÈS LA RÉUSSITE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL, LA CAPITALISATION BOURSière DÉPASSE LES 800 MILLIONS EUR ET LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER APPROCHE LES 1400 MILLIONS EUR.

LE MARCHÉ DOMESTIQUE A ÉTÉ ÉTENDU AU BENELUX.

LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET PRIVÉS SONT L'ÉPINE DORSALE DE L'ACTIONNARIAT.

UNE ÉQUIPE DYNAMIQUE DE 25 EMPLOYÉS DIRIGE LES ACTIVITÉS. LES SIÈGES SOCIAUX SONT SITUÉS À TERNAT (BE) ET LEIDERDORP (NL).



1998



MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

Les mesures alternatives de performance sont des mesures dont Retail Estates sa se sert afin de quantifier et de suivre ses performances financières. Ces mesures sont employées dans le présent rapport annuel, bienqu'ils ne soient pas définies ni dans une loi, ni dans les principes comptables généralement admis (GAAP).

L'European Securities and Markets Authority (ESMA) a publié des orientations applicables depuis le 3 juillet 2016 à l'utilisation et au commentaire des mesures alternatives de performance. Les notions que Retail estates sa tient pour des mesures alternative de performance figurent dans chapitre 8 du présent rapport, Divers, nommé "Lexique - Mesures alternatives de performance". Les mesures alternatives de performances s'accompagnent d'une définition, d'un objectif et d'un rapprochement, tel que requis par les orientations de l'ESMA.



SOMMAIRE

O1	GESTION DES RISQUES	11
O2	LETTRE AUX ACTIONNAIRES	23
O3	BEHEERSVERSLAG	27
O4	RETAIL ESTATES EN BOURSE	77
O5	RAPPORT IMMOBILIER	85
O6	RAPPORT FINANCIER	115
O7	DOCUMENT PERMANENT	183
O8	DIVERS	201

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE CLUSTERS

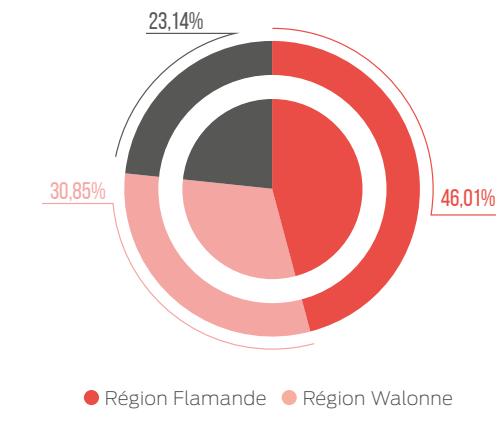
 **98,11%**

Taux d'occupation stable
Le marché locatif de commerces en périphérie se caractérise aujourd'hui par une grande stabilité, tant côté investisseurs que côté locataires.



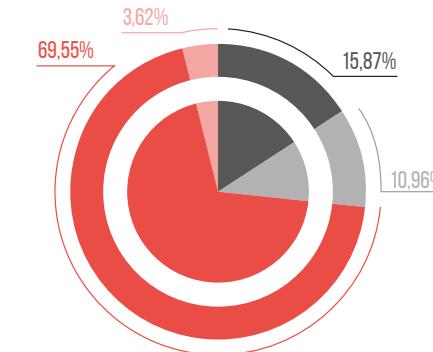
1. Heerlen
2. Cruquius
3. Zwolle
4. Apeldoorn
5. Middelburg
6. Veenendaal
7. Alphen aan den Rijn
8. Roosendaal
9. Leiderdorp

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



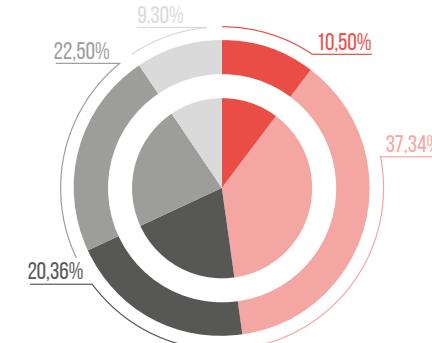
● Région Flamande ● Région Wallonne
● Pays-Bas

TYPE D'IMMEUBLE



● Magasins de périphérie individuels
● Clusters commerciaux ● Parcs commerciaux
● Autres

ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES



● Alimentation ● Volumineux ● Vêtements/chaussures
● Commodités ● Divers

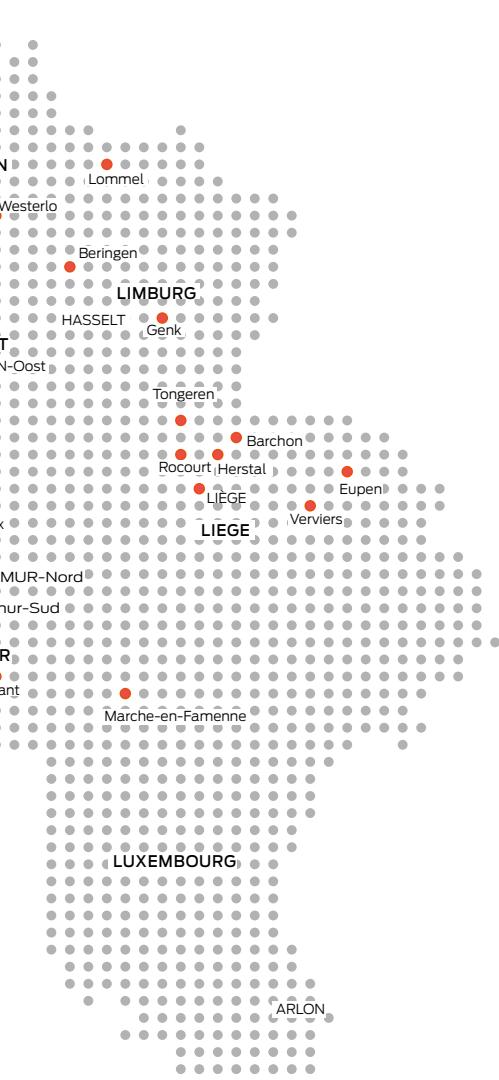
CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE RETAIL ESTATES SA ENTRE 1998 ET 2018



817

Magasins

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



1.349 MIO €

Juste valeur

Retail Estates sa concentre ses efforts sur un renforcement constant de la qualité de son patrimoine immobilier et l'extension de son portefeuille immobilier.

973.525M²

Surface commerciale

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



CHIFFRES CLÉS 2016-2018

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

LES CHIFFRES CLÉS SONT DES CHIFFRES CONSOLIDÉS.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	31/03/18	31/03/17	31/03/16
Nombre d'immeubles commerciaux	817	668	634
Surface locative totale en m ²	973 525	748 136	708 879
Juste valeur estimée en EUR	1 349 367 000	1 071 361 000	1 000 799 000
Valeur d'investissement estimée en EUR	1 392 427 000	1 097 917 000	1 025 536 000
Loyer moyen par m ²	96,08	95,45	95,86
Taux d'occupation	98,11%	98,13%	98,22%
DONNÉES DU BILAN			
Capitaux propres	568 332 000	514 970 000	474 170 000
Taux d'endettement (Législation SIR*, max. 65%)	57,57%	50,26%	49,95%
RÉSULTATS			
Résultat locatif net	77 848 000	66 024 000	61 680 000
Résultat immobilier	76 876 000	65 465 000	61 386 000
Charges immobilières	-6 124 000	-4 940 000	-4 504 000
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-4 518 000	-2 941 000	-2 841 000
Résultat d'exploitation immobilier avant résultat sur portefeuille	66 234 000	57 584 000	54 041 000
Résultat sur portefeuille	-1 307 000	13 889 000	10 557 000
Résultat d'exploitation	64 927 000	71 473 000	64 598 000
Résultat financier	-17 268 000	-19 064 000	-21 774 000
Résultat net	46 695 000	52 136 000	42 035 000
Résultat EPRA	47 900 000	39 115 000	36 473 000

DONNÉES PAR ACTION	31/03/18	31/03/17	31/03/16
Nombre d'actions	9 489 661	9 008 208	8 866 320
Nombre d'actions copartageantes**	11 387 593	9 008 208	8 866 320
Valeur de l'actif net IFRS	59,89	57,17	53,48
VAN EPRA	61,33	59,29	56,66
Valeur de l'actif net (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	61,73	58,96	56,27
Dividende brut par action	3,60	3,30	3,20
Dividende net par action	2,520	2,310	2,336
Rendement de dividende brut au cours de clôture (hors dividende)	5,31%	4,48%	4,28%
Rendement de dividende net au cours de clôture (hors dividende)	3,66%	3,10%	3,09%
Cours de clôture	71,45	76,90	78,00
Cours moyen	73,59	77,54	73,53
Évolution du cours au cours de l'exercice	-5,54%	-1,28%	5,65%
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	19,30%	34,51%	45,85%

* 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.

** 1 897 932 actions nouvelles ont été créées suite à l'augmentation de capital du 27/04/2018.

Ces actions participent au résultat de l'exercice qui a débuté le 1^{er} avril 2017.



FAITS IMMOBILIER MARQUANTS

BRAINE L'ALLEUD

Au troisième trimestre le projet à Braine l'Alleud livré. Il y a eu un facelift à l'ensemble du parc.



EXTENSION AUX PAYS-BAS

Retail Estates investit dans parcs commerciaux dans 9 emplacements y compris Cruquius et Heerlen.



1998

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

2002

Indépendante
Retail Estates devient une sicafi
gérée de indépendante

2008

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

2012

Retail Estates en bourse
Capitalisation boursière plus de
250 mio EUR
Dividende optionnel offert à l'ac-
tionnaire pour la première fois

2014

Diversification des sources
de financement
Emission obligataire – placement
privé
Changement de statut
de SICAFI à SIR
(Société Immobilière Réglementée)

2016

Valeur du portefeuille
Portefeuille immobilier atteint le cap
de 1 milliard EUR
Diversification des sources
de financement
Émission obligataire – placement
privé

2018

20 ans Retail Estates sur la bourse
cotation supplémentaire en bourse
sur Euronext Amsterdam
Renforcement du capital
5^e augmentation de capital publique
Expansion au Pays-bas



1998

1999

2002

2003

2008

2011

2012

2013

2015

2017

2018



1999

Renforcement du capital
1^e augmentation de capital
publique

2003

Renforcement du capital
2^e augmentation de capital
publique

2011

Valeur du portefeuille
Portefeuille immobilier atteint
le cap de 500 mio EUR

2013

Renforcement du capital
3^e augmentation de capital
publique

2015

Renforcement du capital
4^e augmentation de capital
publique
Retail Estates en bourse
La capitalisation boursière flirte
avec le cap de 700 millions EUR

2017

Inscription à l'indice EPRA
L'inscription à l'indice EPRA
contribue à la visibilité de l'action.



FACTEURS DE RISQUE

O1	RISQUES DE MARCHÉ	12
O2	RISQUES OPÉRATIONNELS	16
O3	RISQUES FINANCIERS	18
O4	RISQUES RÉGLEMENTAIRES	20

RISQUES DE MARCHÉ

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

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La valeur des biens immobiliers situés en périphérie est principalement déterminée par la valeur commerciale de l'emplacement du bien immobilier. En raison de la pénurie de terrains bien situés, l'offre et la demande exercent en principe une pression constante, tant sur le marché des investisseurs particuliers que sur celui des investisseurs institutionnels. Les valeurs sont en général prémunies de l'inflation grâce à l'indexation des loyers, mais elles sont sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu du taux d'endettement élevé pratiqué par de nombreux investisseurs. La volonté d'investir des investisseurs institutionnels peut diminuer fortement de manière temporaire en raison de facteurs macroéconomiques influençant la disponibilité des crédits et leur prix. L'expérience nous apprend que le marché des investisseurs particuliers, qui

représente toujours plus de 60 % des investissements, y est moins sensible.

Au 31 mars 2018, le taux d'endettement s'élève à 57,57 %. Le taux d'endettement maximum a été fixé à 65 % par la loi sur les SIR.

RISQUE D'INFLATION

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

Le risque d'inflation auquel le Groupe est exposé concerne essentiellement les charges liées aux baux, notamment celles liées aux travaux de rénovation et d'investissement, lesquelles peuvent être indexées sur une autre base que l'indice santé et donc augmenter plus rapidement que l'augmentation des loyers. Ceci pourrait avoir un impact sur la marge opérationnelle. Si les charges immobilières augmentaient 1 % plus rapidement que les loyers, ceci aurait un impact de 0,09 % sur la marge opérationnelle du Groupe (sur la base des données du 31 mars 2018). Sur la base des données au 31 mars 2018, la variation des revenus locatifs pro forma peut être estimée à 0,85 millions d'euros sur base annuelle, par variation en point de pourcentage de l'indice santé.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La société veille à limiter le risque d'augmentation des charges en prenant des arrangements

contractuels avec ses fournisseurs.

RISQUE DE DÉFLATION

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

En cas de déflation, l'indice santé devient négatif, ce qui entraîne une baisse des revenus locatifs. Sur la base des données disponibles au 31 mars 2018, la variation des revenus locatifs pro forma s'élève à 0,85 millions d'euros sur base annuelle, par variation en point de pourcentage de l'indice santé.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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



E-COMMERCE**DESCRIPTION DU RISQUE**

L'importance croissante du commerce en ligne sur les canaux de vente actuels.

IMPACT POTENTIEL

Baisse de la demande de magasins physiques en raison de la montée du commerce en ligne.

Demande de plus petits magasins (moins de m²) étant donné que les magasins ont un stock beau-coup moins important.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION
Louer à des détaillants qui intègrent le concept « multichannel » dans leur modèle d'entreprise et intègrent ce faisant l'e-commerce dans les magasins existants.

Diviser les immeubles actuels en plus petits locaux.

L'effet de l'impact est également influencé par le segment de commerce de détail dans lequel le locataire est actif. Une grande partie des activités des locataires de Retail Estates est moins adaptée au commerce en ligne. Nous renvoyons dans ce cadre au rapport immobilier, qui com-prend un aperçu des activités commerciales des locataires.

FACTEURS EXTERNES - SINISTRES**DESCRIPTION DU RISQUE**

Impact de facteurs externes et sinistres graves (par exemple menace terroriste, vandalisme, incendie, explosion, dommages causés par la tempête ou par l'eau) susceptibles de survenir dans les immeubles faisant

partie du portefeuille immobilier.

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La société est assurée contre la perte de revenus locatifs pendant une période de 18 à 36 mois (selon le type de permis devant être obtenu) imputable à des facteurs externes et des sinistres graves. Nous renvoyons au rapport de gestion dans lequel les sinistres sont expressément discutés. Le rapport immobilier comprend les valeurs assurées par cluster.

ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES**DESCRIPTION DU RISQUE**

Impact de la baisse de la consommation et de la conjoncture économique.

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

- > Qualité de l'effectif des locataires, avec principalement des entreprises à succursales multiples et une provision annuelle limitée pour créances douteuses (environ 0,50 % en moyenne du loyer annuel). Nous renvoyons à l'annexe 23 pour les évolutions des créances douteuses.
- > Diversification sectorielle des clients et loyer contractuel moyen faible.



- > La valeur est principalement déterminée par la valeur commerciale de l'emplacement du bien immobilier. Retail Estates répartit ses investissements sur tous les axes commerciaux importants de la Belgique et des Pays-Bas. Les investissements sont concentrés dans les sous-régions à fort pouvoir d'achat.
- > Une garantie bancaire de 3 à 6 mois est habituellement demandée.

FACTEURS MACROÉCONOMIQUES**DESCRIPTION DU RISQUE**

Volatilité et incertitude accrue sur les marchés internationaux.

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

La société veille à bâtir des relations à long terme avec les partenaires financiers et les investisseurs, et dispose de facilités de crédit non encore utilisées afin de faire face à une pénurie de liquidités. Nous renvoyons aux annexes 34 et suivantes pour l'aperçu des crédits en cours et des facilités de crédit non encore utilisées.

POUR CHACUN DES RISQUES ÉNUMÉRÉS, DES MESURES ET DES PROCÉDURES ONT ÉTÉ MISES EN PLACE AFIN D'ÉVALUER LES CONSÉQUENCES, DE LES MAÎTRISER ET D'EN ASSURER LE SUIVI AUTANT QUE POSSIBLE. ☺☺

RISQUES OPÉRATIONNELS

INOCCUPATION ET PERTE DE REVENUS LOCATIFS

DESCRIPTION DU RISQUE
Risque de hausse de l'inoccupation et d'augmentation des frais de relocation en raison de l'évolution de l'offre et la demande sur le marché de la location.

IMPACT POTENTIEL

- > Érosion des revenus locatifs et de la trésorerie en raison de l'augmentation de l'inoccupation et des frais de relocation.
- > Baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier, et donc baisse de la VAN et augmentation du taux d'endettement.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

Le taux d'occupation dépasse les 98 % depuis plus de 10 ans.

CAPACITÉ À DONNER EN LOCATION

DESCRIPTION DU RISQUE
Risque sur le plan de la capacité à donner en location et de la qualité des locataires.

IMPACT POTENTIEL

Baisse de la qualité et de la solvabilité de l'effectif des locataires, et donc augmentation des créances douteuses entraînant une baisse du taux d'encaissement.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Le suivi permanent au moyen d'une réunion d'encaissement et « property » permettent un bon flux d'information et une approche rapide. Bonne connaissance du marché de la part des équipes opérationnelles en interne ayant un savoir-faire solide et une connaissance approfondie du segment du commerce de détail.

RISQUE LIÉ À L'ÉTAT

ARCHITECTONIQUE DES BÂTIMENTS

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

ACQUISITIONS

DESCRIPTION DU RISQUE

Un grand nombre de bâtiments du portefeuille immobilier de la

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

IMPACT POTENTIEL

Le risque de ce type de transactions réside dans le transfert de passifs cachés à Retail Estates, ce qui aurait un impact négatif important sur les activités, les résultats, le rendement, la situation financière et les prévisions du Groupe.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

POLLUTION DU SOL

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

Retail Estates n'est en principe pas responsable de cette pollution, par

définition historique. Les activités des locataires de la société ne donnent généralement lieu qu'à un risque très limité de pollution, dont la responsabilité incombe par ailleurs aux audits locataires. La législation actuellement en vigueur prévoit toutefois des procédures complexes, lesquelles prennent un certain temps et peuvent entraîner des frais d'analyse et d'étude dans le cadre de la cession de biens immobiliers. La réglementation relative aux déplacements de sols entraîne des frais supplémentaires lorsque des sols pollués doivent être manipulés, dans le cadre de travaux de construction, sur ce type de sites pollués.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

INFRASTRUCTURE ROUTIÈRE

DESCRIPTION DU RISQUE

Les surfaces de vente situées en périphérie sont par définition desservies principalement par des routes régionales. Dans un souci de sécurité routière, la voirie est fréquemment réaménagée sous forme de nouveaux ronds-points, pistes cyclables, tunnels, etc.

IMPACT POTENTIEL

Le résultat de ce type de réaménagement améliore

généralement la valeur commerciale des immeubles commerciaux étant donné que le trafic est souvent ralenti et que les environs des immeubles commerciaux deviennent plus sûrs. Il n'est toutefois pas à exclure que l'accessibilité de certaines surfaces de vente en pâtisse dans des circonstances exceptionnelles, lorsque ledit accès aux commerces est entravé.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

PERSONNEL CLÉ

DESCRIPTION DU RISQUE

Départ de personnalités clés de l'organisation.

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

ICT & FRAUDE

DESCRIPTION DU RISQUE

Risque de pertes opérationnelles suite à la défaillance de processus internes, de systèmes internes, à des erreurs humaines ou à des événements externes (fraude, catastrophes

naturelles, cybercriminalité, etc.).

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

> Un « disaster recovery plan » a été élaboré afin que les activités de l'entreprise puissent être poursuivies en cas de catastrophe ou de situation de crise. Toutes les données sont sauvegardées de différentes manières (sur le site, en dehors du site sur bande magnétique et dans le « cloud »).

> Les mesures nécessaires ont également été prises en matière d'accès et de sécurisation.

> Retail Estates bénéficie pour les services liés aux ICT de l'appui d'un partenaire externe avec lequel un SLA (« Service Level Agreement ») a été conclu.

 RETAIL ESTATES ACCORDE L'ATTENTION Voulue AU BIEN-ÊTRE DE SES COLLABORATEURS. UNE GRANDE ATTENTION EST ACCORDÉE À LA GESTION DES COMPÉTENCES DES MEMBRES DE L'ÉQUIPE. 



RISQUES FINANCIERS

RISQUE DE LIQUIDITÉ

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

Impossibilité de financer des acquisitions ou des projets de promotion (tant au moyen de fonds propres que de dettes) ou augmentation des charges entraînant une baisse du rendement visé.

Financements indisponibles pour rembourser des intérêts, du capital ou des charges opérationnelles.

Dettes dont les charges sont plus élevées en raison de l'augmentation des marges des banques, et donc impact sur le résultat et la trésorerie.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

Nous renvoyons aux annexes 34 et suivantes pour l'aperçu des crédits en cours et des facilités de crédit non encore utilisées.

VOLATILITÉ DES TAUX D'INTÉRÊT

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

> Augmentation de la charge des dettes, et donc impact sur le résultat et la trésorerie et baisse de la rentabilité.
 > Fortes variations de la valeur des instruments financiers avec impact potentiel sur la VAN.
 > Dans le contexte actuel de taux d'intérêt négatifs, la pratique de certaines banques consistant à exiger un plancher pour l'Euribor (qui sert de référence dans les contrats de financement) à 0 %, a un impact négatif sur les charges financières. Il existe en effet une asymétrie entre l'instrument de couverture sur lequel Retail Estates doit payer des intérêts négatifs et le plancher (« floor ») de 0 % retenu par les banques.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

> La société mène une politique conservatrice, laquelle réduit au maximum ce risque lié aux taux d'intérêt.
 > Afin de couvrir le risque de taux des crédits à long terme contractés à un taux d'intérêt variable, Retail Estates a recours à des swaps de taux d'intérêt (« interest rate swaps » ou « STI »). La durée de ces instruments est alignée sur celle des crédits sous-jacents. En cas de forte baisse du taux d'intérêt Euribor (taux d'intérêt des crédits à court terme), la valeur de ces instruments subit une variation négative. Il s'agit toutefois

d'un poste non réalisé et non-cash.

- > Dans le cadre d'un swap de taux d'intérêt, le taux d'intérêt variable est échangé contre un taux d'intérêt fixe.
- > La société réduit au maximum le risque des plannings avec ses 4 grandes banques en ne concédant des plannings que pour la partie des crédits qui n'est pas couverte ou en intégrant des plannings dans les STI.
- > Nous renvoyons aux annexes 34 et suivantes pour plus d'informations concernant la couverture de la Société.

RISQUE DE CONTREPARTIE

DESCRIPTION DU RISQUE

La conclusion de crédits bancaires et la souscription d'instruments de couverture auprès d'institutions financières s'accompagnent d'un risque de contrepartie pour la société lorsque ces institutions financières manquent à leurs obligations.

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Ce risque est limité en répartissant les crédits bancaires et les instruments de couverture souscrits entre différentes institutions bancaires.

RISQUE DE CONVENTIONS

DESCRIPTION DU RISQUE

Risque de non-respect des exigences de satisfaire à certains paramètres financiers dans le cadre des contrats de crédit.

IMPACT POTENTIEL

Le non-respect des conventions peut entraîner la résiliation anticipée de ces crédits.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

> La société a généralement conclu les conventions suivantes avec ses institutions bancaires et ses détenteurs d'obligation :

- Maintien du statut de SIR
- Taille minimum du portefeuille
- ICR (calculé sur les résultats locatifs nets) ≥ 2

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

RISQUES RÉGLEMENTAIRES

RISQUE LIÉ À L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION

DESCRIPTION DU RISQUE
Modifications de la réglementation, notamment en matière de fiscalité, d'environnement, d'urbanisme, de politique de la mobilité et de développement durable, ainsi que les nouvelles dispositions en matière de location immobilière et de reconduction des permis, auxquelles doivent satisfaire la société, ses immeubles et/ou les occupants auxquels les immeubles sont mis à disposition.

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

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

RISQUE LIÉ AU NON-RESPECT DE LA RÉGLEMENTATION

DESCRIPTION DU RISQUE
Il existe le risque, en raison de l'évolution (rapide) de la réglementation applicable à la Société elle-même (voir dans ce contexte « Risques liés à l'évolution de la réglementation ») ou aux dirigeants et collaborateurs de la Société, que la réglementation

concernée ne soit pas adéquatement respectée ou que ces personnes n'agissent pas de manière intègre.

IMPACT POTENTIEL

Le non-respect de la législation applicable est susceptible d'avoir, entre autres, un impact financier ou juridique dont la nature et l'envergure dépendent de la législation en question.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

> La Société fait tout son possible pour que ses dirigeants et collaborateurs disposent du bagage et des connaissances nécessaires leur permettant de respecter la législation applicable.

> La société dispose d'une charte de gouvernance d'entreprise et d'un règlement de négociation. Les deux documents sont repris sur le site web de la société et sont également mis à la disposition de l'équipe.

La charte de gouvernance d'entreprise a été rédigée sur la base du code 2009 de la commission Corporate Governance (<https://www.corporategovernancecommittee.be>).

> Le Règlement de négociation fait partie intégrante de la Charte de gouvernance d'entreprise de la Société et a été adapté aux législations et aux règlements applicables (plus particulièrement, au Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (Règlement relatif aux Abus de marché), à la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, et au Code de gouvernance d'entreprise 2009).

PERMIS

DESCRIPTION DU RISQUE

Absence des permis et autorisations urbanistiques requis pour certains immeubles.

IMPACT POTENTIEL

> Impact sur la valeur de l'immobilier étant donné que cette valeur est déterminée dans une large mesure par l'obtention de tous les permis et autorisations urbanistiques requis par la législation sur les implantations commerciales selon la destination souhaitée de l'immeuble.

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

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

> Le management consacre l'attention nécessaire à l'examen des permis d'urbanisme lors de l'acquisition et de la promotion d'immeubles commerciaux.

> Le management veille ensuite à évaluer en permanence les modifications apportées aux permis et autorisations urbanistiques, et le respect de celles-ci, ainsi qu'à anticiper éventuellement ce type de modifications.

RISQUE LIÉ AU STATUT DE SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

> Surveillance constante des exigences légales et de leur respect, grâce à l'assistance de conseillers spécialistes externes.

> Dialogue intensif avec le régulateur dans le cadre de la surveillance prudentielle des SIR.

> Représentation de l'entreprise au sein d'organisations représentant le secteur des SIR.

LÉGISLATION FISCALE

DESCRIPTION DU RISQUE

L'exit tax, due par les sociétés dont les fonds propres sont repris par une SIR dans le cadre (notamment) d'une fusion, se calcule par référence à la Circulaire Ci.RH. 423/567.729 de l'administration fiscale belge du 23 décembre 2004, dont l'interprétation ou l'application concrète peut toujours changer. La valeur « réelle fiscale », telle que visée dans cette

circulaire, se calcule par soustraction des droits d'enregistrement ou de la TVA (applicables en cas de vente des actifs) et peut différer de la juste valeur de l'immobilier indiquée dans le bilan de la SIR publique conformément à l'IFRS 13.

RISQUES LIÉS AU STATUT DE SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE INSTITUTIONNELLE

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

> Surveillance constante des exigences légales et de leur respect, grâce à l'assistance de conseillers spécialistes externes.

> Dialogue intensif avec le régulateur dans le cadre de la surveillance prudentielle des SIR.

> Représentation de l'entreprise au sein d'organisations représentant le secteur des SIR.

 **SURVEILLANCE CONSTANTE DE LA LÉGISLATION ET DE LA RÉGLEMENTATION EXISTANTES, POTENTIELLEMENT MODIFIÉES OU FUTURES, ET RESPECT DE CELLES-CI, GRÂCE À L'ASSISTANCE DE CONSEILLERS SPÉCIALISÉS EXTERNES.** 



LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Chers actionnaires,

L'exercice clôturé entrera dans l'histoire de notre entreprise comme une année charnière. Nous avons célébré le 28 mars dernier le vingtième anniversaire de la première cotation en bourse à Bruxelles, et nos actions ont été cotées pour la première fois à la bourse d'Amsterdam le 11 avril 2018. Néanmoins, il ne s'agit que d'anecdotes en comparaison avec la décision stratégique d'élargir le marché domestique aux Pays-Bas, où nous avons investi, sur une période de 12 mois, 296,73 millions d'euros dans un portefeuille de parcs commerciaux répartis sur le Randstad, le centre et le sud des Pays-Bas. Plutôt que d'abandonner l'immobilier de périphérie, il a été décidé d'investir dans ce même créneau, mais au-delà de la frontière. La forte dynamique positive que connaît l'économie néerlandaise en général, et le commerce de détail en particulier, n'est pas étrangère à cette décision. D'ailleurs, l'investissement a atteint un niveau suffisant pour reprendre la gestion de biens immobiliers, avec une équipe de collaborateurs basés au siège de Leiderdorp. Les investissements sur le marché belge ne sont pas délaissés, mais en raison de la pénurie de biens d'investissement solides, ils prennent la forme de transactions plus complexes dans le cadre desquelles Retail Estates réalise des investissements pour compte propre adaptés à ses clients, ou de projets d'extension ou d'amélioration de parcs commerciaux de son portefeuille.

Nous ne pouvons pas ignorer les défis auxquels nos clients – les commerçants – sont confrontés. Les magasins de périphérie sont apparus dans les années soixante-dix et quatre-vingts, surfant sur la vague des concepts cash-and-carry qui avaient, à l'époque, bouleversé le commerce de détail. Les commerçants recherchaient de plus grandes surfaces commerciales pour étendre leur offre. Tout est parti du fait que le magasin devait offrir un grand choix pour permettre au consommateur de trouver son bonheur, tout en bénéficiant des conseils d'un vendeur. Ses compétences étaient dès lors adaptées à l'offre de produits élaborée par ses collègues du service des achats, sur la base de sa propre vision des attentes des consommateurs. De nos jours, il ne reste pas grand-chose de cette philosophie : l'exhaustivité de l'offre de produits disponible sur Internet a renversé le rapport de forces entre les commerçants et les consommateurs. Aujourd'hui, le client entre dans le magasin avec son smartphone en main et est plus que jamais « roi ». Les commerces reposent davantage sur la demande que sur l'offre, et le commerce en ligne est un canal de vente alternatif pour les consommateurs qui ne trouvent pas l'article de leur choix dans les magasins. Les conséquences sont considérables : les vendeurs doivent non seulement connaître les produits qu'ils proposent en magasin, mais aussi ce qui est disponible ailleurs. Les commerces deviennent plus petits car le client moderne achète facilement des articles non disponibles en magasin qui seront livrés chez lui s'il le souhaite. Plus que jamais, nos bâtiments disposent des équipements nécessaires à la livraison de nuit. L'expérience en magasin doit également devenir plus moderne. Le « face lift » de notre centre commercial de Braine l'Alleud est un exemple d'initiatives prises par Retail Estates pour aider les commerçants. Au fil des pages de notre rapport annuel, vous découvrirez une série de photos reflétant la nouvelle image que nous souhaitons donner.



Le financement de l'entreprise a été renforcé par plusieurs augmentations de capital pour un montant de 31,29 millions d'euros et la mise en réserve d'une partie importante du résultat EPRA pour un montant de 9,67 millions d'euros. Le renouvellement de divers emprunts arrivés à échéance ainsi que les couvertures d'intérêts correspondants ont eu lieu à un coût substantiellement inférieur, ce qui, dans une modeste mesure, a mené à l'augmentation du résultat EPRA de l'exercice clôturé.

Sur le plan opérationnel, de bons résultats ont de nouveau été obtenus.

L'indicateur de santé majeur est le taux d'occupation élevé, qui dépasse les 98 %, pour la 20^e année consécutive. Une perte marginale est également constatée concernant l'encaissement des loyers (0,01 million d'euros, soit 0,02 % des revenus locatifs bruts et des honoraires de services facturés). Ces résultats sont pour nous une preuve de la santé du portefeuille immobilier.

La forte croissance de l'entreprise en général et le démarrage des activités aux Pays-Bas se sont traduits par un renforcement continu des différentes équipes qui constituent le noyau dur de l'entreprise. Une attention particulière a été accordée au recrutement d'une équipe de gestion immobilière néerlandaise basée au siège de Leiderdorp, ainsi qu'au renforcement des services administratifs financiers qui sont concentrés à Ternat.

Le dividende présupposé pour l'exercice 2017-2018 que nous soumettrons à votre approbation lors de la prochaine assemblée générale est de 3,60 EUR brut (2,520 EUR net) et représente une augmentation de plus de 9 % par rapport au dividende du dernier exercice, ce qui est nettement plus que la faible inflation que nous avons connue à la même période. Retail Estates distribue donc 40,99 millions d'euros de son bénéfice courant et investit le solde du bénéfice non distribué dans la croissance de l'entreprise.

Nous espérons que vous renouvellerez votre confiance en notre société après avoir lu notre rapport annuel. Avec nos 25 collaborateurs, notre conseil d'administration s'engage à atteindre une croissance durable qui doit bénéficier de manière optimale à votre investissement. Nous n'investissons pas dans un environnement sans risque, mais nous mettons nos connaissances et notre expérience à profit afin de réduire les risques. Nous prêtons attention en priorité à nos clients et aux consommateurs qui permettent aux commerçants de réaliser leur chiffre d'affaires. Ce n'est pas un hasard si nous avons choisi une nouvelle fois le slogan « In retail we trust ».

Ternat, le 18 mai 2018

Paul Borghgraef
Président
du conseil d'administration

Jan De Nys
Administrateur
délégué



RAPPORT DE GESTION

RAPPORT CONCERNANT L'EXERCICE 2017-2018

O1	INTRODUCTION	28
O2	STRATÉGIE - INVESTISSEMENTS DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE	29
O3	UN INVESTISSEMENT DANS LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE RETAIL ESTATES SA	31
O4	ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE SOCIAL	32
O5	COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE SOCIAL 2017-2018	41

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

O6	DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	44
O7	GESTION DE LA SOCIÉTÉ	51
O8	AUTRES INTERVENANTS	68
O9	ACQUISITION ET CESSION D'ACTIONS RETAIL ESTATES SA - DÉLIT D'INITIÉ	70
O10	INFORMATIONS COMMUNIQUÉES EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÉTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ	70

INFORMATIONS COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA

RAPPORT CONCERNANT L'EXERCICE 2017-2018



1. INTRODUCTION

EXIGENCES LÉGALES

Le rapport annuel de Retail Estates est un rapport combiné au sens des articles 96 et 119 du Code des Sociétés. Les éléments exigés conformément à ces articles sont repris dans les différents chapitres du présent rapport.

DÉCLARATIONS RELATIVES À L'AVENIR

Le présent rapport annuel comporte des déclarations relatives à l'avenir, parmi lesquelles – sans s'y limiter – des affirmations comportant les termes « croire », « anticiper », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « projeter de », « s'efforcer de », « estimer », « pouvoir », « poursuivre » et autres expressions semblables. Pareilles déclarations relatives à l'avenir sont faites en tenant compte des risques connus et inconnus, des incertitudes et

des autres facteurs susceptibles d'entraîner des écarts substantiels entre les résultats, la situation financière, les performances et les réalisations réels de Retail Estates sa et ses filiales (« Le Groupe »), ou entre les résultats du secteur et les résultats, performances et réalisations escomptés et qu'évoquent explicitement ou implicitement ces déclarations relatives à l'avenir. Compte tenu de ces incertitudes, il est recommandé aux investisseurs de ne pas se fier aveuglément à ces affirmations relatives à l'avenir.

2. STRATÉGIE – INVESTISSEMENTS DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE

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

La société immobilière réglementée publique Retail Estates sa est une société spécialisée dans certains créneaux de marché et particulièrement dans la mise à la disposition de magasins situés en périphérie des agglomérations ou le long des axes routiers menant aux centres urbains. Retail Estates sa achète ces biens immobiliers à des tiers ou les construit et les commercialise pour son propre compte. Les immeubles ont une superficie variant entre 500m² et 3000m². Un immeuble commercial typique présente une superficie moyenne de 1000 m².

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

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

L'acquisition et la construction sélectives de magasins à des endroits spécifiques (les « clusters commerciaux » et les « parcs commerciaux ») doivent permettre de simplifier la gestion du portefeuille et d'en accroître la valeur. Retail Estates sa a pour l'heure identifié 71 clusters et parcs commerciaux, que visent systématiquement ses efforts d'investissement. Ces clusters et ces parcs représentent ensemble 80,51 % du portefeuille de la société. Ils sont répartis dans toute la Belgique et dans tous les Pays-Bas.

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

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

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

Au 31 mars 2018, Retail Estates sa

détient en portefeuille 817 immeubles, pour une surface commerciale totale de 973 525 m². Le taux d'occupation mesuré en m² loués atteint 98,11 %.

La société détient 12 599 m² de surfaces commerciales pour lesquelles elle a obtenu un permis de bâtir. Elles sont actuellement en cours de développement. Leur intégration dans le portefeuille immobilier et leur traitement dans le calcul du taux d'occupation n'auront lieu qu'au moment de la réception provisoire des travaux.

Au 31 mars 2018, les experts immobiliers indépendants estiment la juste valeur du portefeuille de Retail Estates sa et de ses filiales à 1.349,37 millions d'euros (hors frais de transaction) et sa valeur d'investissement, à 1.392,43 millions d'euros (frais de transaction inclus).

Retail Estates sa a investi au total 15,31 millions d'euros dans le certificat immobilier « Distri-Land », qu'elle détient actuellement à concurrence de 86,05 %. Ce certificat porte sur 10 immeubles commerciaux, d'une juste valeur de 19,21 millions EUR.

CRITÈRES D'ACQUISITION

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

CHOIX DE L'EMPLACEMENT

Partant de l'évaluation de la

rentabilité des locataires, telle que retenue par la direction, la société choisit des emplacements qui offrent à ces derniers les meilleures chances de réussite. Une attention particulière est accordée à la mise en place d'un équilibre sain entre l'offre et la demande de la part des commerçants. Par ailleurs, la société se fixe pour objectif le développement d'un certain nombre de clusters commerciaux et parcs commerciaux.

MONTANT DES LOYERS ET RENDEMENTS INITIAUX

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

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Retail Estates sa répartit ses investissements sur tous les axes commerciaux importants de la Belgique et des Pays-Bas. Dans la pratique, elle investit très peu dans la Région bruxelloise, vu l'offre extrêmement faible en termes d'emplacements « out-of-town », et concentre plutôt ses investissements en Flandre et en Wallonie, et en particulier dans les sous-régions dotées d'un solide pouvoir d'achat (essentiellement dans le triangle Bruxelles-Gand-Anvers et « l'axe vert » Bruxelles-Namur-

Luxembourg en ce qui concerne la Belgique, et dans le « Randstad », le centre et le sud des Pays-Bas).

PROMOTION ET RECONVERSION DE L'IMMOBILIER POUR COMPTE PROPRE

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

RÉPARTITION DES LOCATAIRES PAR SECTEUR

Retail Estates sa veille à représenter le plus possible les différents secteurs du commerce de détail au sein de l'effectif des locataires, avec une préférence pour ceux réputés choisir des sites de valeur pour leurs magasins de détail. Dans une conjoncture baissière, tous les secteurs du commerce de détail ne connaissent pas dans les mêmes proportions un éventuel recul du chiffre d'affaires. Une répartition sectorielle judicieuse permet de limiter les risques liés à une évolution négative du marché.



3. UN INVESTISSEMENT DANS LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE RETAIL ESTATES SA

Depuis le 24 octobre 2014, Retail Estates sa a le statut de société immobilière réglementée publique. En tant que SIR publique et en vue du maintien de ce statut, la société est soumise aux dispositions de la législation SIR. Cette législation contient des restrictions (notamment) en termes d'activités, de taux d'endettement et d'affectation du résultat. Le respect de l'ensemble de ces règles permet à la SIR de bénéficier d'un régime fiscal avantageux grâce auquel elle ne paye presque pas d'impôts belges sur les revenus. C'est pourquoi le résultat de l'exercice à affecter d'une SIR est supérieur à celui d'autres sociétés immobilières comparables ne jouissant pas d'un tel statut. Retail Estates sa dispose aussi d'autres atouts, en tant que SIR publique, notamment un portefeuille fortement diversifié et une constitution à durée illimitée.

La politique plus stricte observée par les pouvoirs publics en termes d'octroi des autorisations, l'offre extrêmement limitée de sites commerciaux de haute qualité et la demande constamment élevée, ont rendu les investissements dans l'immobilier commercial de périphérie particulièrement attrayants en

quelques années seulement. L'internationalisation du marché des locaux commerciaux et la délocalisation des activités du centre-ville vers la périphérie ont elles aussi influé de manière positive sur le marché de l'immobilier commercial en périphérie. Combinée à l'institutionnalisation croissante du marché des investissements dans ce même immobilier, cette évolution soutient non seulement la croissance des loyers, mais aussi l'augmentation de la juste valeur de cet immobilier spécifique sur une échéance plus longue. Différents locataires de la société ont par ailleurs intégré les bénéfices de la vente à distance, sous forme d'e-commerce, à leur concept commercial. Cette stratégie, qui se reflète même dans les différents points de vente des magasins, contribue de manière positive à leur position de marché.

Les détenteurs d'actions Retail Estates sa disposent d'un instrument d'investissement librement négociable et réalisable à tout moment sur Euronext. Le 11 avril 2018, une semaine après le 20^{ème} anniversaire de la cotation de Retail Estates sur Euronext Bruxelles, Retail Estates a également fait son entrée sur Euronext Amsterdam. Les actions de Retail Estates sa sont détenues en totalité par le public et par plusieurs investisseurs institutionnels. Le 18 mai 2018, un total de 5 actionnaires ont déclaré posséder, en application de la législation relative à la transparence et en vertu des statuts de Retail Estates sa, une participation dépassant le seuil statutaire de 3 % et/ou de 5 % (pour davantage d'informations, veuillez consulter la partie « structure de l'actionnariat » plus loin dans le présent rapport de gestion).

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

La valeur de l'actif net par action constitue également une indication importante de la valeur de l'action. La valeur de l'actif net (VAN) s'obtient en divisant l'actif net consolidé par le nombre d'actions. Le VAN (IFRS) s'élève à 59,89 EUR au 31 mars 2018. Ceci représente une augmentation de 4,76 % (57,17 EUR l'exercice social précédent). Au 31 mars 2018, le cours de l'action atteint 71,45 EUR, soit une prime de 19,30 %.

La VAN EPRA s'élève à 61,33 EUR, contre 59,29 EUR pour l'exercice social précédent. Cette augmentation s'explique par les variations positives de la valeur des investissements immobiliers et le résultat de l'exercice. Par rapport à l'exercice social précédent, le nombre d'actions de Retail Estates sa a augmenté de 481 453 unités. Aucune dilution ne s'est donc manifestée sur le plan de la VAN par action.

Le 25 avril 2018, une augmentation du capital a été réalisée pour un montant de 123,4 millions d'EUR par l'émission de 1 897 932 actions nouvelles. Pour plus d'informations, nous renvoyons à la section « événements postérieurs à la date du bilan » au chapitre suivant.

4. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE SOCIAL

INVESTISSEMENTS - PARCS COMMERCIAUX

Au cours de l'exercice précédent, Retail Estates a étendu ses investissements vers les Pays-Bas par l'acquisition de 8 parcs commerciaux. Ceux-ci sont destinés au commerce de détail volumineux et sont principalement loués à des entreprises à succursales multiples. Ils comptent au total 134 espaces commerciaux. Les investissements repris sous les points A à E (ci-après) ont eu lieu fin juin 2017, ceux repris sous les points F à H (ci-après) ont été réalisés durant le second semestre de décembre 2017. Début mars 2018 ont été acquis deux magasins qui jouxtent le parc commercial acheté en décembre 2017 à Cruquius.

L'investissement s'étale sur les sites suivants :

A. APELDOORN - PARC COMMERCIAL HET RIETVELD (province de Gueldre)

Un parc commercial comptant 12 espaces commerciaux avec une surface commerciale d'environ 23 250 m². Les principaux locataires comprennent des entreprises à succursales multiples comme Beter Bed, Kvik, Bruynzeel Keukens et Swiss Sense.

B. MIDDELBURG - PARC COMMERCIAL DE MORTIERE (province de Zélande)

Retail Estates a acquis 12 espaces

commerciaux sur une surface commerciale de 19 730 m² au sein d'un parc commercial d'environ 40 000 m² 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.

C. VEENENDAAL

(province d'Utrecht)
Un parc commercial affichant une surface commerciale de 18 452 m² sous forme de « centre commercial résidentiel » au sein duquel une dizaine de concepts commerciaux sont exploités, notamment Trendhopper, Vtwonen, Auping, Xooon etc.

D. ROOSENDAAL

(province du Brabant-du-Nord)
Le parc commercial Oostplein compte 10 espaces commerciaux sur une surface commerciale de 10 233 m². 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.

E. ALPHEN AAN DEN RIJN

(province d'Hollande-Méridionale)
Le parc commercial Euromarkt compte 13 espaces commerciaux sur une surface commerciale de 10 123 m². 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 »).

F. HEERLEN

(Province du Limbourg)
Woonboulevard Heerlen compte plus de 50 magasins spécialisés et est l'un des plus grands centres commerciaux d'Europe. Le parc se compose de deux parties : la Plaine 1 et la Plaine 2 et jouit d'une excellente accessibilité depuis l'autoroute A76. Cet axe relie la frontière belge à la frontière allemande, ce qui rend le parc commercial accessible aux visiteurs de Belgique et d'Allemagne. La zone de chalandise dessert quelque 1,3 million d'habitants. Heerlen 1 compte 21 magasins pour une surface de 39 891 m², Heerlen 2 en compte 26 pour une surface de 35 023 m².

G. CRUQUIUS

(Haarlemmermeer – Province de Hollande-Septentrionale)
Boulevard Cruquius, ce sont 25 locataires répartis sur une surface commerciale de 35 000 m². Grâce à sa concentration élevée en termes de locataires et à sa zone de chalandise attrayante, il passe pour l'emplacement idéal aux Pays-Bas. Il s'inscrit dans une zone commerciale d'une superficie totale de 88 650 m². Il se situe à proximité directe de grands centres urbains tels qu'Haarlem, Hoofddorp et Amsterdam et de zones résidentielles possédant le pouvoir d'achat le plus élevé des Pays-Bas. La zone de chalandise dessert 1,7 million d'habitants.

En marge de cette transaction, deux immeubles commerciaux loués ont été acquis à Cruquius début mars 2018.

Ils représentent une surface commerciale de 6397 m² et sont





utilisés comme points de vente de produits de bricolage sous la dénomination commerciale de Praxis et Gamma, respectivement. L'investissement total s'élève à 9 millions EUR, ce qui, compte tenu du loyer net de 0,61 million d'EUR, représente un rendement initial de 6,78 %. Selon l'expert immobilier, la juste valeur s'élève à 8,6 millions d'EUR.

H. ZWOLLE

(Overijssel)

Ce parc commercial local de 24 721 m² et 11 locataires se situe à la sortie de l'autoroute, non loin de la ville de Zwolle (125 000 habitants). Il s'agit du seul parc commercial dans cette vaste région qui possède une valeur stable.

L'investissement total dans l'acquisition de ces 5 premiers parcs commerciaux (Sub A - Sub E) s'élève à 75,61 millions d'EUR, en ce compris les droits de mutation et les frais de notaire. Les revenus locatifs net s'élèvent à 5,85 millions d'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 d'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 5 898 m² dont un magasin inoccupé de 2 668 m² et deux baux précaires portant sur 1 409 m² de surface commerciale. Les revenus locatifs nets de ces immeubles commerciaux s'élèvent à peine à 0,17 million d'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 d'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 d'EUR (évaluation des frais de l'acquéreur, hors droits de mutation). La différence entre cette évaluation et le prix d'acquisition hors droits de mutation s'élève à 0,37 million d'EUR et s'explique par les différences en matière d'évaluation de l'inoccupation.

La transaction (sub A jusqu'à sub E) a été structurée en faisant acquérir les biens immobiliers précités par une filiale nouvellement constituée, dénommée Retail Estates Nederland BV. Cette transaction a été financée par la souscription d'emprunts bancaires et à hauteur de 13 millions d'EUR par l'émission d'actions nouvelles.

L'investissement total dans l'acquisition de ces 3 derniers parcs commerciaux (sub F jusqu'à H) s'élève à 205,44 millions d'EUR, en ce compris les droits de mutation et les frais de notaire. Les revenus locatifs net s'élèvent

à 13,44 millions d'EUR. Le loyer net est calculé en déduisant du loyer contractuel dû l'équivalent néerlandais du précompte immobilier et de l'impôt poldérien, afin d'obtenir un chiffre comparable aux loyers belges. Le rendement initial de ces loyers nets par rapport à l'investissement total s'élève à 6,54 pour cent (rendement initial brut de 6,74 pour cent). La juste valeur de cet investissement s'élève à 196,70 millions d'EUR et 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 %).

Cet investissement (sub F jusqu'à H) a été structuré en faisant acquérir ce bien immobilier par différentes filiales nouvellement constituées (4 au total). Cette transaction a été financée par un financement intra-groupe après la souscription d'emprunts bancaires par Retail Estates sa.

LIBRAMONT & JEMEPPE-SUR-SAMBRE

Le 31 octobre 2017, Retail Estates a acquis le contrôle exclusif de la société Librajem SPRL (anciennement Prometra SPRL). Cette société est propriétaire de 2 espaces commerciaux à Libramont et d'1 espace commercial à Jemeppe-sur-Sambre. Ces magasins représentent un encaissement de loyers annuel de 0,18 million d'EUR. L'investissement total lié à cette transaction s'élève à 2,85 millions d'EUR.

LA LOUVIÈRE

Le 5 février, Retail Estates a acquis 50 % des actions de NS Properties SPRL pour un montant de 1,19 million d'EUR.

La société possède 1 immeuble commercial à La Louvière qui s'intègre bien au portefeuille existant de Retail Estates.

Toutes ces acquisitions ont eu lieu à une estimation conforme à la juste valeur des immeubles ou parcs commerciaux, telle que définie par les experts immobiliers CBRE ou Cushman & Wakefield.

PROMOTION IMMOBILIÈRE

Au 31 mars 2018, le montant total des promotions immobilières s'élève à 24,98 millions d'EUR. Nous distinguons 3 types de projets. Les positions foncières stratégiques sont des terrains résiduels de portefeuilles existants qui sont conservés pour une promotion éventuelle ou vendus ultérieurement si aucune promotion n'est possible. Les deux autres types sont les projets en phase de demande et les projets en cours d'exécution.

Au 31 mars, les positions foncières spéculatives s'élevaient à 5,14 millions d'EUR, les projets en phase de demande à 13,83 millions d'EUR et les projets en cours d'exécution à 6,01 millions d'EUR.

A. PROJETS EN PHASE DE DEMANDE - APERÇU DES PRINCIPAUX PROJETS

En 2014, Retail Estates a acquis le parc commercial de 14 magasins à Wetteren sur une surface commerciale brute de 10 423 m². Ouvert en 2008, il répond à la dénomination de « Frunpark Wetteren ». Il connaît un franc succès et attire des consommateurs des environs lointains. Le 30 août 2016, Retail Estates SA a acquis le contrôle (51 %) de la société immobilière

Heerzele sa, propriétaire d'un immeuble adjacent à Wetteren. Après obtention des permis requis, Retail Estates souhaite réaliser l'extension de son parc commercial. L'opération totale consiste en la création d'environ 9 000 m² de surface commerciale brute, une extension considérable du parking et un investissement total attendu de 14,40 millions d'EUR. La réalisation de ce projet est prévue pour septembre 2019.

Par ailleurs, la société souhaite également investir dans l'extension de son cluster commercial à Namur-Sud, et ce pour son propre compte au bénéfice d'un commerce de bricolage à Jambes. L'investissement supplémentaire attendu s'élève à 12 millions d'EUR et consistera en la construction d'un immeuble commercial d'environ 8 000 m². La réalisation est prévue pour juin 2019.

B. PROJETS EN COURS D'EXÉCUTION - APERÇU DES PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS POUR COMPTE PROPRE

> Projet sur mesure pour Aldi à Nivelles : Un bâtiment est construit sur mesure pour Aldi (2 000 m²). Ce magasin correspond au nouveau concept actuellement déployé par Aldi et consiste en une grande surface commerciale avec parking sous-terrain et tapis roulants. L'investissement supplémentaire total s'élèvera à 2,53 millions d'EUR. 1,97 million d'EUR de ce montant seront encore investi dans l'exercice prenant cours le 01 avril 2018.

> Projet sur mesure pour Aldi à Tirlemont : Ce magasin correspond au nouveau concept actuellement déployé par Aldi et consiste en une

grande surface commerciale avec parking sous-terrain et tapis roulants. L'investissement supplémentaire total s'élèvera à 0,40 million d'EUR.

> Extension d'un parc commercial de 9 500 m² à Frameries. Le parc commercial existant est un complexe de construction récente qui est devenu un véritable pôle d'attraction dans une région densément peuplée entre Mons et la frontière française.

Les 8 magasins ouverts depuis 2012 représentent environ 10 000 m² de surface commerciale. Retail Estates a acquis les terrains pour projets immobiliers limitrophes et réalisera les 9 500 m² restants au cours des 8 prochains mois.

> extension du parc commercial de la Société à Barchon : environ 1000 m² de bâtiments supplémentaires seront construits pour 1 ou 2 unités commerciales supplémentaires. Ce projet a été initié en juin 2017.

0,74 million d'EUR ont déjà été investis pour ce projet, et 1,10 million d'EUR d'investissements sont encore attendus.

> extension et rénovation d'une surface commerciale de 2 000 m² à Gentbrugge pour Brantano. Ce projet a débuté en février 2018. 0,36 million d'EUR ont déjà été investis pour ce projet, et 0,86 million d'EUR d'investissements sont encore attendus.

> Autres projets : il s'agit de plusieurs projets et extensions de petite envergure. L'investissement attendu pour ces projets s'élève à 0,64 million d'EUR.

L'investissement total à attendre pour les projets précités s'élève à 16,74 millions d'EUR.

C. RÉCEPTION DE PROJETS

Le projet de Braine L'Alleud a été réceptionné au troisième trimestre de l'exercice 2017/2018. Il s'agissait d'un rafraîchissement du parc commercial existant à Braine L'Alleud lors duquel un ravalement de façade a été donné à l'ensemble du parc. Le projet d'Ath a également été réceptionné plus tôt au cours de cet exercice. Le total de l'investissement s'élevait à 2,85 millions d'EUR. La valeur réelle du projet de Braine s'élevait à 2,41 millions d'EUR lors de la réception. La valeur réelle du projet d'Ath s'élevait à 0,45 million d'EUR.

OPTIMISATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

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

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

Ce sont de tels investissements qui nous permettent de construire

une relation « gagnant-gagnant » avec les locataires. De cette manière, les terrains résiduels sont rentabilisés et la croissance du chiffre d'affaires permet au locataire de payer l'augmentation du loyer.

DÉSINVESTISSEMENTS

Au cours de l'exercice précédent, des désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 7,64 millions d'EUR. Une plus-value de 0,09 million d'EUR a été réalisée sur ces désinvestissements.

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

INVESTISSEMENTS : CONCLUSION

Les acquisitions et réceptions de projets propres au cours de l'exercice 2017-2018, diminuées des désinvestissements, se sont traduits par une augmentation de 309,39 millions d'EUR du portefeuille immobilier. Le total des revenus locatifs a progressé de 8,50 millions d'EUR au cours de l'exercice 2017-2018 suite à ces investissements, et affiche une baisse de 0,25 million d'EUR au cours du dernier exercice suite aux désinvestissements. Dans l'hypothèse où ces acquisitions et ventes auraient eu lieu le 1^{er} avril 2017, les revenus locatifs auraient progressé de 20,08 millions d'EUR.

Les investissements sont financés par une combinaison de fonds

propres (émission d'actions nouvelles par un apport en nature ou sur le marché des capitaux) et d'emprunt (financement du fonds de roulement par les banques, émission d'un emprunt obligataire, etc.).

GESTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation du portefeuille immobilier de Retail Estates sa atteint 98,11 %.

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

ENCAISSEMENT DES LOYERS

Au cours de l'exercice clôturé, 3 petits locataires PME ont fait aveu de faillite. Les provisions nécessaires ont été constituées pour les créances non recouvrables.

Au terme de l'exercice, les créances commerciales impayées s'élèvent à 1,93 million d'EUR. Un montant de 0,16 million d'EUR concerne le fonds de roulement et de réserve. Compte tenu des garanties obtenues – tant les garanties locatives que les garanties bancaires exigées –, et des créances non échues, le risque de crédit sur les créances commerciales est limité à environ 9,86 % (0,25 million d'EUR) du montant impayé au 31 mars 2018.

SINISTRES

Au cours du dernier exercice, 2 immeubles ont été détruits par un incendie. Les dommages ont été remboursés par l'assurance. Le vandalisme est malheureusement un problème récurrent pour les magasins situés en périphérie des grandes agglomérations urbaines.

 **LE TAUX D'OCCUPATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE RETAIL ESTATES SA ATTEINT 98,11 %.** 

AUGMENTATIONS DE CAPITAL DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ

Le 5 avril 2017, 174 404 actions nouvelles ont été émises par voie d'apport de la créance résiduelle portant sur l'acquisition des parts de la société immobilière Hainaut Retail Invest, laquelle possède 25 immeubles commerciaux dans toute la province du Hainaut. Les actions nouvelles participent aux bénéfices de la société depuis le 1^{er} avril 2017.

Comme cela a déjà été mentionné dans le chapitre « Investissements », l'acquisition du portefeuille immobilier néerlandais a été partiellement financée par l'émission d'actions nouvelles. 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^{er} avril dernier. Suite à ces augmentations de capital, 200 000 actions nouvelles ont été émises.

Le conseil d'administration a procédé le 29 mars 2018 à l'émission d'actions nouvelles dans le cadre du capital autorisé. En particulier, deux décisions distinctes mais consécutives ont donné lieu aux apports en nature suivants :

APPORT DE QUATRE IMMEUBLES COMMERCIAUX À LIBRAMONT

Quatre immeubles commerciaux situés dans un parc commercial à Libramont ont fait l'objet d'un apport pour une valeur de 5,46 millions d'EUR. Ces immeubles commerciaux sont loués à des entreprises à succursales multiples, à savoir : JBC, Planet Parfum, Veritas

et Pointcarré, et génèrent un revenu locatif annuel de 0,31 million d'EUR. Retail Estates avait déjà acquis trois immeubles commerciaux dans ce parc commercial, sur un total de 17 magasins constituant le parc en question.

Il a été procédé à l'émission de 83 973 actions nouvelles nominatives, pour un prix d'émission de 65 EUR. Ces actions nouvelles participent au bénéfice de l'exercice courant qui a débuté le 1^{er} avril 2017 et sera clôturé le 31 mars 2018. Par conséquent, ces actions nouvelles sont émises avec un coupon n° 26, qui représente le droit à un dividende sur l'exercice courant. Elles représentent une augmentation du capital social de 1 889 425,21 EUR et une prime d'émission pour le solde à concurrence de 3 568 819,79 EUR.

APPORT D'UN IMMEUBLE COMMERCIAL À HERSTAL

Un immeuble commercial situé sur la voie d'accès au site Carrefour de Herstal (Liège) a fait l'objet d'un apport pour une valeur de 1,5 million d'EUR. Cet immeuble commercial est loué à Kréfel et génère un revenu locatif de 0,10 million d'EUR. Il jouxte le complexe commercial de Herstal où Retail Estates avait déjà acquis six immeubles commerciaux par le passé. Tous les immeubles sont situés sur la voie d'accès menant à l'hypermarché Carrefour et sont également facilement accessibles depuis la ceinture de Liège.

Il a été procédé à l'émission de 23 076 actions nouvelles nominatives, pour un prix d'émission de 65 EUR. Ces actions participent au bénéfice de l'exercice courant qui a débuté le 1^{er} avril 2017 et sera clôturé le 31 mars

2018. Par conséquent, ces actions nouvelles sont émises avec un coupon n° 26, qui représente le droit à un dividende sur l'exercice courant. Elles représentent une augmentation du capital social de 519 218,99 EUR et une prime d'émission pour le solde à concurrence de 980 721,01 EUR.

En conséquence de ces augmentations de capital, le capital total de Retail Estates sa s'élèvera au 31 mars 2018 à 213 521 069,56 EUR, représenté par 9 489 661 actions ordinaires entièrement libérées.

MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT

Retail Estates combine des crédits bilatéraux auprès de divers partenaires bancaires et des placements privés d'obligations pour des investisseurs institutionnels. La durée moyenne du portefeuille de crédits s'élève à 5,08 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 d'euros. 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 31 mars 2018, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,62 %, contre 3,42 % au 31 mars 2017.

Pour de plus amples informations sur le financement, veuillez vous référer aux annexes 34 et suivantes du présent rapport annuel.

FUSION PAR ACQUISITION DE FILIALES

Le 21 décembre 2017, la fusion par acquisition de la société RWI Invest sa par Retail Estates sa a été constatée par les conseils d'administration respectifs de ces sociétés, avec effet au 31 décembre 2017.

Le 31 janvier 2018, la fusion par acquisition de la société Hainaut Retail Invest sa par Retail Estates sa a été constatée par les conseils d'administration respectifs de ces sociétés, avec effet immédiat.

Le 31 janvier 2018, la fusion par acquisition de la société Foncière de la station Verviétoise SPRL par Retail Warehousing Invest SA a également été constatée par les gérants et conseils d'administration respectifs de ces sociétés, avec effet immédiat.

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



ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

AUGMENTATION DU CAPITAL ET ÉMISSION D'Actions NOUVELLES

Le 10 avril 2018, le conseil d'administration de Retail Estates a décidé de procéder à une augmentation de capital. Cette augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé s'accompagne d'un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de Retail Estates. Au cours de la période de souscription avec droit d'allocation irréductible, clôturée le 23 avril 2018, 1 669 426 actions nouvelles ont été souscrites, soit 87,96 % du nombre total d'actions proposées.

Tous les droits d'allocation irréductible, représentés par le coupon n° 25, non exercés à la clôture de la période de souscription et les droits d'allocation irréductible exercés liés aux actions nominatives, pour lesquels le prix total de souscription n'a pas été payé dans les délais, ont été vendus sous la forme de scrips le 25 avril 2018 dans le cadre d'un « accelerated bookbuilding » ou placement privé exempté accéléré avec constitution d'un livre d'ordres, exécuté en Belgique, en Suisse et dans l'Espace économique européen tel que décrit au point 8.1.3 du Prospectus. Les acheteurs de scrips ont donc souscrit aux 228 506 actions nouvelles encore disponibles au même prix et dans la même proportion que pour la souscription résultant de l'exercice des droits d'allocation irréductible, à savoir 1 action nouvelle avec un prix d'émission de 65,00 EUR par action nouvelle (y compris le coupon n° 26, qui représente le droit au dividende annuel pour

l'exercice 2017/2018, avec un dividende anticipé de 3,60 EUR brut par action et sur lequel l'assemblée annuelle de la Société décidera le 23 juillet 2018), pour 5 droits d'allocation irréductible sous la forme de scrips.

Après la période de souscription avec droits d'allocation irréductible et le placement privé accéléré exonéré de scrips, le produit brut de l'offre s'élève à 123 365 580 EUR (plafond prévu). Le produit net de l'opération est estimé à 121 065 580 EUR.

ACQUISITION DU PARC COMMERCIAL RANDSTAD NEDERLAND.

Le 30 avril, Retail Estates a acquis un parc commercial à Spijkenisse, dans la région de Rotterdam. Rotterdam est l'une des 4 grandes villes qui constituent ensemble la conurbation « Randstad Holland ». Le parc commercial se compose de 23 immeubles commerciaux et de 1 établissement horeca représentant au total une surface bâtie de 28 273 m². L'investissement total s'élève à 47,20 millions d'EUR et génère un revenu locatif net de 3,11 millions d'EUR, soit un rendement initial de 6,53 %. Selon l'expert immobilier désigné, la juste valeur de cet investissement s'élève à 43,30 millions d'EUR.



5. COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE SOCIAL 2017-2018

BILAN

Les immeubles de placement (en ce compris la promotion immobilière) ont augmenté de 1071,36 millions d'EUR à 1349,37 millions d'EUR. Ceci s'explique principalement par l'élargissement du portefeuille pour un montant de 311,04 millions d'EUR et la vente d'immeubles de placement pour un montant de 7,54 millions d'EUR. Les actifs immobilisés détenus en vue de la vente ont augmenté de 5,69 millions d'EUR à 29,20 millions d'EUR. Au terme de chaque trimestre, les actifs pour lesquels un compromis de vente a été signé, sans toutefois que l'acte authentique n'ait encore été reçu, sont actés dans les actifs détenus en vue de la vente. Durant l'exercice 2017-2018, 29,14 millions d'EUR d'actifs ont été ajoutés aux actifs détenus en vue de la vente et des actifs ont été vendus pour un montant de 5,89 millions d'EUR.

Les actifs circulants, d'un montant de 39,78 millions d'EUR, s'articulent autour de 29,20 millions d'EUR d'actifs détenus en vue de la vente, de 3,53 millions d'EUR de créances commerciales, de 2,28 millions d'EUR de créances fiscales, ainsi que d'autres actifs circulants, d'un montant de 3,39 millions d'EUR de trésorerie et équivalents de trésorerie, et de 1,37 million d'EUR de comptes de régularisation.

Les fonds propres de la SIR publique s'élèvent à 568,33 millions d'EUR. Son capital social s'élève au 31 mars 2018 à 213,51 millions d'EUR, soit une augmentation de 10,83 millions d'EUR par rapport à l'exercice clôturé, due aux augmentations de capital évoquées plus haut. Déduction faite des coûts liés à l'augmentation de capital, le capital comptable s'élève à 208,20 millions d'EUR. Un total de 481 453 actions nouvelles ont été émises pendant l'exercice 2017-2018. Pour cette même raison, les primes d'émission sont passées de 157,53 millions d'EUR à 177,99 millions d'EUR. Les réserves, d'un montant de 135,44 millions d'EUR, sont essentiellement constituées par la réserve du solde des variations de la juste valeur de l'immobilier (113,37 millions d'EUR), du report du résultat des exercices précédents (47,35 millions d'EUR), des réserves disponibles (15,07 millions d'EUR) et des réserves légales (0,06 million d'EUR), et ont baissé en raison de l'impact, sur la juste valeur, des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (26,61 millions d'EUR) et par les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (13,79 millions d'EUR).

Le Groupe a recours à des produits financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) pour se couvrir contre les risques de taux d'intérêt résultant de certaines de ses activités d'exploitation, financières et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant. Les dérivés actuellement utilisés par Retail Estates ne peuvent être qualifiés que dans une mesure limitée

de transactions de couverture des flux de trésorerie. Les variations de la juste valeur des dérivés qui ne peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont immédiatement reprises dans le résultat. Les variations de la juste valeur des swaps qui peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont directement reconnues dans les fonds propres et ne sont pas reprises dans le compte de résultat. La valeur négative de ces instruments s'explique par la forte baisse des taux d'intérêt dictée depuis la fin 2008 par les banques centrales américaine et européenne.

Le résultat net de l'exercice social s'élève à 46,70 millions d'EUR. Il se compose du résultat EPRA à concurrence de 47,90 millions d'EUR, du résultat sur portefeuille à concurrence de -1,31 million d'EUR et des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers à concurrence de 0,10 million d'EUR.

Les passifs non courants s'élèvent à 766,52 millions d'EUR et se composent pour un montant de 746,00 millions d'EUR de dettes financières non courantes, ayant une échéance moyenne de 5,01 ans. Les passifs non courants résiduels concernent des couvertures autorisées des flux de trésorerie (swaps de taux d'intérêt) et la dette à l'égard des actionnaires minoritaires de Heerzele sa et Blovan sa.

Les passifs courants s'élèvent à 59,32 millions d'EUR et se composent de dettes commerciales et d'autres dettes à court terme à concurrence de 12,80 millions d'EUR. Celles-ci se

composent essentiellement de dettes commerciales à concurrence de 0,31 million d'EUR, des dettes fiscales estimées à 2,61 millions d'EUR, des factures à percevoir de 8,40 millions d'EUR et de l'exit tax de 1,07 million d'EUR. Les dettes financières courantes s'élèvent à 36,38 millions d'EUR.

Les autres dettes courantes ont baissé de 11,50 millions d'EUR à 0,62 million d'EUR. Cette baisse est surtout imputable à l'apport de la dette résiduelle pour l'acquisition des actions de Hainaut Retail Invest sa. Cette dette a été apportée le 5 avril 2017 dans le capital de Retail Estates sa.

Au 31 mars 2018, le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 2,62 %.

COMPTE DE RÉSULTATS

Le résultat locatif net a augmenté de 11,82 millions d'EUR, qu'expliquent essentiellement l'acquisition de nouveaux immeubles (311,04 millions d'EUR) et la réception de projets au cours de l'exercice 2017-2018 (4,24 millions d'EUR), ainsi que l'acquisition d'immeubles et la réception de projets au cours de l'exercice clôturé, lesquels ont généré pour la première fois une année complète de revenus locatifs (2,09 millions d'EUR). La vente de propriétés a entraîné une diminution du revenu locatif net de 0,25 million d'EUR. La vente des immeubles durant l'exercice clôturé s'est traduite, au cours de cet exercice, par une baisse du résultat locatif net de 0,07 million d'EUR.

L'impact des renouvellements de bail s'élève à 0,32 million d'EUR. Il convient enfin de tenir compte de l'impact de réductions (-0,17 million d'EUR), de l'inoccupation (-0,69 million d'EUR)

et de l'indexation (1,11 million d'EUR).

Les charges immobilières s'élèvent à 6,12 millions d'EUR, ce qui représente une augmentation de 1,18 million d'EUR, s'expliquant principalement par l'augmentation des charges techniques et commerciales à l'occasion de l'extension du portefeuille, et par l'augmentation des frais de personnel suite à l'élargissement de l'effectif du personnel. Les frais généraux de la société s'élèvent à 4,52 millions d'EUR, soit une augmentation de 1,58 million d'EUR (53,62 %) par rapport à l'exercice clôturé, laquelle s'explique principalement par une hausse des honoraires non récurrents et par une hausse de la rémunération de dirigeant d'entreprise suite à l'arrivée d'un Chief Investor Officer au sein du comité de direction.

Le résultat des ventes d'immeubles de placement s'élève à 0,09 million d'EUR. Ce bénéfice est le résultat de la vente d'immeubles pour un montant de 7,73 millions d'EUR (valeur d'investissement). Pour davantage d'informations, veuillez consulter le point « Désinvestissements » du présent chapitre.

La variation de la juste valeur des investissements immobiliers s'élève à -2,51 millions d'EUR. Elle est soumise à l'effet positif des indexations, de l'augmentation du revenu généré par certains biens de premier ordre et de l'impact des renouvellements de bail au sein des parcs commerciaux, ainsi qu'à l'effet négatif de la baisse de valeur des frais de transaction pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers. L'autre résultat

du portefeuille s'élève à 1,11 million d'EUR et comprend essentiellement les impôts différés sur le portefeuille néerlandais.

Le résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élève à -17,37 millions d'EUR, contre -18,20 millions d'EUR l'an dernier. L'augmentation des charges d'intérêt inhérente aux nouveaux emprunts conclus dans le but de financer l'extension du portefeuille est compensée par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré de 3,42 % à 2,62 %. La variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers s'élève à 0,10 million d'EUR, contre 0,87 million d'EUR l'an dernier. La baisse de ces charges est la conséquence de la variation des justes valeurs des swaps qui ne se définissent pas comme un flux de trésorerie (variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers). Ce résultat est toutefois non réalisé et non-cash.

Le résultat EPRA (c'est-à-dire le résultat net, à l'exclusion du résultat du portefeuille) s'élève à 47,90 millions d'EUR, contre 39,12 millions d'EUR l'an dernier.

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE 2018-2019

La Société table, pour l'exercice 2018-2019, sauf imprévu, sur un revenu locatif de 91,00 millions d'EUR, compte tenu de la composition prévue du portefeuille immobilier. Ce chiffre ne tient compte que des achats et ventes pour lesquels un compromis a été signé, et des investissements autorisés et déjà contractés.

À l'instar des exercices précédents,

Retail Estates sa s'attend à ce que le dividende de l'exercice 2018-2019 progresse dans la droite ligne des exercices précédents, afin d'être le moins possible exposé à l'inflation. Retail Estates sa poursuit l'objectif d'un dividende de 3,80 EUR brut (2,66 EUR net) pour l'exercice 2018-2019. Ceci représenterait une augmentation de 5,56 % par rapport au dividende de l'exercice 2017-2018 (3,60 EUR brut).

AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

	(000) EUR
Résultat de l'exercice	45 637
Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	2 555
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-101
Bénéfice de l'exercice à affecter	48 091
Bénéfice reporté de l'exercice précédent (IFRS)	51 373
Augmentation du bénéfice reporté à l'occasion des fusions et autres	1 472
Autres	
Distribution de dividendes 31 mars 2018	-40 995
Résultat à reporter	59 941

Le conseil d'administration de Retail Estates sa proposera à l'assemblée générale des actionnaires, qui se tiendra le 23 juillet 2018, de distribuer à charge de l'exercice social 2017-2018 (courant du 1^{er} avril 2017 au 31 mars 2018), un dividende brut de 3,60 EUR (soit un dividende net de 2,52 EUR par action après retenue de 30 % de précompte mobilier) par action participant au résultat de l'exercice social 2017-2018.

DIVERS

RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

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

SUCCURSALES

La société n'a pas de succursales.

RETAIL ESTATES SA

POURSUIT L'OBJECTIF D'UN DIVIDENDE DE 3,80 EUR BRUT (2,66 EUR NET) POUR L'EXERCICE 2018-2019.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE



6. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

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

Retail Estates sa prend le Code du 12 mars 2009 de la commission

Corporate Governance (<https://www.corporategovernancecommittee.be/fr>) comme code de référence (ci-après dénommé le « Code »).

Le 10 avril 2018, une version révisée de la Charte de Gouvernance d'entreprise et du Règlement de transactions a été approuvée par le conseil d'administration. Cette nouvelle version tient compte des développements les plus récents à cet égard. La Charte peut être consultée sur le site web www.retailestates.com.

CODE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (VERSION 2009)

Retail Estates sa veille à observer scrupuleusement les dispositions du Code de Gouvernance d'Entreprise. Il est toutefois dérogé à certains principes. Selon le principe « comply or explain » (« appliquez ou motivez ») du Code, il est permis de tenir compte de la taille relativement petite et des caractéristiques propres de la société. Ce Code est disponible sur le site Web de la commission Corporate Governance (<https://www.corporategovernancecommittee.be>)

DÉROGATION AU PRINCIPE 2 :
Point 2.9. Le conseil d'administration n'a pas encore désigné de secrétaire pour la société. Cette tâche est effectuée par l'un des administrateurs. Lors du prochain conseil d'administration, il sera proposé de confier cette tâche à M. Koenraad Van Nieuwenburg.

DÉROGATION AU PRINCIPE 3 :
Point 3.5. Compte tenu des activités de la société, et notamment du fait que les négociations et la conclusion de certains accords relèvent de la gestion journalière et des compétences du CEO, sans devoir nécessairement passer par le conseil d'administration, des contrats de bail (avec des entreprises de vente au détail auxquelles un administrateur non exécutif est lié) entre la société et l'un de ses administrateurs non exécutifs pourraient entrer dans le champ d'application du règlement relatif aux conflits d'intérêt (« liens commerciaux significatifs »).

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

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT
Compte tenu des déclarations de transparence reçues et des informations en la possession de Retail Estates sa, les actionnaires principaux sont :

	% à la date de déclaration ¹	% pro forma au 31.03.2018 ²	% pro forma au 18.05.2018 ³
Groupe Stichting Administratiekantoor 'Het Torentje' et Leasinvest agissant de commun accord	10,03%	10,47%	10,47%
FPIM sa (Belfius Insurance)	9,76%	8,87%	8,37%
KBC Groupe sa	7,59%	2,98%	3,01%
AXA sa	7,01%	6,71%	6,71%
Fédérale Assurance	7,99%	5,05%	5,05%
Public	57,62%	65,93%	66,39%

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

2 Sur la base du nombre de droits de vote ressortant des informations que la société a reçues de ses actionnaires et tenu compte du dénominateur en vigueur au 31.03.2018 (9.489.661 actions), ce tableau montre, à titre informatif, la structure de l'actionnariat (probable). Il convient de noter que cela ne correspond pas nécessairement (ou pas pour tous les actionnaires) à la réalité car la société n'est pas nécessairement informée des transactions d'actions n'ayant pas donné lieu à la transgression ou au dépassement d'un seuil de notification, et n'ayant donc pas non plus donné lieu à une notification de transparence.

3 Sur la base du nombre de droits de vote ressortant des informations que la société a reçues de ses actionnaires et tenu compte du dénominateur en vigueur au 18.05.2018 (11.387.593 actions), ce tableau montre, à titre informatif, la structure de l'actionnariat (probable). Il convient de noter que cela ne correspond pas nécessairement (ou pas pour tous les actionnaires) à la réalité car la société n'est pas nécessairement informée des transactions d'actions n'ayant pas donné lieu à la transgression ou au dépassement d'un seuil de notification, et n'ayant donc pas non plus donné lieu à une notification de transparence.

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

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

SYSTÈMES INTERNES DE CONTRÔLE ET DE GESTION DES RISQUES

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

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

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

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



UN CONTRÔLE INTERNE DE LA QUALITÉ ET UNE GESTION ÉQUILIBRÉE DES RISQUES SONT DES ASPECTS INHÉRENTS À LA CULTURE D'ENTREPRISE DE RETAIL ESTATES SA

Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques en général

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

- de règles de gouvernance d'entreprise, d'un comité de rémunération et d'un comité d'audit ;
- d'un code de conduite (règlement de transactions) qui aborde notamment les thèmes des conflits d'intérêts, du secret professionnel, de l'acquisition et de la cession d'actions, de la prévention des abus de biens sociaux, de la communication, etc. ;
- d'une politique de gestion des ressources humaines élaborée, comprenant des règles régissant le recrutement de personnel, l'évaluation périodique des prestations et la détermination des objectifs annuels ;
- du suivi des procédures et de la formalisation des processus.

Le conseil d'administration évalue régulièrement l'exposition de l'entreprise aux risques, l'impact financier de ces risques et les mesures devant être prises pour maîtriser ces risques éventuels, pour éviter que ces risques ne se manifestent et/ou, le cas échéant, pour limiter l'impact de ces risques.

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

Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques liés aux rapports financiers

CADRE DU CONTRÔLE

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

- l'accounting team est responsable de la préparation et de la rédaction des rapports relatifs aux informations financières ;
- le controller est chargé de la vérification des informations financières, de la préparation des chiffres consolidés (en collaboration avec le CFO) et de la réconciliation des informations financières avec les activités opérationnelles de Retail Estates sa ;
- le CFO est responsable de la vérification finale des états financiers consolidés, il répond du respect des règles d'évaluation et en fait rapport au CEO.
- en tant que responsable de la politique journalière, le CEO discute régulièrement des rapports financiers avec le CFO ;
- chaque trimestre, le comité d'audit et le conseil d'administration demandent et discutent dans le détail des rapports financiers et des perspectives avec le CEO et le CFO, et veillent à l'application correcte des règles d'évaluation. D'autres acteurs interviennent aussi dans le cadre du contrôle de l'entreprise :
- en tant qu'entreprise cotée en bourse (et en tant que SIR publique), Retail Estates sa est soumise au contrôle de la FSMA, qui procède aussi à un contrôle spécifique des informations financières. Toutes les informations financières publiées sont contrôlées

(avant ou après) par la FSMA ;

l'expert immobilier joue aussi un rôle important : la totalité du portefeuille immobilier (qui couvre environ 97 % du total du bilan) est évaluée par trois experts immobiliers internationaux, indépendants et agréés (Cushman & Wakefield et CBRE), qui évaluent chacun une partie du portefeuille immobilier. Une partie limitée du portefeuille est évaluée par Stadim.

ANALYSE DES RISQUES

Des réunions de direction périodiques et des réunions opérationnelles permettent d'aborder les thèmes importants dans le cadre d'une gestion et d'une prise de conscience équilibrées des risques : les principaux événements de la période précédente et leur impact sur les résultats comptables ;

- les transactions récentes et planifiées ;
- l'évolution des principaux indicateurs de performance ; et
- les éventuels risques opérationnels, juridiques et fiscaux.

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

ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

Des procédures de contrôle sont en cours en ce qui concerne les activités principales de la société, à savoir la

perception des loyers, les réparations et l'entretien, le développement de projets, le suivi des chantiers, etc. Ces procédures sont régulièrement évaluées par l'équipe de direction.

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

INFORMATION ET COMMUNICATION

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

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

Des communiqués de presse intermédiaires sont publiés au premier et au troisième trimestre de l'exercice social. Un rapport financier semestriel plus détaillé est publié à mi-exercice conformément aux normes IFRS. Toutes les informations financières pertinentes sont publiées à la fin de l'exercice social dans le rapport financier annuel, mis à disposition sur le site Web de la société.

La taille limitée de l'équipe de Retail Estates contribue dans une large mesure à la bonne circulation des informations. La réelle implication

du conseil d'administration et de son président favorise une communication ouverte et le transfert des informations à l'organe de direction.

Suivi

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

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

Politique de gestion des risques appropriée

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

Pour chacun de ces risques indiqués, des mesures et des procédures ont été mises en place afin d'identifier et de surveiller les risques, d'empêcher que les risques se manifestent et/ou, le cas échéant, de limiter l'impact de ces risques et d'évaluer autant que possible leurs conséquences, de les contrôler et d'en assurer le suivi. Telle est la mission du gestionnaire des risques.

Politique d'intégrité

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

La direction effectue régulièrement quels autres domaines et activités devraient faire partie des

domaines d'activité de la fonction de conformité. La « fonction de conformité indépendante » est une fonction indépendante au sein d'une organisation, axée sur la recherche et la promotion du respect par la société des lois, règlements et codes de conduite applicables à la société et, en particulier, des règles concernant l'intégrité de ses activités. Les règles les plus importantes sont abordées ci-dessous :

PRÉVENTION DU DÉLIT D'INITIÉ ET PRÉVENTION DES ABUS DE MARCHÉ

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

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

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

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



CONFLITS D'INTÉRÊTS ET INCOMPATIBILITÉ DES MANDATS

Il est fait référence au paragraphe repris sous le titre « Règlement des conflits d'intérêts » sous le point 7 du présent rapport de gestion.

NON-CORRUPTION

Retail Estates sa met un accent tout particulier sur les principes d'honnêteté et d'intégrité, et attend des tiers avec lesquels elle est en relation professionnelle qu'ils adoptent la même attitude.

SECRÉT PROFESSIONNEL

Il est expressément interdit aux membres des organes de la société et du personnel d'utiliser ou de divulguer à des fins illicites les informations confidentielles qu'ils obtiennent dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions.

ACTIVITÉS POLITIQUES

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

Fonctions de contrôle indépendantes

FONCTION DE GESTION DES RISQUES

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

Compte tenu du nombre élevé de risques juridiques, Mme Lore Leo, legal counsel (qui fait partie de l'équipe M&A ; selon le Conseil d'administration, les risques principaux résident dans les activités d'acquisition, plutôt que dans la gestion du portefeuille), a été nommée Risk Manager, qui travaille en concertation avec le Compliance Officer.

Le 14 mars 2018, le Risk Manager a été nommé pour une période de 3 ans et dispose de la fiabilité professionnelle et de l'expertise nécessaires. Le Risk Manager est sous la surveillance directe d'un membre de la direction effective, M. Jan De Nys dans le présent cas, qui est le responsable final de la gestion des risques au sein de l'entreprise.

FONCTION DE CONFORMITÉ INDÉPENDANTE

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

La durée du mandat de Monsieur Paul Borghgraef en qualité de Compliance Officer coïncide avec celle de son mandat d'administrateur (expirant à l'assemblée annuelle de 2021).

FONCTION DE CONTRÔLE INTERNE INDÉPENDANTE
La personne chargée de la fonction de contrôle interne assure une fonction d'évaluation indépendante et permanente des activités de la société, et examine la qualité et l'efficacité des procédures et

méthodes existantes de contrôle interne. L'auditeur interne présentera annuellement ses conclusions.

La fonction de contrôle interne est exercée par un conseiller externe, VBM, représentée par Monsieur Luc Martens. Cette fonction (confiée à un auditeur-personne morale interne externe, représenté par une personne physique) est exercée sous le contrôle et la responsabilité du « finance and reporting analyst » de la société, Monsieur Giovanni Ronse. Le 14 mars 2018, il a été nommé pour une période de 3 ans et dispose de la fiabilité professionnelle et de l'expertise nécessaires.

Fonctions de contrôle interne au sein de Retail Warehousing Invest sa

Conformément à l'article 17, § 2 de la Loi SIR, le contrôle interne au sein de la Société concerne également sa succursale ayant le statut de SIR institutionnelle.

7. GESTION DE LA SOCIÉTÉ

COMPOSITION

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

Le Conseil d'Administration a constitué 3 comités, un comité de rémunération et de nomination, un comité d'audit et un comité de direction.

Le Conseil d'administration s'est réuni à neuf reprises pendant l'exercice social 2017-2018. Un certain nombre de réunions se sont tenues par conférence téléphonique ou en l'étude du notaire Tim Carnewal. Le comité de rémunération et de nomination et le comité d'audit se sont réunis à deux reprises. Le comité de direction se réunit hebdomadairement.

Nonobstant les dispositions du Code de Gouvernance d'Entreprise (qui propose une durée de 4 ans pour les mandats d'administrateurs), les mandats de tous les administrateurs de Retail Estates sa ont été renouvelés lors de l'assemblée annuelle du 1^{er} juillet 2016 pour une nouvelle période de 6 ans jusqu'à la fin de l'assemblée générale du 2021.⁴ La composition du Conseil d'administration

⁴ L'assemblée générale extraordinaire du 4 avril 2017 a procédé à la nomination de (i) Madame Ann Gaeremynck en qualité d'administratrice indépendante au sens de l'art. 526ter du Code des sociétés et de (ii) Monsieur Victor Ragoen en qualité d'administrateur non exécutif, jusqu'à la fin de l'assemblée générale de 2021.

réflète son indépendance à deux niveaux différents :

- le Conseil d'administration compte au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'art. 526ter du Code des Sociétés et du Code belge de Gouvernance d'Entreprise ; ceux-ci ont été renommés lors de l'assemblée annuelle du 1^{er} juillet 2016, de l'assemblée générale extraordinaire du 6 janvier 2016 et de l'assemblée générale extraordinaire du 4 avril 2017 ; et
- le Conseil d'administration compte une majorité d'administrateurs non exécutifs ;

Les administrateurs sont nommés pour une durée de six ans maximum et sont rééligibles.

Les administrateurs satisfont aux critères d'indépendance énoncés dans l'annexe A du Code. Les administrateurs indépendants répondent strictement aux critères d'indépendance suivants :

- ne pas être salarié, cadre, membre du comité de direction, délégué à la gestion journalière, administrateur exécutif ou membre du personnel de direction de Retail Estates sa, ou d'une société liée, et ne pas avoir occupé un poste de ce type pendant les cinq années qui ont précédé leur nomination ;
- ne pas percevoir ou avoir perçu une rémunération ou tout autre avantage significatif de nature patrimoniale autre que ceux liés à leur mandat au sein de Retail Estates sa ou d'une société liée ;
- ne pas avoir exercé plus de trois mandats d'administrateur non exécutif au sein de Retail Estates sa, à plus de 10 % de Retail Estates sa, seul ou conjointement avec une société dont l'administrateur exerce le contrôle, ni administrateur ou cadre d'un tel actionnaire ou le représenter. Lorsque l'administrateur détient une participation inférieure à 10 %, il ne peut soumettre les actes de disposition relatifs à ces actions ou l'exercice des droits y afférents à des dispositions conventionnelles ou à des obligations unilatérales auxquelles il aurait souscrit. L'administrateur ne peut en aucun cas représenter un tel actionnaire ;
- ne pas avoir (eu) au cours de l'année, et ne pas être susceptible d'avoir, de lien commercial significatif avec Retail Estates sa ou une société liée, soit directement, soit en tant qu'associé, actionnaire, administrateur, cadre supérieur ou membre du personnel de direction d'un organisme ayant un lien de ce type ;
- ne pas être et ne pas avoir été, au cours des trois dernières années, associé ou salarié de l'actuel ou d'un ancien commissaire de Retail Estates sa ou d'une société liée ;
- ne pas être membre exécutif de l'organe de gestion d'une autre société dans laquelle un administrateur exécutif de la société siège en tant que membre non exécutif de l'organe de gestion ou de surveillance ;
- ne pas avoir d'autres liens significatifs avec les administrateurs exécutifs de Retail Estates sa du fait d'une implication dans d'autres sociétés ou organes ;
- ne pas avoir exercé plus de trois mandats d'administrateur non exécutif au sein de Retail Estates sa,



sans que cette période ne puisse excéder 12 ans ;
- ne pas être (parent) proche d'un cadre, d'un membre du comité de direction ou d'une personne se trouvant dans l'une des situations décrites ci-dessus.

La composition du conseil d'administration doit garantir que la prise de décisions se fait dans l'intérêt de la société. Elle est déterminée sur la base d'une politique de diversité en général, et de complémentarité en termes de compétences, d'expérience et de connaissances. Elle promeut en particulier une forte représentation des administrateurs spécialisés dans l'exploitation de sociétés du type de celles dans lesquelles Retail Estates a investi et/ou dans les aspects financiers propres à la gestion de sociétés cotées en bourse, et de SIR en particulier. Il importe dès lors que les membres du conseil d'administration soient complémentaires en termes de connaissances et d'expérience. Il est envisagé de limiter le conseil d'administration à 12 membres afin de garantir son efficacité. La composition actuelle du Conseil d'administration respecte les exigences en matière de diversité de genre. Actuellement, le Conseil d'administration de Retail Estates est composé de quatre femmes et huit hommes, conformément à l'article 518bis du Code des sociétés.

En date de la rédaction du présent rapport annuel, le Conseil d'administration de Retail Estates sa est composé de la manière suivante :

Nom	Fonction	Date de début du mandat actuel	Date d'échéance du mandat	Adresse professionnelle
Paul Borghgraef	Président du Conseil d'administration	01.07.2016	AV 2021	Industrielaan 6, 1740 Ternat
Jan De Nys	Administrateur délégué Président du comité de direction	01.07.2016	AV 2021	Industrielaan 6, 1740 Ternat
Kara De Smet	Chief Financial Officer Membre du comité de direction	06.01.2016	AV 2021	Industrielaan 6, 1740 Ternat
René Annaert	Administrateur indépendant Président du comité de rémunération et de nomination Membre du comité d'audit	01.07.2016	AV 2021	Mercatorlaan 4 – 1780 Wemmel
Jean-Louis Appelmans	Administrateur non exécutif Membre du comité d'audit	01.07.2016	AV 2021	Schermersstraat 42, 2000 Anvers
Rudy De Smedt	Administrateur non exécutif	01.07.2016	AV 2021	Rue de l'Etuve 12 – 1000 Bruxelles
Christophe Demain	Administrateur non exécutif	01.07.2016	AV 2021	Avenue Galilée 5 – 1210 Bruxelles
Ann Gaeremynck	Administrateur indépendant Membre du comité de rémunération et de nomination Membre du comité d'audit	04.04.2017	AV 2021	Naamsestraat 69 – 3000 Louvain
Victor Ragoen	Administrateur non exécutif Membre du comité de rémunération et de nomination	01.07.2016	AV 2021	Schermersstraat 42, 2000 Anvers
Jean Sterbelle	Administrateur non exécutif	01.07.2016	AV 2021	Boulevard du Souverain 25, 1170 Bruxelles
Leen Van Den Neste	Administrateur indépendant Membre du comité de rémunération et de nomination Président du comité d'audit	06.01.2016	AV 2021	Sint-Michielsplein 16 – 9000 Gand
Herlinda Wouters	Administrateur non exécutif	06.01.2016	AV 2021	Watermanweg 92 – 3067 GG Rotterdam – Pays-Bas



Parmi les 12 administrateurs, 5 représentent un actionnaire de référence : Madame Wouters au nom de KBC Groupe, Monsieur Appelmans au nom de Het Torentje (Leasinvest), Monsieur Sterbelle au nom d'AXA, Monsieur Demain au nom du Groupe Belfius et Monsieur De Smedt au nom de Fédérale Assurance.

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

Conformément au Code de Gouvernance d'Entreprise, les administrateurs non-exécutifs doivent être conscients de l'effort et du temps qu'ils devront consacrer à leur mandat dans une société cotée en bourse. C'est pourquoi il est recommandé de ne pas assumer plus de 5 mandats d'administrateur dans des sociétés cotées en bourse. Aucun des administrateurs non exécutifs n'assume plus de 5 mandats dans des sociétés cotées en bourse.

Ci-dessous sont exposés les mandats des différents administrateurs, ainsi qu'une brève description de leur carrière professionnelle :

A. M. Paul Borghgraef



M. Paul Borghgraef est administrateur et président du Conseil d'administration de Retail Estates depuis 2004.

En 1976, il a obtenu un diplôme de Comptabilité et Fiscalité à l'École supérieure économique d'Anvers, suivi d'un postgraduate Informatique et législation sociale.

En 1976, il commença sa carrière au département de comptabilité politique de la banque Kredietbank. Entre 1977 et 1978, il a travaillé pour Dijker & Doornbus (aujourd'hui PWC) en tant qu'auditeur expert en fiscalité.

À partir de 1978, il a exercé différentes fonctions auprès de Krefima, telles qu'administrateur délégué et président du comité de direction, administrateur exécutif et président du Conseil d'administration jusqu'en 2006.

Depuis 1995, il est actif en tant que juge consulaire au tribunal de commerce d'Anvers.

Mandats en cours :

- Administrateur d'Alides REM nv
- Administrateur délégué de Snowdonia nv
- Administrateur de First Retail International I et II nv

Comité: /

B. M. Jan De Nys



M. Jan De Nys est administrateur délégué de Retail Estates sa depuis 1998.

En 1982, il a obtenu son diplôme de licencié en droits auprès de l'Université catholique de Louvain, suivi d'un postgraduate en Droit européen auprès du Europa College de Bruges.

Il a commencé sa carrière en 1982 chez De Bandt, Van Hecke. Entre 1999 et 2002, il a exercé différentes fonctions chez Mitiska NV, où il est demeuré administrateur jusqu'en 2009.

Mandats en cours :

- Administrateur d'Alides REM nv
- Administrateur délégué de Snowdonia nv
- Administrateur de First Retail International I et II nv

Comité: /

C. Mme Kara De Smet



Kara De Smet occupe le poste de CFO au sein de Retail Estates depuis 2006. Elle est administratrice exécutive depuis 2016.

En 1999, elle a obtenu son diplôme de licenciée en Sciences économiques appliquées à l'Université catholique de Louvain.

Elle a travaillé en tant que directrice audit chez Deloitte entre 1999 et 2006.

Mandats en cours :

- Administratrice auprès de la Be-Reit Association, l'association sectorielle des SIR, au sein de laquelle elle est également présidente du groupe de travail Comptabilité.

Comité: /

D. M. René Annaert

M. Annaert est administrateur indépendant de Retail Estates depuis le 7 juillet 2015. Monsieur Annaert est président du comité de rémunération et de nomination, ainsi que membre du comité d'audit de Retail Estates. Il a obtenu son diplôme d'ingénieur civil à l'école supérieure Sint-Lukas de Bruxelles.

M. Annaert a commencé sa carrière en tant que dessinateur d'étude chez Traction et Electricité. Entre 1975 et 1988, il a exercé les fonctions de chef de chantier et de projet dans différentes entreprises. En 1988, René Annaert a assumé la fonction d'administrateur-directeur au sein de la SCA. Wereldhave Belgium. Il a exercé cette fonction jusqu'en 2000, et en 2011 il a assumé le mandat de directeur général auprès de la SA Devimo N.V. Depuis 2012, M. Annaert est CEO de Brussels International Trade Mart.

Mandats en cours :

- Administrateur indépendant de Devimo Consult

Comité:

- Comité de rémunération et de nomination
- Comité d'audit

E. M. Jean-Louis Appelmans

M. Jean-Louis Appelmans est administrateur de Retail Estates depuis le 9 mars 1998.

M. Jean-Louis Appelmans est licencié en sciences commerciales et financières de la Vlaamse Economische Hogeschool Brussel (école supérieure économique flamande de Bruxelles). En 1977, il a débuté en tant qu'analyste financier auprès de la Compagnie Maritime Belge. Entre 1978 et 1987, il a occupé différents postes au sein de la Chase Manhattan Bank (l'actuelle JP MorganChase). Entre 1987 et 1989, il était responsable des grandes entreprises et des PME belges auprès de Crédit Lyonnais (actuellement Deutsche Bank). Depuis 1989, M. Appelmans est administrateur au sein d'Extensa Group. En juillet 1999, il a été nommé administrateur délégué de Leasinvest Real Estate Management sa, gérant statutaire du SIR public Leasinvest Real Estate SCA.

Mandats en cours :

- Administrateur délégué de Leaseinvest Real Estate Management SA
- Administrateur délégué de Leasinvest Immo Lux SICAV-FIS SA
- Administrateur délégué de RAB Invest SA
- Gérant de la SPRL Granvelle Consultants & Co BVBA
- Administrateur au sein de différentes entreprises immobilières

Comité:

- Comité d'audit

F. M. Rudy De Smedt

M. Rudy De Smedt est administrateur de Retail Estates depuis le 7 juillet 2015.

M. De Smedt a obtenu en 1984 son diplôme de licencié en mathématiques, option statistique, auprès de la Vrije Universiteit Brussel.

Depuis 1987, Monsieur De Smedt est actif dans le secteur de l'assurance. Suite à des périodes courtes auprès de Mercator et Baloise, il a assumé la fonction de responsable des crédits hypothécaires auprès de Fédérale Assurance. M. De Smedt était également responsable des départements d'assurance vie individuelle et d'assurances groupe. Depuis 2014, il occupe le poste de Business Director au sein de Fédérale Assurance.

Mandats en cours :

- Business Director de Fédérale Assurance

Comité: /**G. M. Christophe Demain**

M. Demain est administrateur non exécutif auprès de Retail Estates depuis le 30 juin 2013. Il a obtenu son diplôme en Sciences économiques appliquées à l'UCL.

Il occupe le poste de Chief Investment Officer auprès de Belfius Insurance. Il a commencé sa carrière en tant que Trader auprès de Crédit Général, et plus tard auprès de Ippa Bank. Entre 1999 et 2009, il a exercé différentes fonctions au sein d'Axa. Monsieur Demain occupe le poste de Chief Investment Officer auprès de Belfius Insurance depuis 2013.

Mandats en cours :

- Chief Investment Officer auprès de Belfius Insurance SA
- Administrateur d'Auxipar SA
- Administrateur de Recode
- Administrateur d'Elantis SA
- Administrateur de Belfius Investment partners
- Administrateur de Newton biocapital
- Administrateur auprès de différentes sociétés immobilières du Groupe Belfius
- Président des conseils d'administration de LFB SA et Coquelets SA

Comité: /**H. Mme Ann Gaeremynck**

Madame Ann Gaeremynck est administratrice indépendante de Retail Estates depuis le 4 avril 2017.

Elle a obtenu le titre de docteur en Sciences économiques appliquées à la Katholieke Universiteit Leuven (Université catholique de Louvain).

Ann Gaeremynck est professeure ordinaire auprès de la KU Leuven, Faculté d'économie et sciences de gestion.

Ses études sont surtout axées sur le domaine de la gouvernance, de l'audit et du rapportage financier (avec, entre autres, une étude concernant des communications sur la juste valeur conformément à l'IAS 40).

Mandats en cours :

- Administratrice de VIVES hogeschool
- Administratrice auprès du ICCI (centre d'informations du révisorat d'entreprises)
- Membre externe du Comité d'audit AZ Delta

Comité:

- Comité d'audit
- Comité de rémunération et de nomination

I. M. Victor Ragoen

M. Victor Ragoen est administrateur de Retail Estates depuis le 5 novembre 2004.

Il occupait le poste d'administrateur délégué de New Vanden Borre SA jusqu'au 31 janvier 2015. Il est licencié en Sciences commerciales et financières, et a obtenu son diplôme de master à la Vlerick School.

Il a commencé sa carrière en 1980 au sein d'Ogilvy & Mather en tant que Junior Account Executive, et a rejoint BBDO en 1981. Entre 1982 et 1991, il a occupé différents postes de marketing au sein d'American Express. Entre 1991 et 2007, il était Managing Partner, et plus tard Managing Director au sein de Vanden Borre. Entre 2007 et 2011, Monsieur Ragoen occupait le poste de vice-président de KESA Electricals. Entre mai 2011 et février 2015, il était à nouveau Managing Director de Vanden Borre.

Mandats en cours :

- Fonction consulaire au sein de FNAC Vandenborre

Comité:

- Comité de rémunération et de nomination

J. M. Jean Sterbelle

M. Jean Sterbelle est administrateur de Retail Estates depuis le 12 avril 2013. Il est agent immobilier gradué et dispose d'un certificat d'expert immobilier, obtenu auprès de l'INFAC. Entre 1989 et 1990, il était adjoint du responsable de la sécurité et des immeubles de la Morgan Guaranty Trust Company of New York (Euroclear Operation Centre). Entre 1990 et 2007, il a occupé différentes fonctions liées à l'immobilier au sein du groupe Fortis. Entre 2007 et juin 2014, il occupait la fonction de Head of Real Estate Commercial Management au sein d'AXA Belgium - Letting & Investment, et il est actif en tant que Head of Transactions & Letting au sein d'AXA Real Estate Investment Managers Belgium SA depuis juillet 2014. Depuis le 1^{er} juillet 2014, il est actif en tant que Head of Transactions & Letting au sein d'Axa real Estate Investment Managers Belgium SA, où il est responsable de la location et des transactions immobilières pour le compte de tous les clients/investisseurs d'Axa REIM (acquisition - vente).

Mandats en cours :

- Head of Transactions Belux – AXA Real Estate Investment Managers Belgium SA
- Administrateur au sein de différentes entreprises immobilières

Comité: /

K. Mme Herlinda Wouters

Mme Herlinda Wouters est administratrice de Retail Estates depuis le 12 janvier 2016.

En 1990, elle a obtenu un master en Sciences économiques appliquées et en sciences pédagogiques à l'Universiteit Antwerpen (Université d'Anvers). Mme Wouters a commencé sa carrière en tant qu'analyste commerciale au sein d'Exxon Chemicals. Entre 1983 et 1997, elle était active au sein de la banque IndoSuez Belgique, d'abord en tant que Global Relationship Manager, puis en tant que Branch Manager.

En 1998, Mme Wouters a commencé en tant que Senior Banker au sein de la Banque KBC, où elle a également occupé plus tard le poste de Corporate Business Development Manager. Elle occupait le poste de Program Director au sein de KBC Financial Products Ltd entre fin 2009 et début 2011. Elle a également exercé cette fonction pendant six mois au sein d'Antwerp Diamond Bank.

Mme Wouters occupe le poste de General Manager au sein de KBC Bank Nederland depuis juillet 2011.

Mandats en cours :

General Manager au sein de KBC Bank Nederland

Comité: /

L. Mme Leen Van Den Neste

Mme Leen van den Neste est administratrice indépendante de Retail Estates depuis le 12 janvier 2016.

En 1988, Mme Van den Neste a obtenu son diplôme de Droit auprès de la Rijksuniversiteit Gent (Université d'Etat de Gand). En 1990, elle a obtenu une licence spéciale en Comptabilité à la Vlerick Management School à Gand. Mme Van den Neste a commencé sa carrière professionnelle au sein de KPMG Réviseurs d'entreprise. Plus tard, elle a occupé le poste d'auditeur interne senior au département Internal Audit de VF. Elle s'est intégrée au groupe Arco en 1995, où elle a occupé différents postes avant de devenir directrice de l'administration et des finances en 2005. Entre 2007 et 2011, elle était membre du comité de direction du groupe Arco. En septembre 2011, Mme Van den Neste est devenue membre du comité de direction de la VDK Bank, dont elle a été élue présidente en avril 2012.

Mandats en cours :

- Administratrice déléguée et présidente de la VDK Bank SA.
- Administratrice et membre du comité exécutif de Febelfin
- Présidente du Conseil d'administration Xior SA, SIR publique
- Administratrice de KAA Gent CVBASO

- Administratrice de la Centrale voor huisvesting Arondissement Gent (Centrale de logement de l'Arrondissement de Gand)
- Administratrice de CPP-Incofin
- Administratrice de Gentco CVBA
- Administratrice de l'ASBL Familiehulp VZW
- Administratrice de l'ASBL Artevelde Hogeschool VZW

Comité:

- Comité de rémunération et de nomination
- Comité d'audit

OUTRE LA MISSION
LÉGALE, LE CONSEIL
D'ADMINISTRATION APORTE
ÉGALEMENT TOUT LE SOIN
NÉCESSAIRE À L'ÉLABORATION
DE LA STRATÉGIE ET DES
ORIENTATIONS DE LA GESTION
DE LA SOCIÉTÉ.



DÉCLARATIONS CONCERNANT LES ADMINISTRATEURS

Le conseil d'administration de Retail Estates sa déclare qu'à sa connaissance, aucun des administrateurs n'a jamais été condamné pour fraude, qu'aucune accusation officielle et/ou publique ne les a jamais visés et qu'aucune sanction ne leur a jamais été infligée par une autorité légale ou de surveillance. Il ajoute qu'aucun administrateur ne s'est vu interdire par un tribunal d'agir en tant que membre de l'organe d'administration et n'a jamais été, en sa capacité d'administrateur, impliqué dans une faillite par un tribunal.

FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

Outre la mission légale, le conseil d'administration apporte également tout le soin nécessaire à l'élaboration de la stratégie et des orientations de la gestion de la société, en veillant toujours à la défense des intérêts de cette dernière. Il adopte notamment toutes les décisions de principe concernant les investissements et

les désinvestissements immobiliers, ainsi que leur financement.

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

L'administrateur délégué est responsable des missions opérationnelles liées à la gestion du portefeuille immobilier et du fonctionnement de la société. Le conseil d'administration veille à ce que l'administrateur délégué dispose de pouvoirs suffisants pour exécuter ses obligations et responsabilités.

 **SOUCIEUX D'AMÉLIORER
CONTINUELLEMENT SON
EFFICACITÉ, LE CONSEIL
D'ADMINISTRATION ÉVALUE
SYSTÉMATIQUEMENT ET
RÉGULIÈREMENT SA TAILLE.** 

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

INTRODUCTION ET MISE EN CONTEXTE

Retail Estates sa établit un rapport de rémunération relatif à la politique de rémunération mise en œuvre pour ses administrateurs. Le conseil d'administration compte 10 administrateurs non exécutifs et 2 administrateurs exécutifs, à savoir le Chief Financial Officer (Madame Kara De Smet) et l'Administrateur Délégué (Monsieur Jan De Nys), lesquels assument ensemble la direction effective de Retail Estates sa et de ses filiales.

Le rapport a été établi par le comité de rémunération en application de l'article 96, § 3, du Code des sociétés et a été approuvé le 18 mai 2018 par le conseil d'administration.

Il sera présenté à l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 23 juillet 2018, laquelle l'approuvera ou le rejettéra dans le cadre d'un vote séparé.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Principe

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

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

Procédure interne – exercice social 2017-2018

Au cours de l'exercice social clôturé, le comité de rémunération s'est réuni à deux reprises afin de contrôler chacun des budgets affectés à la rémunération des administrateurs et l'intégralité du budget affecté à la rémunération du personnel, et de les adapter si nécessaire en fonction des responsabilités des personnes concernées et des objectifs à moyen et long termes, tels que fixés par le conseil d'administration pour l'entreprise. Dans ce cadre, tant le niveau global de la rémunération que la répartition des différents éléments sont analysés pour ce qui concerne les administrateurs exécutifs.

RÉMUNÉRATION DU COMITÉ DE DIRECTION

Nous renvoyons au point « comité de direction » du Rapport d'activités, ainsi qu'au point « fonctionnement des comités ».

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Rémunération du président du conseil d'administration, Monsieur Paul Borghgraef

La rémunération fixe du président a été arrêtée à 60 000 EUR, compte tenu de la présence régulière et de l'engagement de Monsieur Paul Borghgraef, et du fait qu'il agit en tant qu'interlocuteur quotidien et caisse de résonance entre le conseil d'administration et l'administrateur délégué. La société ne lui accorde aucune rémunération variable, ni aucun autre avantage ou indemnité de départ.

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

Administrateurs exécutifs

Les administrateurs exécutifs ne perçoivent aucune rémunération en tant qu'administrateurs.

Administrateurs non exécutifs

Les administrateurs non exécutifs perçoivent, d'une part, une rémunération annuelle fixe de 6 000 EUR. D'autre part, ils perçoivent des jetons de présence de 1 500 EUR par participation aux réunions du conseil d'administration et de son/ses comité(s).

Les administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunération liée à leurs prestations (comme des bonus ou des formules d'intéressement à long terme liées ou non aux actions), ni d'avantages en nature.

Compte tenu de ce qui précède, les rémunérations suivantes ont été accordées aux administrateurs au cours de l'exercice social 2017-2018, pour les réunions qui se sont tenues au siège social de la société :

	Rémunération fixe (EUR)	Rémunération variable (EUR)	Présence au conseil d'administration ⁴	Présence au comité de rémunération et de nomination	Présence au comité d'audit	TOTAL (EUR)
Paul Borghraef	60 000	0	7/7			60 000
René Annaert	6 000	16 500	7/7	2/2	2/2	22 500
Jean-Louis Appelmans	6 000	13 500	7/7	2/2		19 500
Christophe Demain	6 000	6 000	4/7			12 000
Rudy De Smedt	6 000	9 000	6/7			15 000
Vic Ragoen ¹	6 000	10 500	5/7		2/2	16 500
Jean Sterbelle	6 000	9 000	6/7			15 000
Leen Van den Neste	6 000	16 500	7/7	2/2	2/2	22 500
Herlinda Wouters	6 000	7 500	5/7			13 500
Ann Gaeremynck ¹	6 000	16 500	7/7	2/2	2/2	22 500
Jan De Nys ²	0	0	7/7			0
Kara De Smet ³	0	0	7/7			0
TOTAL rémunération des administrateurs	114 000	105 000				219 000

¹ Le mandat a décollé le 4 avril 2017.

² M. De Nys ne reçoit pas de rémunération en tant qu'administrateur de Retail Estates.

³ Mme De Smet ne reçoit pas de rémunération en tant qu'administrateur de Retail Estates.

⁴ Le conseil d'administration du 29 novembre 2017 tenu par conférence téléphonique et le conseil d'administration du 29 mars 2018 tenu par acte notarié sont tous deux impayés et n'ont pas été inclus dans l'aperçu ci-dessus.

Indemnisation et assurance des administrateurs

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

Développements futurs

Le conseil d'administration, sur proposition du comité de rémunération, n'a pas l'intention d'apporter des modifications substantielles à la politique de rémunération. Ce qui précède concerne aussi bien les administrateurs exécutifs que non exécutifs, et ce pour les exercices sociaux 2017-2018 et 2018-2019.

RAPPORT D'ACTIVITÉS ET FONCTIONNEMENT DES COMITÉS

Il est fait référence au point 4 du présent chapitre pour ce qui concerne le rapport d'activités du conseil d'administration.

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

Cet examen a pour objet :

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

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

Le conseil d'administration de Retail Estates sa a installé à ce jour trois comités : un comité de rémunération et de nomination, un comité d'audit et, à partir du 1er avril 2017, un comité de direction.

COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION

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

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

la rémunération des membres du conseil d'administration ; en établissant le rapport de rémunération.

COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit se compose des membres suivants :

- **Leen Van den Neste** – président du comité, administrateur indépendant
- **René Annaert** – administrateur indépendant

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

Le comité s'est réuni à deux reprises en 2017-2018, à l'occasion de la confection du budget 2018- 2019.

Lors de ces réunions, il a d'une part examiné la politique de rémunération des membres du personnel et d'autre part dressé l'inventaire des rémunérations récurrentes versées aux prestataires de service externes.

Le comité de rémunération et de nomination a pour rôle d'assister le conseil d'administration :

- en formulant des recommandations quant à la composition du conseil d'administration et de ses comités ;
- en aidant à la sélection, à l'évaluation et à la désignation des membres du conseil d'administration ;
- en aidant à la détermination de

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

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

Le comité de direction se compose des membres suivants :

- **Jan De Nys** – président du comité, CEO, administrateur exécutif

- **Kara De Smet** – CFO, administrateur exécutif

- **Koenraad Van Nieuwenburg** – CIO

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

En ce qui concerne la répartition des compétences entre le comité de direction et le conseil d'administration, ainsi que les autres aspects du fonctionnement du comité de direction, il est fait référence à la charte du comité de direction, disponible sur le site Web.

Retail Estates a nommé en tant qu'administrateurs effectifs au sens de l'article 14 de la Loi SIR, pour une durée indéterminée : l'administrateur délégué de Retail Estates (Monsieur Jan De Nys, Chief Executive Officer de Retail Estates), et jusqu'à la fin de l'assemblée générale de 2021 au sujet de l'exercice 2020/2021 : Madame Kara De Smet (Chief Financial Officer de Retail Estates). Les administrateurs effectifs participent à la direction de Retail

Estates, conformément à la Charte de Gouvernance d'Entreprise de la société.

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

La rémunération fixe est indexée le 1^{er} avril de chaque année.

La rémunération variable de l'administrateur délégué est arrêtée chaque année par le conseil d'administration, sur proposition du comité de rémunération. Cette rémunération variable ne peut excéder 25 % de la rémunération fixe. Elle est liée à la réalisation d'une série d'objectifs qualitatifs et quantitatifs, lesquels portaient lors de l'exercice social 2017-2018 sur :

- Critères financiers (pondération de 25 %) : Bénéfice EPRA par action, à l'exclusion de toutes les variations de la juste valeur des actifs et des instruments de couverture des taux, ainsi que du produit de la réalisation d'actifs ;

- Gestion du portefeuille (pondération de 25 %) : Gestion de l'encaissement et taux d'occupation ;
- Optimisation du portefeuille immobilier (pondération de 25 %) : Développement de « clusters », travaux de rénovation et agrandissement des surfaces de vente en vue d'une croissance à long terme de la valeur locative, remise à neuf des bâtiments et des éléments environnants ;
- Mise en œuvre d'objectifs stratégiques (pondération de 10 %) : Achat et vente d'actifs, croissance de la société ;
- Aptitudes au management (pondération de 15 %) : Développement de l'équipe de direction et du personnel, relations avec les investisseurs et « corporate identity ».

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

Le contrat de l'administrateur délégué prévoit, en cas de licenciement notifié par Retail Estates sa, un préavis de dix-huit mois. L'indemnité de rupture éventuelle due dans le cas où la SIR publique renoncerait aux prestations pendant le délai de préavis, sera cal-

culée en tenant compte de la rémunération fixe et des primes annuelles versées dans le cadre des assurances de groupe. Le délai de préavis a été approuvé par le conseil d'administration conformément aux dispositions légales, sur avis du comité de rémunération, en tenant compte de la contribution de l'administrateur délégué à la croissance de l'entreprise depuis son entrée en bourse en mars 1998.

En cas de démission de l'administrateur délégué, ce dernier est tenu de prêter un préavis de six mois.

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

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

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

La rémunération des autres membres du comité de direction comprend les éléments suivants : une rémunération de base (une rémunération fixe, conformément aux contrats de

direction, annuellement indexée), une rémunération variable, un plan de pension (assurance groupe contenant certains montants et certaines couvertures supplémentaires), ainsi que d'autres éléments de la rémunération (prime pour une assurance hospitalisation et couverture des accidents du travail, avantages en nature liés à l'utilisation d'un véhicule de société). La rémunération variable des autres membres du comité de direction est déterminée en tenant compte de certains critères quantitatifs et qualitatifs fixés et évalués par le conseil d'administration.

La rémunération des membres du comité de direction au cours de l'exercice 2017/2018 a été déterminée comme suite :

Nom	Rémunération de base en EUR	Rémunération variable en EUR	Primes Assurance groupe en EUR
Jan De Nys	280	39	75
Autres membres du comité de direction	393	27	50
Rémunération totale⁵	673	66	125

5 Un GSM et un ordinateur portable ont été mis à la disposition des membres du comité de direction pour l'exercice de leur fonction.

ÉVALUATION DES PRESTATIONS DES ADMINISTRATEURS

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

L'objectif de cet examen est double :

- évaluer le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités ; et
- contrôler la composition du conseil d'administration.

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

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

journalière pour les opérations (en ce compris la constitution de servitudes ou la conclusion de contrats de leasing, avec option d'achat ou non) portant sur des biens dont la valeur est inférieure au plus faible de 1 % de l'actif consolidé de la société ou de 2,5 millions d'EUR.

RÈGLEMENT DES CONFLITS D'INTÉRÉTS

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

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

Aucun conflit d'intérêts, tel que visé dans ces articles, ne s'est manifesté au cours de l'exercice social écoulé.

POUVOIRS DE PRÉSENTATION

Dans tous les cas légaux et statutaires où un acte de disposition portant sur un bien immobilier est requis, la société est représentée par au moins deux administrateurs, agissant conjointement, à savoir en principe les administrateurs exécutifs/ dirigeants effectifs, Monsieur De Nys et Madame De Smet.

La société peut de même être valablement représentée, dans le cadre d'un mandat spécial, par l'administrateur délégué à la gestion

GESTION JOURNALIÈRE

La gestion de la société est confiée à une équipe d'environ 25 collaborateurs dirigées par l'administrateur délégué (CEO), Monsieur Jan De Nys.



LA GESTION DE LA SOCIÉTÉ EST CONFIÉE À UNE ÉQUIPE D'ENVIRON 25 COLLABORATEURS.

GESTION OPÉRATIONNELLE**DE L'IMMOBILIER**

La gestion opérationnelle des bâtiments compris dans le portefeuille de Retail Estates est basée sur une collaboration entre le département immobilier commercial et le département technique. Cet échange d'informations entre ces départements est essentiel à la gestion préventive, aux problèmes ad hoc, ainsi qu'à l'identification des opportunités d'investissement.

Le département immobilier compte 6 collaborateurs, dont 3 Property Managers, un Quality Manager et 2 assistants pour renforcer ce département. Il s'agit principalement de personnes actives dans le secteur du commerce de détail proprement dit. Elles sont sous la direction du CEO.

Le département technique compte un Project and Building Manager et 2 assistants travaillant sous la direction du CIO.

L'équipe néerlandaise se compose d'un Property Manager, d'un Building Manager et d'une assistante. Ils font rapport au CEO et au CIO.



8. AUTRES INTERVENANTS

CERTIFICATION DES COMPTES

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

- certifier les comptes annuels et effectuer la révision limitée, comme pour toute société anonyme ; et
- établir des rapports spéciaux à la demande de la FSMA étant donné que Retail Estates sa, en sa qualité de SIR publique, est une société cotée en bourse.

Le commissaire est PwC Réviseurs d'entreprises, représentée par Monsieur Damien Walgrave, réviseur agréé par la FSMA, dont le siège social est établi à 1932 Bruxelles, Woluwe Garden – Boulevard de la Woluwe 18. Celui-ci a été nommé par l'assemblée générale du 3 juillet 2015 pour une période de 3 ans. Les honoraires fixes accordés au commissaire pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Retail Estates sa et de ses filiales s'élèvent à 0,10 million d'EUR, hors TVA.

Les honoraires accordés à PwC Réviseurs d'entreprises pour les missions que la loi confie au commissaire (p.ex. les rapports à l'occasion de fusions) s'élèvent à 0,04 million d'EUR, hors TVA. Aucun honoraire pour des missions d'études et d'assistance (p. ex. en matière fiscale et de « due diligence ») n'a été dû au cours de l'exercice précédent.

EXPERTISE IMMOBILIÈRE

Conformément à la législation SIR, Retail Estates sa fait appel à des experts pour les estimations périodiques de son patrimoine, à chaque émission d'actions, cotation en bourse ou acquisition d'actions autres que cotées en bourse, ou en cas d'acquisition ou de cession de biens immobiliers. Ces estimations sont nécessaires pour déterminer la valeur d'inventaire et établir les comptes annuels. Les honoraires des experts immobiliers sont déterminés sur la base de la superficie à taxer, et en aucun cas sur la base des résultats de l'estimation.

BELGIQUE

Les missions d'estimation pour le portefeuille belge ont été confiées à Cushman & Wakefield (Avenue des Arts 56 à 1000 Bruxelles), représentée par Monsieur Ardalan Azari et Monsieur Arnaud De Bergeyck, à CBRE sa (Avenue Lloyd George 7 à 1000 Bruxelles), représentée par Monsieur Pieter Paepen, et à Stadim scrl (Uitbreidingsstraat 10-16 à 2600 Anvers), représentée par madame Natalie Van Overbeke et Monsieur Philippe Janssens.

Au cours de l'exercice social précédent, des honoraires de 0,32 million d'EUR, TVA comprise, ont été versés à Cushman & Wakefield pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour les évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles. Des honoraires s'élevant à 0,35 million d'EUR, TVA comprise, ont été payés à CBRE pour l'évaluation périodique



du solde des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour plusieurs évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles. Les honoraires dus à Stadim pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour les évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles, s'élèvent à 0,002 million d'EUR sur base annuelle, TVA comprise.

L'évaluation des biens d'Immobilière Distri-Land sa a été effectuée par Cushman & Wakefield, à la demande conjointe de Retail Estates sa et d'Immobilière DistriLand sa, et publiée par cette dernière. Les frais y afférents ont été répartis à hauteur de 50-50 entre Retail Estates sa et Immobilière DistriLand sa.

PAYS-BAS

Les missions d'estimation pour le portefeuille néerlandais sont confiées à Cushman & Wakefield (Gustav Mahlerlaan 362-364, 1082 ME Amsterdam), représentée par Monsieur F. Adema, et à CBRE (Gustav Mahlerlaan 405, boîte 7971 AD Amsterdam), représentée par Monsieur G.J.W. Wesselink.

Au cours de l'exercice social précédent, des honoraires de 0,12 million d'EUR, TVA comprise, ont été accordés à Cushman & Wakefield pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour les évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles. Des honoraires s'élevant à 0,05 million d'EUR, TVA comprise, ont été payés

à CBRE pour l'évaluation périodique du solde des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour plusieurs évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles.

Dans le cadre de l'acquisition d'un parc commercial à Heerlen, Jones Lang LaSalle a effectué une estimation ad hoc unique en raison du conflit d'intérêts auprès des experts immobiliers cités ci-dessus.

LE CONSEIL

D'ADMINISTRATION VEILLE À CE QUE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ DISPOSE DE POUVOIRS SUFFISANTS POUR EXÉCUTER SES OBLIGATIONS ET RESPONSABILITÉS.

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

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

Le Règlement de négociation fait partie intégrante de la Charte de gouvernance d'entreprise de la Société et a été adapté aux législations et aux règlements applicables (plus particulièrement, au Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (Règlement relatif aux Abus de marché), à la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, et au Code de gouvernance d'entreprise 2009).

10. INFORMATIONS COMMUNIQUÉES EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRU- MENTS FINANCIERS ADMIS À LA NÉGOCIA- TION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

STRUCTURE DU CAPITAL (AU 31 MARS 2018)

Le capital social est fixé à 213 521 069,56 EUR, représenté par 9 489 661 actions entièrement libérées, qui en représentent chacune une fraction égale. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions. Aucune limitation légale ou statutaire ne s'applique au droit de vote ou de cession des actions.

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS

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

CAPITAL AUTORISÉ

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 9 décembre 2013

a expressément autorisé le conseil d'administration à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 164 037 087,74 EUR, aux dates et suivant les modalités à fixer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des sociétés. Cette autorisation a été donnée pour une durée de 5 ans à compter de la publication de ladite décision, à savoir le 17 décembre 2013.

RACHAT D'ACTIONS PROPRES

La société ne possède pas d'actions propres. L'assemblée générale extraordinaire du 24 octobre 2014 a modifié ses statuts de manière à autoriser le conseil d'administration à acquérir des actions de Retail Estates sa, moyennant le respect d'un certain nombre de conditions particulières précisées dans les statuts.

ORGANES DE DÉCISION

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

DISPOSITIONS CONTRACTUELLES

Les conditions auxquelles les organismes financiers ont accordé des crédits à Retail Estates sa exigent le maintien du statut de société immobilière réglementée publique. Les conditions générales auxquelles

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

STATUTS DE RETAIL ESTATES SA

Les statuts de Retail Estates sa sont repris au chapitre « document permanent » du présent rapport annuel. Leur révision la plus récente date du Conseil d'administration du 27 avril 2018.



INFORMATIONS COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA



RETAIL ESTATES A ÉTÉ
REPRIS À NOUVEAU DANS LE
EPRA ANNUAL REPORT SURVEY
ET A REÇU UN GOLD AWARD.

INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE EPRA

Ces données ne sont pas exigées par la réglementation relative aux SIR et sont communiquées à titre purement informatif. Le commissaire a vérifié si les ratios « Résultat EPRA », « VAN EPRA » et « VANN EPRA » ont été calculés d'après les définitions contenues dans les « Recommandations EPRA relatives aux bonnes pratiques » et si les informations financières ayant

servi de base au calcul de ces ratios sont conformes aux informations comptables contenues dans les états financiers consolidés, tels qu'activés.



Indicateurs clés de performance EPRA	Définitions	Objectif	31.03.2018		31.03.2017	
			EUR/ 1000	EUR par action	EUR/ 1000	EUR par action
Résultat EPRA	Résultat courant issu des activités opérationnelles stratégiques.	Indicateur du résultat d'exploitation sous-jacent d'une entreprise immobilière qui montre dans quelle mesure la distribution de dividendes actuelle repose sur le bénéfice des activités de base.	47 900	5,13	39 115	4,34
VAN EPRA	Valeur de l'Actif Net (VAN) ajustée pour tenir compte de la juste valeur des immeubles de placement, exception faite de certains éléments qui n'entrent pas dans un modèle financier d'investissements immobiliers à long terme.	Ajuste les données IFRS NAV pour fournir aux actionnaires les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle des actifs et des passifs d'une véritable société de placement immobilier conduisant une stratégie de placement à long terme.	582 020	61,33	534 123	59,29
VANN EPRA	VAN EPRA ajustée pour tenir compte de la juste valeur (i) des instruments financiers, (ii) des créances et (iii) des impôts différés.	Ajuste les données EPRA NAV pour fournir aux actionnaires les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle des actifs et des passifs	568 332	59,89	514 970	57,17
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	Définitions	Objectif	%		%	
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.	Ce mesure permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe	6,73%		6,52%	
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	Cet indicateur ajuste le taux de rendement initial EPRA relativ à l'expiration des périodes de franchise de loyer ou autre aménagements de loyer tels que échelonnement de loyers.	Ce mesure, en tenant compte des périodes sans loyer et des incentives de loyer, permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe	6,73%		6,52%	
Vide locatif EPRA	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces inoccupées, divisée par la VLE du portefeuille total.	Montre le taux de vacance basé sur le ERV d'une manière claire.	1,41%		1,24%	
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	13,66%		12,32%	
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	13,35%		12,01%	

Résultat EPRA	31.03.2018 EUR/1000	31.03.2017 EUR/1000
Résultat Net IFRS (part du groupe)	46 695	52 136
Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA		
À exclure:		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-1 399	13 754
Autre résultat sur portefeuille		-144
Résultat de la vente des immeubles de placement	92	279
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	101	-869
Ajustements pour intérêts minoritaires		
Résultat EPRA (part du groupe)	47 900	39 115
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	5,13	4,34
 Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	 31.03.2018 EUR/1000	 31.03.2017 EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	568 332	514 970
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	59,89	57,17
Effet de la levée d'options, de dettes convertibles et d'autres instruments de capitaux propres		
Valeur intrinsèque diluée après effet de la levée d'options, de dettes convertibles et d'autres instruments de capitaux propres	568 332	514 970
À exclure:		
Juste valeur des instruments financiers	-13 688	-19 153
VAN EPRA (part du groupe)	582 020	534 123
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	61,33	59,29
 Valeur de l'Actif Net réévalué EPRA Triple net (part du groupe)	 31.03.2018 EUR/1000	 31.03.2017 EUR/1000
VAN EPRA (part du groupe)	582 020	534 123
À ajouter:		
Juste valeur des instruments financiers	-13 688	-19 153
Juste valeur des dettes financières		0
Impôts reportés		0
VAN EPRA (part du groupe)	568 332	514 970
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	59,89	57,17

Rendement Initial Net EPRA	31.03.2018 EUR/1000	31.03.2017 EUR/1000
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)	1 349 367	1 071 361
Frais de transaction	43 060	26 556
Valeur d'investissement	1 392 427	1 097 917
Projets de développement	24 981	18 825
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	1 367 446
Revenus locatifs bruts annualisés		93 345
Charges immobilières (EPRA)		-1 550
Loyer à payer sur les actifs loués et frais de leasing		-211
Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués		7 567
Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués		-8 498
Charges et taxes sur les immeubles non loués		-408
Revenus locatifs nets annualisés	A	91 795
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers		
Loyer net annualisé ajusté	C	91 795
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	A/B	6,71% 6,52%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	C/B	6,71% 6,52%
 Vide Locatif EPRA	 31.03.2018 EUR/1000	 31.03.2017 EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées	1129	884
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille	93 345	71 407
Vide Locatif EPRA		1,21% 1,24%
 Ratio de coûts EPRA	 31.03.2018 EUR/1000	 31.03.2017 EUR/1000
Frais généraux	4 518	2 941
Réductions de valeur sur créances commerciales	-13	288
Loyer à payer sur terrains loués	211	249
Frais immobiliers	6 124	4 940
Divisé par:		
Loyer à payer sur terrains loués		-211 -249
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	A	10 629 8 169
Charges et taxes sur les immeubles non loués	B	-239 -204
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	C	10 390 7 965
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués		77 835 66 312
 Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	 A/D	 % 13,66% 12,32%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	C/D	13,35% 12,01%



RETAIL ESTATES SA EN BOURSE

O1 PERFORMANCES 79
O2 FOURNISSEUR DE LIQUIDITÉS 83
O3 AGENDA DE L'ACTIONNAIRE 83

77 |

	01.04.2017 31.03.2018	01.04.2016 31.03.2017	01.04.2015 31.03.2016
Cours le plus élevé	81,96	81,89	80,71
Cours d'ouverture au 1er avril	75,64	77,99	74,04
Cours de clôture au 31 mars	71,45	76,90	78,00
Cours moyen	73,59	77,54	73,53
Valeur de l'actif net (VAN) (IFRS)	59,89	57,17	53,48
Primes VAN par rapport au cours de clôture	19,30%	34,51%	45,85%
Dividende brut	3,60	3,30	3,20
Dividende net	2,520	2,310	2,336
Rendement de dividende	5,31%	4,48%	4,28%
Return résultat net sur capitaux propres	8,22%	10,12%	8,86%
Taux de distribution (consolidé)	84,56%	75,49%	77,11%
Nombre d'actions	9 489 661	9 008 208	8 866 320
Capitalisation du marché (en millions EUR)	678,02	692,73	691,57
% des actions librement négociables sur le marché	100%	100%	100%
Volume journalier moyen	10 810	7 207	4 664
Volume annuel	2 734 885	1 873 888	1 189 395

1. PERFORMANCES

CAPITALISATION BOURSIERE

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

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

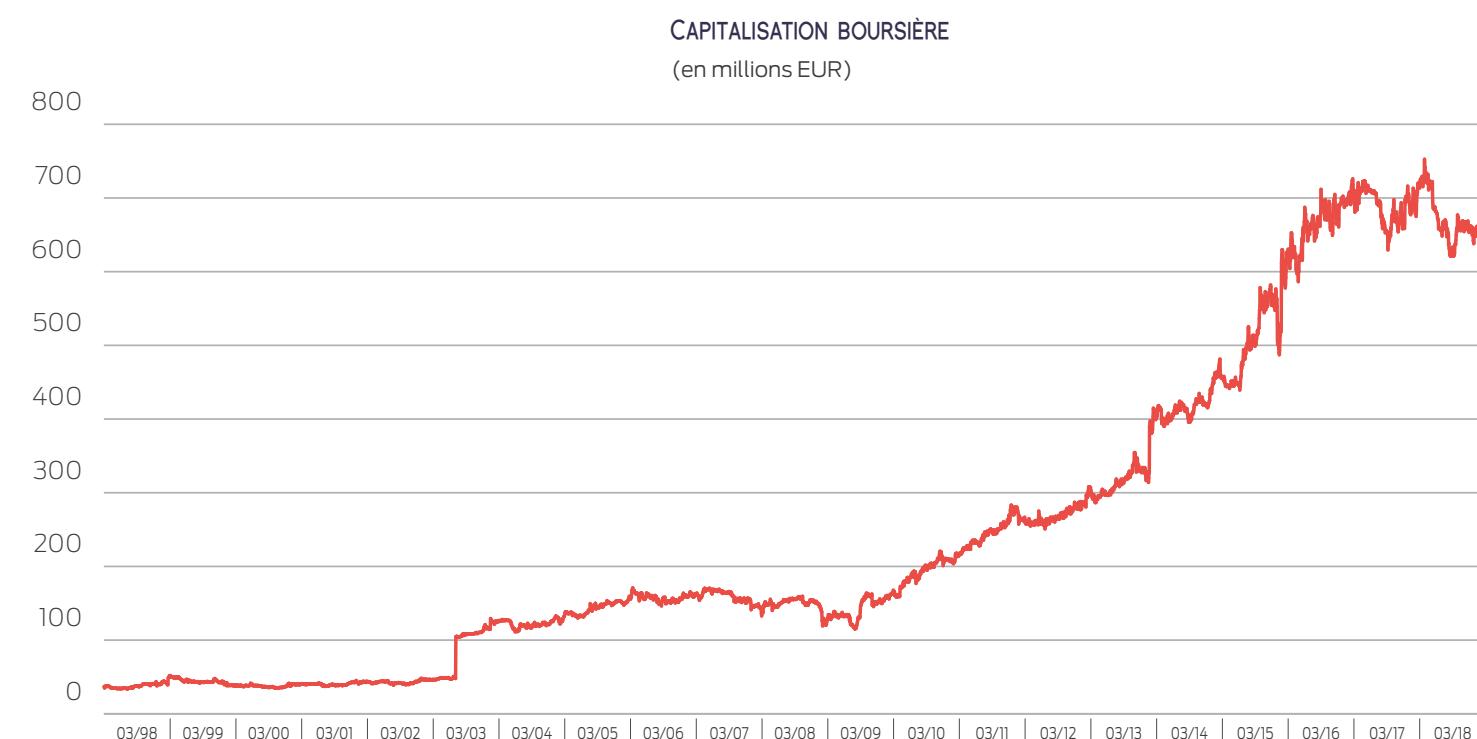
Retail Estates sa fait partie de l'indice BelMid, qui se compose de 41 entreprises.

La capitalisation boursière de Retail Estates sa s'élève à 678,02 millions d'EUR au 31 mars 2018.

Après le placement réussi d'actions nouvelles dans le cadre de l'augmentation du capital du 27 avril 2018 pour un montant de 123,37 millions d'EUR, la capitalisation boursière s'élevait à 830,16 millions d'EUR avec 11 387 593 actions en circulation.

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

GG APRÈS LE PLACEMENT RÉUSSI D'ACTIONS NOUVELLES DANS LE CADRE DE L'AUGMENTATION DU CAPITAL DU 27 AVRIL 2018 POUR UN MONTANT DE 123,37 MILLIONS D'EUR, LA CAPITALISATION BOURSIERE S'ÉLEVAIT À 830,16 MILLIONS D'EUR AVEC 11 387 593 ACTIONS EN CIRCULATION. GG



COURS EN BOURSE

L'action a atteint le cours le plus élevé de l'exercice social en date du 16 juin 2017 (81,96 EUR) et l'exercice social s'est finalement clôturé sur un cours de 71,45 EUR.

La moyenne annuelle du cours s'élève à 73,59 EUR. Le graphique ci-dessus illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au BEL 20 depuis son entrée en bourse. L'action Retail Estates a connu une progression de 126,60 % sur cette période, contre une progression de 29,56 % du BEL 20.

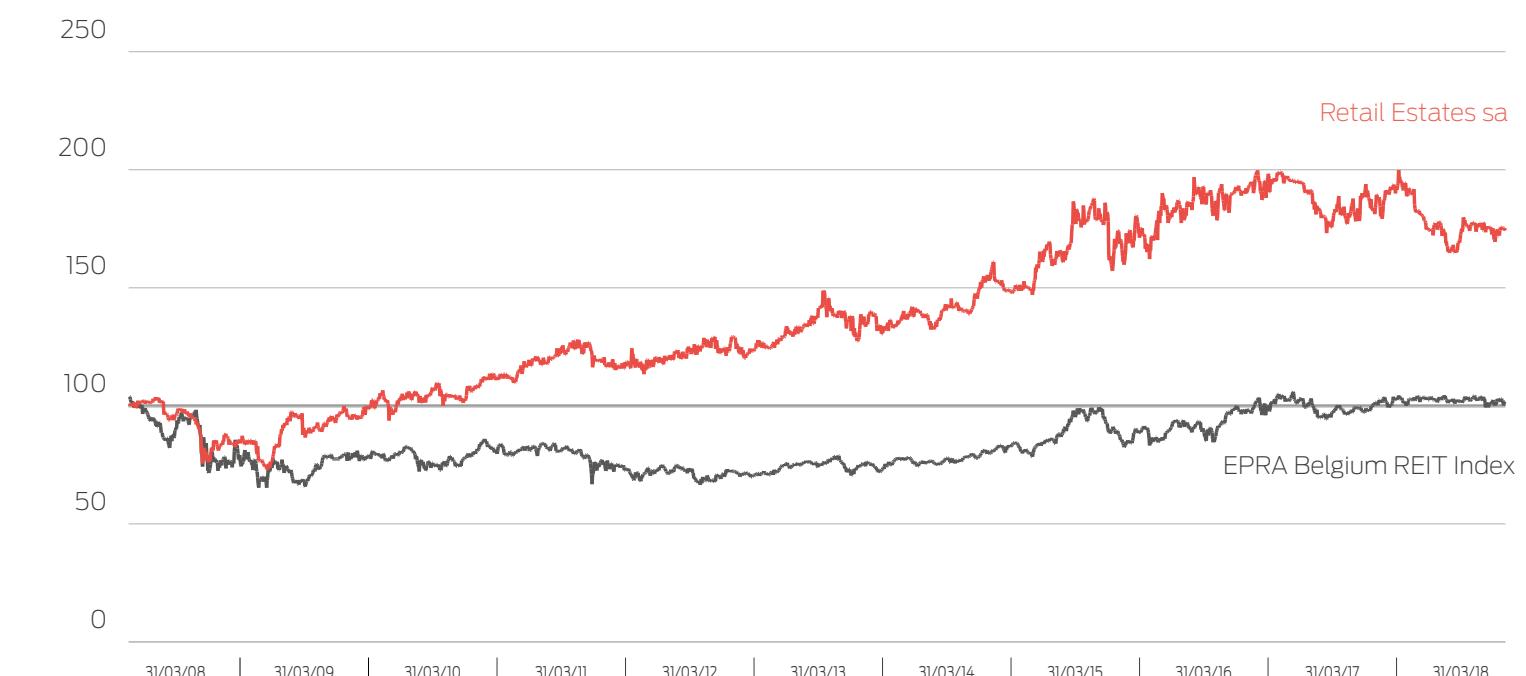
Le cours de l'action de Retail Estates a baissé lors de l'exercice social précédent de 5,54 % par rapport au début de l'exercice social. L'indice EPRA Belgium REIT a progressé de 2,38 %.

GG
L'ACTION A ATTEINT LE COURS LE PLUS ÉLEVÉ DE L'EXERCICE SOCIAL EN DATE DU 16 JUIN 2017 (81,96 EUR) ET L'EXERCICE SOCIAL S'EST FINALEMENT CLÔTURÉ SUR UN COURS DE 71,45 EUR. **GG**

RETAIL ESTATES SA - BEL 20



RETAIL ESTATES SA - EPRA BELGIUM REIT INDEX

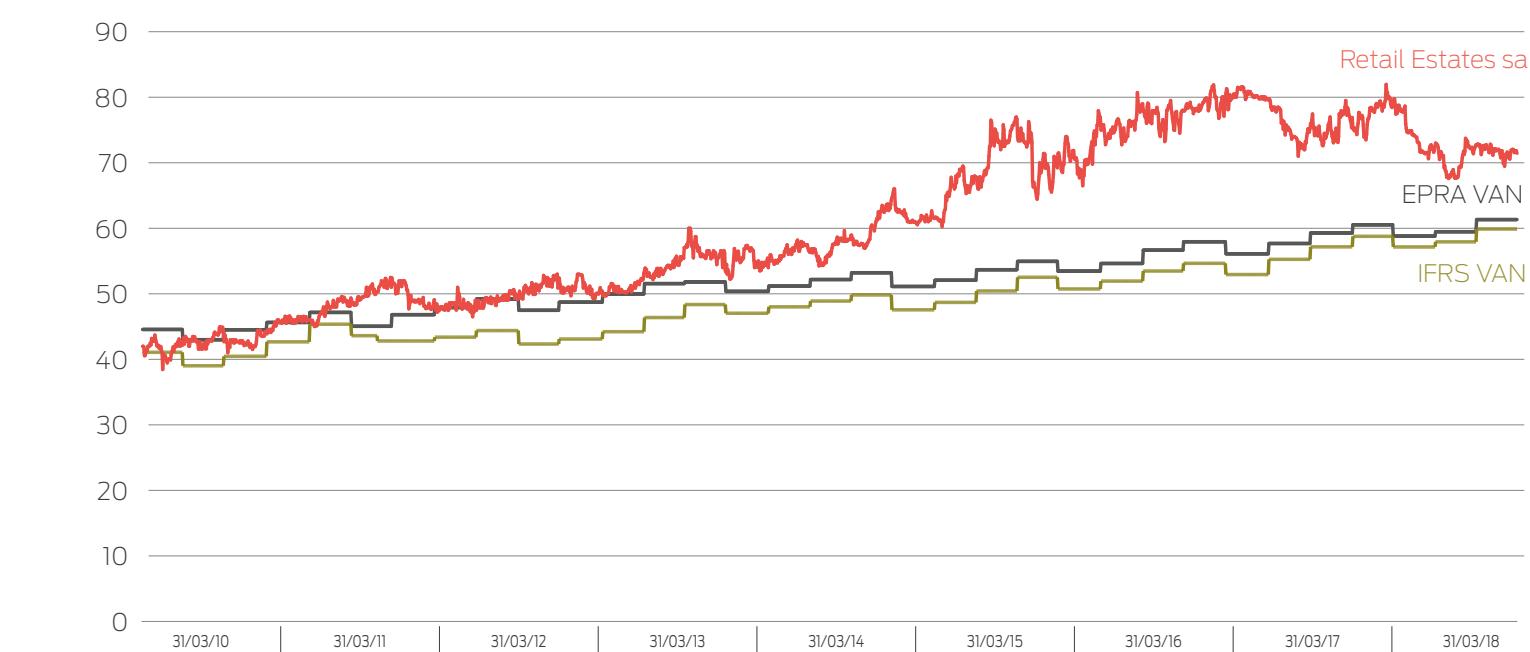
**PRIMES ET DÉCOTES**

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

valeur » a augmenté, lors de l'exercice social clôturé, de 57,17 EUR au 31 mars 2017 à 59,89 EUR au 31 mars 2018 (dividende inclus).

La VAN EPRA s'élève à 61,33 EUR, contre 59,29 EUR pour l'exercice social précédent. Cette augmentation s'explique par le résultat de l'exercice social.

RETAIL ESTATES SA - EPRA VAN



DIVIDEND

La proposition que le conseil d'administration fera à l'assemblée générale concernant l'affectation du résultat de l'exercice social clôturé au 31 mars 2018 inclut la distribution d'un montant de 40,99 millions d'EUR sous la forme d'un dividende brut (avant précompte).

Cela se traduit par un dividende brut de 3,60 EUR pour les actions donnant droit à un dividende à partir du 1^{er} avril 2017 (11 387 593 actions).

Cela représente une augmentation de 9,09 % par action, par rapport au dividende distribué à charge de l'exercice social clôturé au 31 mars 2017.

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE

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

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

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

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

OLO

L'immobilier est considéré par certains investisseurs comme un pont entre d'une part un placement en action et d'autre part un placement obligatoire ou un bon d'État. Le taux de rendement des actions Retail Estates sa s'est élevé, lors du dernier exercice social (pour un dividende brut de 3,60 EUR) à 5,31 % par rapport au cours de clôture de l'action (hors dividende). Le taux d'intérêt des OLO à 10 ans s'élève à 0,76 % au 31 mars 2018.

UNE AUGMENTATION DE 9,09 % PAR ACTION, PAR RAPPORT AU DIVIDENDE DISTRIBUÉ À CHARGE DE L'EXERCICE SOCIAL CLÔTURÉ AU 31 MARS 2017. ॥



2. FOURNISSEUR DE LIQUIDITÉS

Depuis le 1^{er} avril 2003, KBC Securities assume la fonction d'animateur du marché, en vue de promouvoir la négociabilité des actions. Depuis le 1^{er} octobre 2016, De Groof Petercam agit également en qualité d'animateur du marché.

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

3. AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

L'assemblée générale des actionnaires aura lieu le vendredi 23 juillet 2018 à 10h00 dans les locaux de Retail Estates sa, Industrielaan 6 à 1740 Ternat.

Publication
Rapport annuel 2017-2018
15 juin 2018

Assemblée générale
23 juillet 2018

Mise en paiement du dividende
31 juillet 2018

Publication des résultats semestriels
16 novembre 2018

Publication des résultats de l'exercice 2018-2019
17 mai 2019



RAPPORT IMMOBILIER

O1	LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE	86
O2	LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER	88
O3	RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS	112

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

BELGIQUE

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

À l'heure actuelle, les meilleurs emplacements se louent pour plus de 120 EUR par m² par an dans les grandes agglomérations urbaines et à 100 EUR/m² dans les petites agglomérations. Le rendement des emplacements de tout premier ordre oscille entre 5 % et 5,50 %.

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

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

Le meilleur baromètre pour quantifier la demande reste le taux d'inoccupation, lequel se maintient depuis plusieurs années déjà sous la barre des 2 % du portefeuille de Retail Estates sa. Les locataires des immeubles commerciaux situés en périphérie restent très fidèles à leurs points de vente, et ce en raison, d'une part, de la qualité des emplacements et, d'autre part, des autorisations socio-économiques qui sont délivrées pour le bâtiment et non au locataire. De plus, ces immeubles sont loués à l'état de gros œuvre (casco) et les locataires investissent des sommes importantes dans l'aménagement de leurs magasins, raison pour laquelle ils sont moins tentés de déménager.

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

plus en plus importante. Des particuliers fortunés témoignent aussi d'un intérêt croissant pour ce type d'immobilier.

À l'heure actuelle, une dizaine d'investisseurs institutionnels sont très actifs dans ce segment. En règle générale, il existe de plus en plus de centres commerciaux intégrés (« retail parks ») en Belgique, comme par exemple en Grande-Bretagne ou en France où l'on en trouve à proximité de chaque agglomération urbaine. Dans notre pays, ces parcs commerciaux sont de taille plutôt restreinte (15 000 m² à 20 000 m²) et surtout présents en Wallonie. En Flandre, on trouve les nouveaux parcs dans les petites agglomérations urbaines, comme les « Retail Parks » T-Forum et Be-MINE Boulevard respectivement à Tongres et Beringen.

Une part importante des immeubles de Retail Estates sa ont été construits le long de grandes voies d'accès ou à proximité de zones d'habitation situées à la périphérie de grandes agglomérations, et forment souvent des clusters en quête d'une proximité réciproque.

Aujourd'hui, la vision de l'urbanisme et de l'aménagement du territoire se veut davantage cohérente et claire. De plus en plus, certaines zones sont explicitement qualifiées de zones réservées aux grands magasins, et d'autres de zones à faible densité en termes de commerces. Il y est possible de promouvoir les espaces encore libres. Il n'est pas exclu que de nouveaux projets immobiliers y soient réalisés depuis que la politique relative aux implantations commerciales a été régionalisée le 1^{er} juillet 2014.

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

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

PAYS-BAS

Depuis juin 2017, Retail Estates est active aux Pays-Bas, où elle a investi dans 9 parcs commerciaux à 8 emplacements. Ceux-ci sont destinés au commerce de détail volumineux et sont principalement loués à des entreprises à succursales multiples. 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 qui 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 est à ses balbutiements.

LE MARCHÉ BELGE DE L'IMMOBILIER SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE SE CARACTÉRISE ACTUELLEMENT PAR UNE GRANDE STABILITÉ, TANT DU CÔTÉ DES INVESTISSEURS QUE DES LOCATAIRES.



2. LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT ET PROFIL

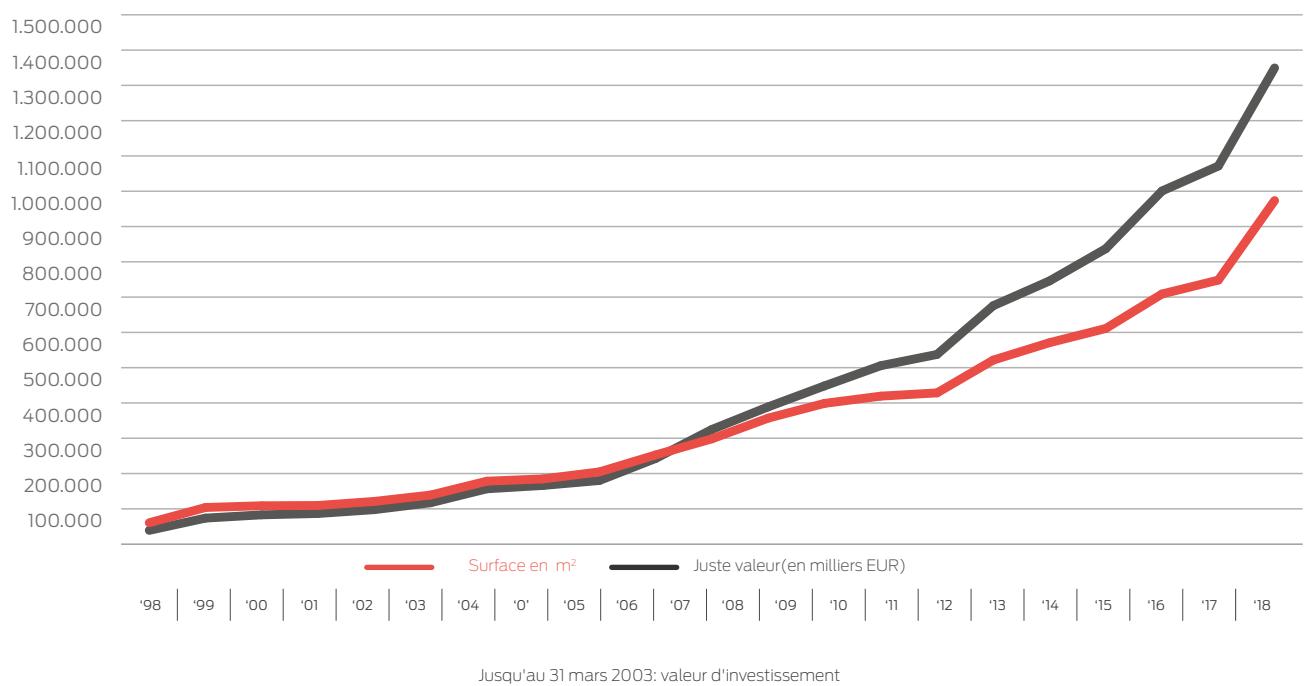
Retail Estates sa investit depuis 1998 dans l'immobilier commercial situé en périphérie, c'est-à-dire les

locations « out of town ». En 20 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 31 mars 2018, de 817 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 973 525 m². La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 1 349,37 millions d'EUR. La valeur d'investissement s'élève quant à elle à 1 392,43 millions d'EUR.

Par rapport au 31 mars 2017 (lorsque la juste valeur s'élevait à 1 071,36 millions d'EUR), le portefeuille immobilier de la SIR publique a progressé de 25,95 %. Cette progression est le résultat d'une série d'acquisitions et de la réception de plusieurs immeubles bâties pour compte propre.

Le taux d'occupation s'élève à 98,11 %.

CROISSANCE DU PORTEFEUILLE RETAIL ESTATES SA ENTRE 1998 ET 2018



TYPE D'IMMEUBLES⁴

DÉFINITIONS

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

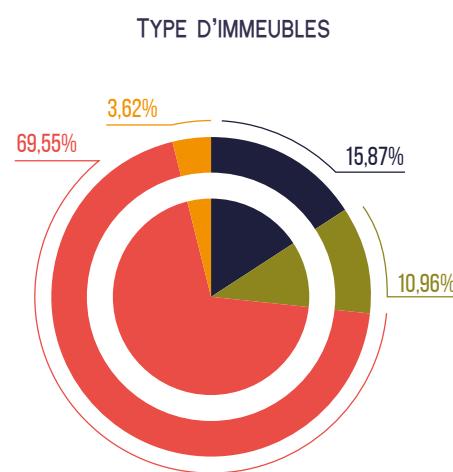
Les clusters commerciaux sont des ensembles de magasins de périphérie situés le long d'un même axe routier, que le consommateur considère comme un tout, alors qu'en dehors de leur emplacement, ils ne disposent d'aucune infrastructure commune. C'est, en Belgique, la forme la plus courante de concentration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

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

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 qui prendra fin le 31 mai 2024. Retail Estates sa n'investit dans des locaux affectés à ce type d'activités que dans la mesure où ils ne constituent que l'accessoire d'un immeuble commercial ou font partie d'un portefeuille immobilier dont l'acquisition n'était possible que dans son intégralité.

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

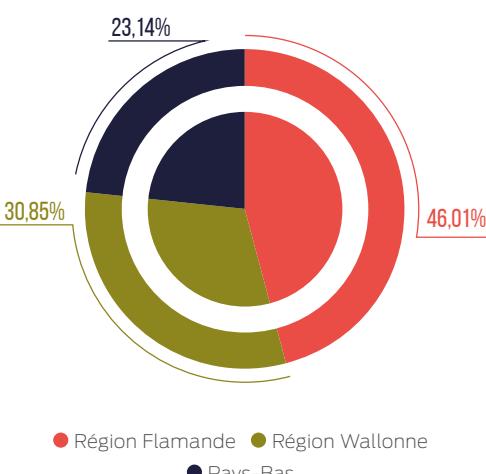


- magasins de périphérie individuels
- Clusters commerciaux
- Centres commerciaux
- Autres

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2018, le portefeuille néerlandais représentait 23 % du portefeuille total (en m²). 46 % du portefeuille est situé dans la Région flamande, 31 % dans la Région wallonne. La proportion d'immeubles belges correspond à la ventilation de la population entre les deux régions. En outre, Retail Estates sa ne possède que deux immeubles commerciaux dans la Région de Bruxelles-Capitale. L'immobilier en périphérie est peu présent dans cette région et ne fait dès lors pas l'objet d'une prospection active de la part de Retail Estates sa.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



- Région Flamande
- Région Wallonne
- Pays-Bas

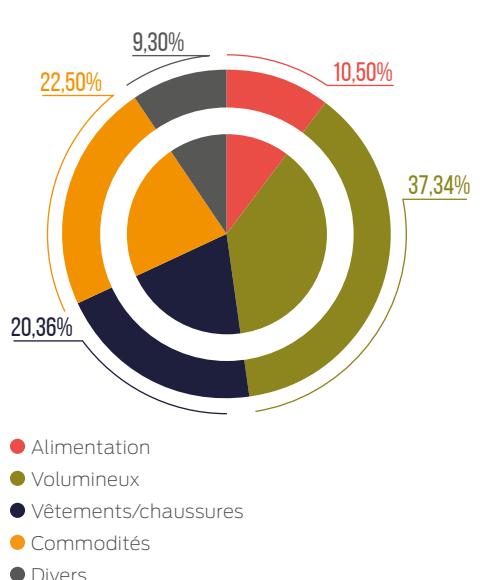
⁴ Les diagrammes affichés dans le présent chapitre indiquent des pourcentages sur la base de la superficie totale au 31 mars 2018.

ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES

La part des magasins de détail volumineux (37,34 %) a fortement augmenté par rapport au 31 mars 2017. Ceci s'explique en grande partie par l'acquisition des parcs commerciaux néerlandais, qui sont presque exclusivement actifs dans le commerce de détail volumineux. Ce secteur combiné au secteur des commodités représentent ensemble presque 60 % de la surface louée. Les locataires au sein de ce secteur assurent une bonne stabilité car ils sont moins sensibles aux cycles économiques et à l'e-commerce. Les magasins d'alimentation ne représentent que 10,50 %. En outre, les autorisations socio-économiques délivrées pour toutes ces activités sont les plus difficiles à obtenir, ce qui favorise d'une part l'augmentation de la valeur de ces immeubles et d'autre part la grande fidélité des locataires aux emplacements qu'ils occupent.

La part des magasins de chaussures et de vêtements (20,36 % au 31 mars 2018 par rapport à 24,73 % au 31 mars 2017) diminue légèrement, mais demeure une partie importante des activités des locataires de Retail Estates.

ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES

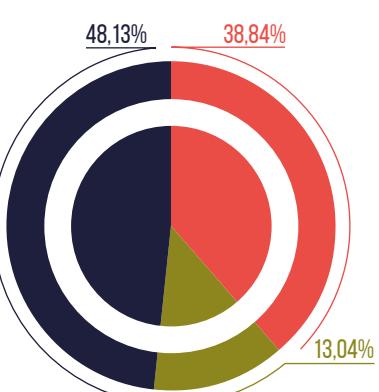


LOCATAIRES : ENTREPRISES À SUCCURSALES MULTIPLES VERSUS PME

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

Une entreprise à succursales multiples se définit dans ce cadre comme un grand magasin comptant au moins cinq points de vente et une administration centrale. En 1998, 82 % des immeubles étaient déjà loués à des entreprises de ce type. Au 31 mars 2018, la proportion d'entreprises à succursales multiples et/ou de franchiseurs s'est accrue à 84 %. Ces locataires sont moins sensibles aux fluctuations des conditions de marché locales que les PME locales indépendantes. Ainsi, une baisse temporaire et localisée du chiffre d'affaires imputable, par exemple, à des travaux de voirie n'entraîne pas, dans le chef des entreprises à succursales multiples, des problèmes de liquidités risquant de mettre en péril le paiement du loyer. Étant généralement organisées au niveau national, voire international, elles peuvent compter sur une structure professionnelle et marketing d'une grande solidité, pouvant accroître l'attrait de chaque point de vente individuel.

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

LOYER AU M²

- Moins de 90 EUR
- Entre 90 et 100 EUR
- Plus de 100 EUR

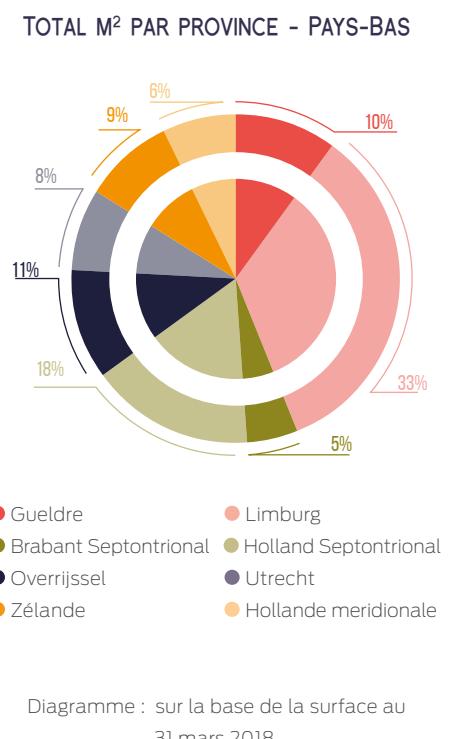
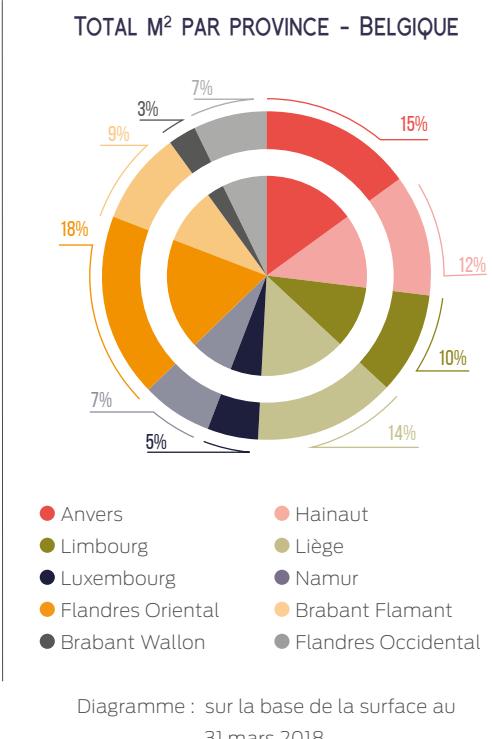
Les différences de loyer ne sont pas uniquement liées aux caractéristiques de l'emplacement en question, mais souvent aussi à la durée des baux qui, dans le meilleur des cas pour le marché belge, peuvent être révisés tous les 9 ans et, dans les autres scénarios, seulement après 18 ou 27 ans. Pour le marché néerlandais, les contrats par défaut ont une durée de 5 ans. La demande de baux à long terme s'explique, d'une part, par l'importance des montants que les locataires investissent dans l'aménagement des immeubles. D'autre part, les baux à long terme offrent à l'investisseur l'avantage de fidéliser le locataire qui ne désire pas perdre son point de vente au cas où il demanderait à renégocier le loyer dont il est redevable.

Le loyer contractuel moyen se chiffre à 96,08 EUR/m² par an, soit une hausse de 60,39 % par rapport à 1998 (61,15 EUR/m²), ce qui s'explique d'un côté par l'inflation et les augmentations des loyers, et de l'autre côté par

l'augmentation du nombre de surfaces de vente de construction récente qui, suite à la hausse des prix du marché, sont généralement louées à un prix plus élevé que la moyenne du portefeuille existant.

RÉPARTITION PAR PROVINCE

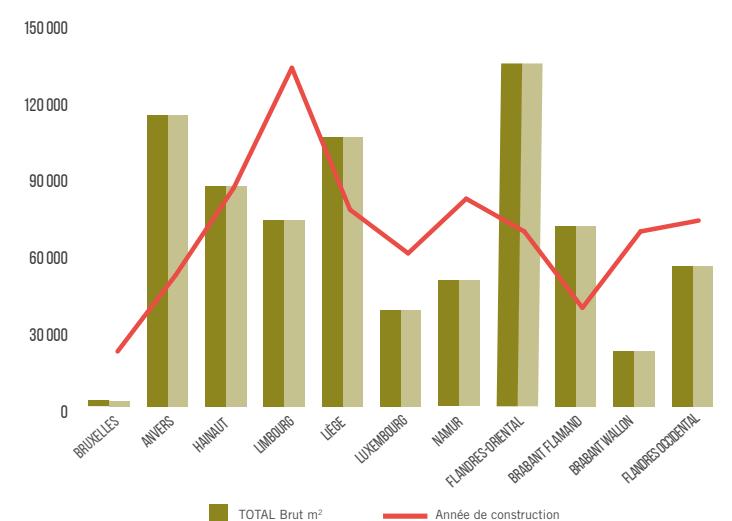
Les graphiques présentent la répartition des immeubles par province, en Belgique et aux Pays-Bas, sur la base du nombre de m².



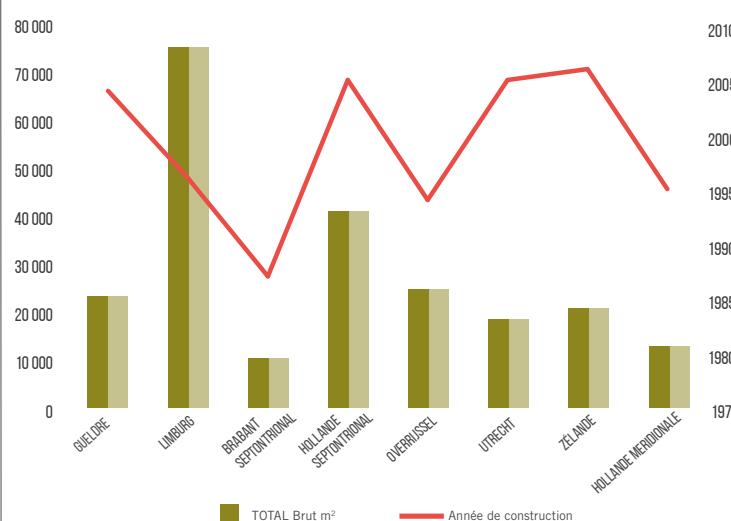
ANNÉE DE CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

Les graphiques ci-dessous montrent l'âge des bâtiments en Belgique et aux Pays-Bas, respectivement, sur la base du nombre de m² moyen pondéré.

M² ET ANNÉE MOYENNE DE CONSTRUCTION PAR PROVINCE - BELGIQUE



M² ET ANNÉE MOYENNE DE CONSTRUCTION PAR PROVINCE - PAYS-BAS



ÉCHÉANCE DES BAUX

La durée moyenne calculée pour la Belgique est de 9,9 ans, et de 4,2 ans pour le portefeuille néerlandais.

Ceci ne fait toutefois en rien disparaître le risque théorique de voir tous les locataires (belges) exercer leur droit légal de résilier leur bail au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent.

Pour le calcul de la durée moyenne pondérée, nous partons du principe que les locataires n'exerceront pas ce droit de résiliation triennale.

Aux Pays-Bas, les baux ont une durée de 5 ans par défaut ; en Belgique cette durée s'élève à 9 ans.

TOP 20 DES LOCATAIRES

Les vingt locataires les plus importants de Retail Estates sa représentent 44,65 % des revenus locatifs bruts et 44,62 % de la superficie totale des immeubles faisant partie du portefeuille immobilier. Ils représentent 300 magasins. En chiffres absolus, Brantano représente 4,34 % de l'encaissement des loyers et est ainsi en tête de la liste des cinq locataires les plus importants. Brantano est suivie de Kréfel (3,15 %), Leenbakker (2,93 %), FNAC-Darty (Vandeborre) (2,60 %) et Aldi (2,52 %).



RÉSUMÉ DES CHIFFRES CLÉS

	RETAIL ESTATES		
	31.03.18	31.03.17	31.03.16
Juste valeur estimée ² (en EUR)	1 349 367 320	1.071.361.000	1.000.799.000
Rendement (valeur d'investissement) ³	6,67%	6,60%	6,64%
Loyers contractuels (en EUR)	92 216 148	70.522.410	66.600.791
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en EUR)	93 345 252	71.406.658	67.956.128
Total m ² en portefeuille	973 525	748.136	708.879
Nombre d'immeubles	817	668	634
Taux d'occupation	98,11%	98,13%	98,22%
Total m ² en développement	12 599	9.742	6.552

2 Cette juste valeur contient également les projets de développement, qui ne sont pas compris dans la juste valeur mentionnée dans les conclusions des experts immobiliers au 31 mars 2018 (voir plus loin dans ce chapitre).

3 Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) divisés par la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient).

REMARQUE IMPORTANTE

Au 31 mars 2018, le portefeuille immobilier de Retail Estates sa se compose de biens immobiliers appartenant à Retail Estates sa et à ses filiales.

PORTEFEUILLE D'IMMOBILIÈRE DISTRI-LAND SA
Le portefeuille immobilier d'Immobilière Distri-Land sa se compose, au 31 mars 2018, de 10 immeubles commerciaux loués dans leur intégralité.

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

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Vous trouverez ci-dessous un aperçu complet du portefeuille immobilier de Retail Estates sa et de ses filiales au 31 mars 2018.

Le cluster le plus important de notre portefeuille concerne deux parcs commerciaux à Heerlen, Pays-Bas (42 locataires différents). Ces deux parcs commerciaux représentent ensemble une valeur réelle de 7,95 % des immeubles de placement de la Société. Étant donné qu'il s'agit toutefois de deux bâtiments physiques, séparés par un Ikea qui n'appartient pas à notre portefeuille, ces parcs doivent toutefois être considérés comme deux unités indépendantes selon cette évaluation des risques. Pour plus d'informations concernant ces deux parcs commerciaux, nous renvoyons à la liste qui figure ci-dessous.

LES VINGT LOCATAIRES LES PLUS IMPORTANTS DE RETAIL ESTATES SA PRÉSENTENT 44,65 % DES REVENUS LOCATIFS BRUTS ET 44,62 % DE LA SUPERFICIE TOTALE DES IMMEUBLES FAISANT PARTIE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER.

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Bruxelles	Bru-Magasins de périphérie individuels et autres	Jerusalemstraat 48-50, 1030 Schaerbeek Ninoofsesteenweg 510, 1070 Anderlecht	1981 - 1987	ALDI CargoVil-Zemst nv Orchestra - Prémaman nv	2 205	100,00%	253 410,27	3 163 361,14	1 575 558,51	2 770 216,95
WBr-Nivelles	Bru-Magasins de périphérie individuels et autres	Avenue Reine Astrid 4/6, 1300 Wavre Rue Pont du Christ 32, 1300 Wavre Rue des Carabiniers, 1300 Wavre Rue du Bosquet 10 en 10A, 1370 Jodoigne Avenue de Centenaire 42, 1400 Nivelles Brusselssteenweg 551, 1410 Waterloo Grand Route 49, 1435 Corbais	1958 - 2013	Chaussea BRT bvba PIOCHEUR nv Régie d'électricité de la ville de Wavre LITERIE CHANET & FILS SPRL BRICO BELGIUM nv CARPETLAND nv CHAUSURES MANIET sa	7 353	98,79%	780 329,66	12 215 527,12	5 171 833,34	11 462 542,34
Brabant-Wallon	Braine-l'Alleud	Chaussée de Namur 55C, 1400 Nivelles Chaussée de Namur 55D, 1400 Nivelles Chaussée de Namur 55A, 1400 Nivelles Chaussée de Namur 55B, 1400 Nivelles Chaussée de Namur, 1400 Nivelles	2015	Basic Fit België SND sa (Trafic) VOLTIS sa Menatam sa (Eggo) Fnac Vanden Borre nv	5 783	100,00%	592 386,27	9 415 519,60	4 132 179,08	9 249 552,46
Brabant-Flamand	Halle	Edingesteenweg 75, 1500 Halle Edingesteenweg 75, 1500 Halle Bergensesteenweg 162, 1500 Halle Demaeghtlaan 216-218, 1500 Halle Bergensesteenweg 420a, 1600 Sint-Pieters-Leeuw Bergensesteenweg 460, 1600 Sint-Pieters-Leeuw	1989 - 2008 1964 - 2006	KP Decor bvba Orchestra-Prémaman Belgium sa AVEVE nv BRANTANO nv Chalet Center comm. v.	8 525	100,00%	831 667,24	13 733 401,55	6 091 445,04	14 803 831,74
					7 456	100,00%	476 156,93	7 178 031,04	5 327 602,84	6 160 459,74

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
VBr-Magasins de périphérie individuels et autres		Humaniteitslaan 10, 1601 Ruisbroek (Vl.Br.)		GOBREL sa						
		Verlengde Stallestraat 200, 1620 Drogenbos		Atlantis SPRL						
		Verlengde Stallestraat 219, 1620 Drogenbos		Retail Concepts nv (AS Adventure)						
		Verlengde Stallestraat 219 b, 1620 Drogenbos		Fnac Vanden Borre nv						
		Waterloosesteenweg 39, 1640 Sint-Genesius-Rode/Rhode-Saint-Genèse		BE PRO TOOLS sa						
		Ninoofsesteenweg 386, 1700 Dilbeek		CEMEPRO sprl (chateau d'ax)						
		Assesteenweg 66, 1740 Ternat		BRANTANO nv						
		Schaarbeeklei 115, 1800 Vilvoorde		JBC nv						
		Goudbloemstraat 2, 1800 Vilvoorde		DEVOTECH bvba						
		Goudbloemstraat 4, 1800 Vilvoorde		KHARBAGH- ZAIDI						
		Waardbeekdreef 6, 1850 Grimbergen		ZERRAD - CHTAOU						
		Hoogstraat 7, 1930 Zaventem		ALDI Cargovil-Zemst nv						
		Hoogstraat 7A, 1930 Zaventem		Perdaen Ronny						
		Brusselsesteenweg 4, 3020 Herent		Walla Sobo Badébana - Abelaki Kanaza						
		Brusselsesteenweg 490, 3090 Overijse		AVA PAPIERWAREN nv						
		Leuvensesteenweg 168, 3290 Diest		KREFEL nv						
		Leuvensesteenweg 166, 3290 Diest		LEEN BAKKER BELGIE nv						
		Leuvenseelaan 497, 3300 Tienen		Sofico bvba						
				Aldi Heusden-Zolder						
		1970 - 2004			25 792	100,00%	3 006 596,68	43 023 017,05	18 556 907,80	36 311 281,71
Brabant-Flamand	VBr-Kampenhout	Mechelsesteenweg 44, 1910 Kampenhout		Euro Shoe Group nv						
		Mechelsesteenweg 46, 1910 Kampenhout		FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
		Mechelsesteenweg 93, 1910 Kampenhout		NORDEX nv						
		Mechelsesteenweg 89 B, 1910 Kampenhout		Standaard Boekhandel nv						
		Mechelsesteenweg 91, 1910 Kampenhout		ZEEMAN textielSupers nv						
		Mechelsesteenweg 89, 1910 Kampenhout		PIOCHEUR nv						
				Swiss Sense bvba						
		1989 - 1995			4 536	100,00%	507 214,30	7 904 956,71	3 241 148,94	2 157 788,68
		Leuvensesteenweg 375, 1930 Zaventem		CARPETLAND nv						
		Leuvensesteenweg 8, 1932 Sint-Stevens-Woluwe		VONIKA bvba						
Leuven-Oost	Zaventem	Jozef Van Damstraat 3C, 1932 Sint-Stevens-Woluwe		E-Logistics nv						
		PROMO SAPIENS nv								
		Bedden en Matrassen BV								
		COOLBLUE nv								
		ANISERCO nv								
		Retail Partners Colruyt Group nv								
		ZEEMAN textielSupers nv								
		KRUIDVAT bvba								
		HUBO BELGIE nv								
		1967 - 1996			15 380	93,76%	1 216 924,81	18 489 558,19	10 989 609,93	17 838 775,66
VBR-Sint-Joris-Winge		Tiensesteenweg 410, 3360 Korbeek-Lo		LOVANIX bvba (Ixina)						
		Tiensesteenweg 370, 3360 Korbeek-Lo		SANTANA INTERNATIONAL nv						
		Tiensesteenweg 393, 3360 Korbeek-Lo		FUN BELGIUM nv						
		Tiensesteenweg 1B, 3360 Korbeek-Lo		Orchestra - Prémaman nv						
		Ridderstraat 2-12, 3360 Bierbeek		BRANTANO nv						
		Ridderstraat 10, 3360 Bierbeek		FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
		Ridderstraat 12, 3360 Bierbeek		LEEN BAKKER BELGIE nv						
				LEGIO IMMO BELGIUM nv						
				PIOCHEUR nv						
		1987 - 1993			11 002	100,00%	1 373 709,52	20 778 427,48	7 860 643,63	19 463 834,23
VBR-Sint-Joris-Winge		Aarschotsesteenweg 9, 3390 Sint-Joris-Winge		Retail Concepts nv (AS Adventure)						
				FUN BELGIUM nv						
				BRANTANO nv						
		1984 - 2011			6 371	100,00%	850 658,30	12 486 792,74	4 552 328,01	12 498 582,95

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Ant-Magasins de périphérie individuels et autres		Slachthuisstraat 27, 2000 Antwerpen		ALDI RIJKEVORSEL nv						
		Frans Beirenslaan 51, 2150 Borsbeek (Antw.)		CARPETLAND nv						
		Geelsebaan 64, 2460 Kasterlee		Sint-Niklaas Doe het Zelf nv						
		Antwerpsesteenweg 482-484, 2660 Hoboken		HUBO BELGIE nv						
		Nekkerspoelstraat 447, 2800 Mechelen								
Antwerpen-Noord		1973 - 1997								
		Bredabaan 968, 2170 Merksem		L&L Retail Belgium sa						
		Bredabaan 964, 2170 Merksem		FUN BELGIUM nv						
		Bredabaan 891-893, 2170 Merksem		LEGIO IMMO BELGIUM nv						
		Bredabaan 1205-1207, 2900 Schoten		ALDI RIJKEVORSEL nv						
		Bredabaan 1213, 2900 Schoten		AVEVE nv						
		Bredabaan 1207, 2900 Schoten		Bedden en Matrassen BV						
		Bredabaan 1215, 2900 Schoten		FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
		Bredabaan 1211, 2900 Schoten		C&A Belgïë cv						
		Bredabaan 1209, 2900 Schoten		CARPETLAND nv						
				Chaussea BRT bvba						
				Menatam sa (Eggo)						
				Euro Shoe Group nv						
				MAXI ZOO BELGIUM bvba						
				Fnac Vanden Borre nv						
				KOKIDO bvba						
				PRO-DUO nv						
				Schot's Vishandel bvba						
				ZEEMAN textielSupers nv						
				KREFEL nv						
				LEEN BAKKER BELGIE nv						
				MEDINA nv (Bent Schoenen)						
				L.TORFS nv						
				HET BROEKENPALEIS nv						
				JBC nv						
		</td								

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Antwerpen-Zuid	Koningin Astridlaan	Koningin Astridlaan 85A bus 00.01, 2550 Kontich	C&A België cv							
		Koningin Astridlaan 83 bus 01.01, 2550 Kontich	Basic Fit België							
		Koningin Astridlaan 83 bus 00.01, 2550 Kontich	Zebulah nv							
		Koningin Astridlaan 85 bus 01.01, 2550 Kontich	LIN'S							
		Koningin Astridlaan 85 bus 00.001, 2550 Kontich	Euro Shoe Group nv							
		Boomsesteenweg 651, 2610 Wilrijk	Décor Heytens Belgique nv							
		Boomsesteenweg 649, 2610 Wilrijk	KREFEL nv							
		Boomsesteenweg 649-651, 2610 Wilrijk	ADEBO nv							
		Boomsesteenweg 945, 2610 Wilrijk	Obey nv							
		Boomsesteenweg 941, 2610 Wilrijk	RUFFIN Franky							
	Boomsesteenweg	Boomsesteenweg 943, 2610 Wilrijk	Keukenontwerpers nv							
		Boomsesteenweg 800, 2610 Wilrijk	PRO-DUO nv							
		Antwerpsesteenweg 65_1, 2630 Aartselaar	Schrauwen Sanitair en Verwarming nv							
		Antwerpsesteenweg 65, 2630 Aartselaar	Darkom bvba							
		Boomsesteenweg 68, 2630 Aartselaar	HILTI BELGIUM nv							
		Boomsesteenweg 90, 2630 Aartselaar	Edenwood nv							
		Boomsesteenweg 86, 2630 Aartselaar	Odysseus Bouwmarkten nv							
		Boomsesteenweg 62, 2630 Aartselaar	Bedden en Matrassen BV							
		Boomsesteenweg 66, 2630 Aartselaar	Keukenhuis nv							
		Boomsesteenweg 652, 2610 Wilrijk	MAXI ZOO BELGIUM bvba							
			BMS nv							
			FUN BELGIUM nv							
			JUMP UNIVERZ bvba (verkoop trampolines, springkastelen)							
			PIOCHEUR nv							
			CARPETLAND nv							
	1960 - 2016			32 596	100,00%	3 337 180,60	50 499 277,05	23 548 732,27	39 461 267,48	
Mechelen-Noord	Guido Gezellelaan	Guido Gezellelaan, 2800 Mechelen	PRO-DUO nv							
		Liersesteenweg 432, 2800 Mechelen	FUN BELGIUM nv							
		Oscar Van Kesbeeklaan 3, 2800 Mechelen	Euro Shoe Group nv							
		Oscar Van Kesbeeklaan 7, 2800 Mechelen	MAXI ZOO BELGIUM bvba							
		Electriciteitsstraat 39, 2800 Mechelen	BRANTANO nv							
		Guido Gezellelaan 6, 2800 Mechelen	Actief Interim nv							
		Guido Gezellelaan 10, 2800 Mechelen	DANS- EN EXPRESSIE vzw							
		Guido Gezellelaan 8, 2800 Mechelen	LEEN BAKKER BELGIE nv							
		Guido Gezellelaan 10-18, 2800 Mechelen	Fnac Vanden Borre nv							
		Guido Gezellelaan 10/12, 2800 Mechelen	Orchestra-Prémaman Belgium sa							
Mechelen-Zuid	Brusselsesteenweg	Guido Gezellelaan 20, 2800 Mechelen	Babylump B.V.							
		Rode Kruisplein 20, 2800 Mechelen	PIOCHEUR nv							
			1960 - 2011	13 757	97,09%	1 306 658,22	18 411 259,35	10 281 721,63	17 786 543,89	
		Brusselsesteenweg 445 en 443, 2800 Mechelen	Intres Belgium XP bvba (Sleepy)							
		Brusselsesteenweg 439, 2800 Mechelen	FABRIMODE nv (Bel & Bo)							
		Geerdegemstraat 148, 2800 Mechelen	Menatam sa (Eggo)							
		Brusselsesteenweg 441 A, 2800 Mechelen	BRANTANO nv							
		Brusselsesteenweg 441 B, 2800 Mechelen	LEGIO IMMO BELGIUM nv							
		Brusselsesteenweg 437, 2800 Mechelen	Fnac Vanden Borre nv							
			REDISCO bvba							
Anvers	1983 - 2005	L&L Retail Belgium sa								
		Madman bvba								
			1983 - 2005	7 536	100,00%	960 492,06	14 131 809,62	5 433 519,50	8 954 399,22	

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Lim-Beringen	Lim-Magasins de périphérie individuels et autres	Vredelaan 34, 3530 Houthalen		GROUP GL International nv						
		Grote Baan 212, 3530 Houthalen		JBC nv						
		Meylandlaan 171, 3550 Heusden-Zolder		LIDL						
			1989 - 2008		3 079	100,00%	284 869,81	4 135 735,84	2 200 065,60	4 072 705,00
				BRICO BELGIUM nv						
				Albert Heijn België nv						
				MAXI ZOO BELGIUM bvba						
				MAGS bvba (Chaussea)						
				MEDINA nv (Bent Schoenen)						
Limbourg	Gen-Hasseltweg	Koolmijnlaan 193, 3580 Beringen		L&L Retail Belgium sa						
				Monashee bvba (Zeb)						
				H&M Hennes & Mauritz sa						
				FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
				C&A België cv						
				AVA PAPIERWAREN nv						
				Fnac Vanden Borre nv						
			2015		17 637	100,00%	1 977 064,47	31 031 365,99	12 602 324,47	31 120 736,79
				Wilde Kastanjelaan 3, 3600 Genk						
Lim-Tongeren	Lim-Lanaken			Budgetslager nv						
				Hasseltweg 111, 3600 Genk						
				VAN BEUREN INTERIORS bvba						
				Hasseltweg 113, 3600 Genk						
				KVIK AS						
				Hasseltweg 115, 3600 Genk						
				GOBREL sa						
				Toychamp Belgium nv						
				Seats and sofas nv						
			2007 - 2015		9 971	100,00%	735 947,75	10 989 406,44	7 124 668,44	9 318 202,39
Lim-Lommel	Lim-Tongeren	Maaseiksterweg 197, 3620 Lanaken		JYSK bvba						
				E5-Mode nv						
				MAGS bvba (Ch						

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Edge of Town	Boulevard Raymond Poincaré 26, 4000 Liège	Boulevard Raymond Poincaré 26, 4000 Liège	ACTION BELGIUM bvba							
		Boulevard Raymond Pointcaré 20, 4000 Liège	Lambrechts nv (groothandel sanitair)							
		Boulevard Raymond Pointcaré 22, 4000 Liège	ENGELS LIEGE bvba							
		Boulevard Raymond Pointcaré 105, 4000 Liège	KREFEL nv							
		Boulevard Raymond Pointcaré 103, 4000 Liège	Burger Brands Belgium nv							
		Boulevard Raymond Pointcaré, 4000 Liège	LEEN BAKKER BELGIE nv							
		Boulevard Froidmont 21, 4000 Liège	LA GRANDE RECRE BELGIQUE sprl							
		Boulevard Froidmont 19, 4000 Liège	BURO MARKET nv							
		Boulevard Froidmont 13/15, 4000 Liège	ANISERCO nv							
		Bld Cuivre et Zinc 21, 4000 Liège	Discus SPRL (verkoop visgeree)							
		Bld Cuivre et Zinc 19, 4000 Liège	Star Mode SPRL							
		Boulevard Froidmont /Bld Cuivre et Zinc, 4000 Liège	ALDI VAUX-SUR-SURE sa							
		Bld Cuivre et Zinc 17, 4000 Liège	DISTRILED LIEGE sprl							
		Boulevard de Froidmont 23, 4020 Liège								
		Boulevard de Froidmont 17, 4020 Liège								
	1988 - 2012		14 650	99,92%	1 206 444,48	18 465 497,89	10 467 996,45	15 730 107,14		
Liège	Rue Joseph Demoulin 15, 4000 Liège rue de Chafnay 5, 4020 Jupille-sur-Meuse	Rue Joseph Demoulin 15, 4000 Liège	ACTION BELGIUM bvba							
		rue de Chafnay 5, 4020 Jupille-sur-Meuse	PROFI sa							
		Rue Servais Malaise 29, 4030 Grivegnée	Euro Shoe Group nv							
		Rue Servais Malaise 29/31, 4030 Grivegnée	KRUIDVAT bvba							
		rue de Sewage 1, 4100 Seraing	Zanimo SPRL							
		Route du Condroz 221, 4120 Neupré	SERAING DISCOUNT							
		Avenue Laboulle 17, 4130 Tiff	POINT CARRE sprl							
		Chaussée Romaine S/N 246, 4300 Waremmé	Bounce Wear bvba (sportartikelen)							
		Rue Joseph Wauters 25A, 4500 Huy	LIDL							
		Avenue du Bosquet 33, 4500 Huy	BRANTANO nv							
		rue du Bay-Bonnet 8, 4620 Fléron	Bleu Citron SPRL							
		Rue Bureau 56, 4620 Fléron	Orchestra-Prémaman Belgium sa							
		Avenue Reine Astrid 242, 4900 Spa								
		Boulevard des Anglais 47, 4900 Spa								
		rue du Chalet 95, 4920 Aywaille								
	1986 - 2014		16 158	84,56%	1 209 336,18	16 993 986,20	11 545 521,28	16 566 916,72		
Lui-Rocourt	Chaussée de Tongres 269, 4000 Rocourt	Auto 5 nv								
		CLUB sa								
		KREFEL nv								
		Medi-Market Parapharmacie								
		Liège nv								
		BDO Distribution sa								
		MAGS bvba (Chaussea)								
		C&A België cv								
		Euro Shoe Group nv								
		HEMA BELGIE bvba								
		Nationale4 nv (ZEB)								
		JBC nv								
		Burger Brands Belgium nv								
	1975 - 1992		10 781	100,00%	1 749 806,22	27 056 068,95	7 464 790,11	27 718 802,26		
Luik-Herstal	rue des Naiveux 44, 4040 Herstal rue des Naiveux 40, 4040 Herstal rue Arnold Delsupexhe 66B, 4040 Herstal Rue des Naiveux 24B, 4040 Herstal Rue des Naiveux 20, 4040 Herstal Rue des Naiveux 16, 4040 Herstal rue de Naiveux 7, 4040 Herstal rue Arnold Delsupexhe 66A, 4040 Herstal	rue des Naiveux 44, 4040 Herstal	GOBREL sa							
		rue des Naiveux 40, 4040 Herstal	L&L Retail Belgium sa							
		rue Arnold Delsupexhe 66B, 4040 Herstal	AVA PAPIERWAREN nv							
		Rue des Naiveux 24B, 4040 Herstal	Promotex International sa en							
		Rue des Naiveux 20, 4040 Herstal	TAO Belgique sa							
		Rue des Naiveux 16, 4040 Herstal	Fnac Vanden Borre nv							
		rue de Naiveux 7, 4040 Herstal	REDISCO bvba							
		rue Arnold Delsupexhe 66A, 4040 Herstal	JCDECAUX BILLBOARD sa							
		KREFEL nv								
	1971 - 2001		6 204	100,00%	773 581,18	9 986 081,08	3 636 014,18	6 294 580,69		

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Lui-Blegny-Barchon	Rue Champs de Tignée 4/2, 4671 Barchon	Rue Champs de Tignée 4/2, 4671 Barchon								
		Champs de Tignée 14, 4671 Barchon	Wilmar Deco SPRL							
		Rue Champs de Tignée 26/04, 4671 Barchon	LES PERES NOIRS sa							
		Rue Champs de Tignée 22, 4671 Barchon	Optic Barchon SPRL							
		Rue Champs de Tignée 26/1, 4671 Barchon	Chaud Diffusion SPRL							
		Rue Champs de Tignée 24, 4671 Barchon	Saker-Greco							
		Rue Champs de Tignée 24/11, 4671 Barchon	BRICOBIA sa							
		Rue Champs de Tignée 20/31, 4671 Barchon	INGI COIFFURE SPRL							
		Rue Champs de Tignée 20/01, 4671 Barchon	Les Bouchers Doubles SPRL							
		Rue Champs de Tignée 20/03, 4671 Barchon	LA CHINE WOK SPRL							
		Rue Champs de Tignée 20/02, 4671 Barchon	CIRCUIS BELGIUM sa							
		Rue Champs de Tignée 30, 4671 Barchon	LA GLISSE							
		Rue Champs de Tignée 32, 4671 Barchon	3D MANAGEMENT SPRL							
		Rue Champs de Tignée 20, 4671 Barchon	SEPTEMBRE 1965 sprl (Pointcarré)							
		Rue Champs de Tignée 34/2, 4671 Barchon	Delhaize Le Lion - De Leeuw Comm.VA							
		Rue Champs de Tignée 20-34, 4671 Barchon	LIDL							
			T.C. Boncelles SPRL							
			PHILIPPE STEVENS SPRL - DIGITHOME							
1989 - 2008			11 271	100,00%	1 089 059,93	15 178 535,61	8 053 569,15	13 878 240,21		
Eupen	Herbesthalerstraat 154, 4700 Eupen	Herbesthalerstraat 154, 4700 Eupen								
			Orchestra-Prémaman Belgium sa							
			PIOCHEUR nv							
			ANISERCO nv							
		</								

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Namen-Noord		rue de Sardanson 4, 5004 Bouge		FAST FOOD sprl						
		rue de Sardanson 2, 5004 Bouge		CCB Corporate SPRL (Cash Converters)						
		Chaussée de Louvain 261, 5004 Bouge		2 HB ANS SPRL (haircare)						
		Chaussée de Louvain 257, 5004 Bouge		C&A Belgïe cv						
		rue Louis Albert 7, 5020 Champion		Carrefour Belgium sa						
		rue Louis Albert 5, 5020 Champion		PIOCHEUR nv						
		rue Louis Albert 5-7, 5020 Champion		E5-Mode nv						
		Chaussée de Louvain 562, 5020 Champion		BRANTANO nv						
		Chaussée de Louvain 564, 5020 Champion		ALDI Gembloux sa						
		Chaussée de Louvain 564B, 5020 Champion		Maisons du Monde						
		Rue Louis Albert 6A, 5020 Champion		TIAN BAO SPRL						
		Rue Louis Albert 6, 5020 Champion		SND sa (Trafic)						
			1990 - 2012	NCD sa (Ixina)						
					14 867	100,00%	1 607 020,82	22 482 293,42	10 621 622,34	19 064 443,14
Nam-Magasins de périphérie individuels et autres		Ancien Rivage 73, 5020 Malonne		ANISERCO nv						
		Chaussée de Wavre 42B, 5030 Gembloux		BRANTANO nv						
Namur		Avenue Reine Elisabeth, 5300 Andenne		MAXI TOYS Belgium sa						
		Avenue de la Belle Mine 24, 5300 Andenne		Fnac Vanden Borre nv						
			1996 - 2007		3 227	100,00%	347 239,21	5 128 117,35	2 305 817,38	3 878 624,42
		Campagne d'Enée, 5030 Gembloux		Menatam sa (Eggo)						
		Campagne d'Enée 11, 5030 Gembloux		Vanden Bergh sa						
		Campagne d'Enée 2, 5030 Gembloux		AVA PAPIERWAREN nv						
		Campagne d'Enée 10, 5030 Gembloux		AUGEM SPRL						
		Campagne d'Enée 8, 5030 Gembloux		ELECTRO AV nv						
		Campagne d'Enée 7, 5030 Gembloux		KRUIDVAT bvba						
		Campagne d'Enée 1, 5030 Gembloux		Ideal Decor Ets sa						
		Campagne d'Enée 5, 5030 Gembloux		DISTRILED CENTRE bvba						
			2008 - 2009	LIDL						
		Avenue du Prince de Liège 115, 5100 Jambes		Fnac Vanden Borre nv						
		Avenue Prince de Liège 117, 5100 Jambes		Chaussea BRT bvba						
Namen-Zuid		Chaussée de Liège 519, 5100 Jambes		Burger Brands Belgium nv						
		Avenue Prince de Liège 114/120, 5100 Jambes		Orchestra-Prémaman Belgium sa						
			1968 - 2015							
		Rue Baty des Puissances 6, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		ACTION BELGIUM bvba						
		rue Baty des Puissances 1, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		E5-Mode nv						
Nam-Sambreville		Rue Baty des Puissances 12, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		BRICO BELGIUM nv						
		Rue Baty des Puissances 5, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		BRANTANO nv						
		Rue Baty des Puissances 11/2, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		MAXI TOYS Belgium sa						
		Rue Baty des Puissances 27, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		Ping an 168 SPRL (kledingwinkel - Miroir)						
			1992 - 2002	GOBREL sa						
				Bavarois Concept SPRL (Wok)						
					5 982	100,00%	507 779,33	7 518 822,50	4 272 943,26	5 346 072,35
Nam-Dinant		Tinne de l'Europe / Rue Saint Jacques, 5500 Dinant		BRANTANO nv						
		Tinne de l'Europe 12C, 5500 Dinant		ELECTRO AV nv						
		Tinne de l'Europe 5, 5500 Dinant		LEEN BARKER BELGIË nv						
				CP RETAIL sa						
				CHARTEX sa (Point Carré)						
		Tinne de l'Europe, 5500 Dinant		Parée Pierre						
				NMD sprl						
				C&A Belgïe cv						
			1996 - 2001		5 330	100,00%	517 139,56	7 342 300,45	3 808 492,91	6 454 671,73
Nam-Philippeville		Rue de Neuville 2, 5600 Philippeville		Euro Shoe Group nv						
		rue de Neuville, 5600 Philippeville		C&A Belgïe cv						
				ALDI Gembloux sa						
					1989	100,00%	291 228,95	4 474 422,13	2 097 886,52	275 033,07

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Hainaut		Route de Philippeville 402/422, 6010 Couillet		MK MEUBLES SCS						
		Route Nationale 5, 6041 Gosselies		Electro Depot Belgique sa						
		Route de la Basse Sambre 713, 6060 Gilly		WIBRA Belgïe nv						
		Route de la Basse Sambre, 6060 Gilly		Mega Store SPRL						
		avenue du Centenaire 50, 6061 Montignies-sur-Sambre		JBC nv						
		Rue de la Persévérance 7-9, 6061 Montignies-sur-Sambre		E5-Mode nv						
		rue de Leernes 2, 6140 Fontaine-l'Evêque		MATCH sa						
		Chaussée de Mons 322, 6150 Anderlues		POINT CARRE sprl						
		Chaussée de Mons 324, 6150 Anderlues		DFA1-Centre funéraire Marchant bvba						
		Rue Dewiest 86, 6180 Courcelles		MOBISTAR nv						
		Rue Dewiest, 6180 Courcelles		PROFI sa						
		rue des Français 152, 6200 Châtelet		ALDI Gembloux sa						
		Chaussée de Gilly 38, 6220 Fleurus		DISTRILED CENTRE bvba						
		Rue de Bertrixart, 6280 Gépignies		LIDL						
		Rue d'Anderlues 110, 6530 Thuin		Sitipac (société en constitution)						
Hen-Aiseau-Presles		Chaussée de Binche 50, 7000 Mons		NIKE Retail BV						
		Avenue Wilson 421, 7012 Jemappes		MAGS bvba (Chaussea)						
		rue de la Station 125, 7060 Soignies		Basic Fit Belgïe						
		Chaussée de Roeulx 353, 7060 Soignies		M85S SPRL (geschenkart. & deco)						
		Chaussée de Roeulx 351, 7060 Soignies		CASHALLO SPRL (ixina)						
		Avenue de la Wallonie 6, 7100 La Louvière		AVEVE nv						
		Rue Zéphirin Fontaine 76A, 7130 Binche		Chaussea BRT bvba						
		Rue Zéphirin Fontaine 140, 7130 Binche		RUNFA SPRL (Wok)						

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Hainaut	Hen-Mouscron	Rue de la Liesse 96, 7700 Mouscron/Moeskroen	2014	Excel-Cash sa (cash converters)	2 713	100,00%	339 028,83	5 088 612,83	1 938 544,33	5 228 877,66
		Rue de la Liesse 92, 7700 Mouscron/Moeskroen		LIDL						
		Rue de la Liesse 94, 7700 Mouscron/Moeskroen		GOBREL sa						
	Hen-Frameries	Route Nationale, 7080 Frameries		ACTION BELGIUM bvba	7 653	100,00%	708 127,64	11 053 699,75	5 468 367,02	11 138 464,78
				FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
				IMMO AVAL Belgium sa						
				(Intermarché)						
		Route Nationale 11, 7080 Frameries		Natale Mario (Sander boutique)						
				Euro Shoe Group nv						
				ANISERCO nv						
	Hain-Leuze-en-Hainaut			Willems nv (verandas)						
				LEGIO IMMO BELGIUM nv						
		2012								
		Rue de l'Artisanat 3, 7900 Leuze-en-Hainaut		ACTION BELGIUM bvba						
Luxembourg	Lux-Libramont	Rue de l'Artisanat 5 bus A, 7900 Leuze-en-Hainaut	2014	Le Repaire des Filous SPRL (speelzaal kinderen)	3 050	100,00%	273 627,79	4 014 345,00	2 179 343,97	3 982 110,76
		Rue de l'Artisanat 5, 7900 Leuze-en-Hainaut		Produo SPRL (poils et plumes)						
		Rue de l'Artisanat, 7900 Leuze-en-Hainaut		Euro Shoe Group nv						
	Marche-en-Famenne	avenue de France 40, 6900 Marche-en-Famenne	2006 - 2010		8 657	100,00%	911 182,60	14 313 794,79	4 285 804,96	14 678 143,59
		avenue de France 42, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 44, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 38, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 39, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 41, 6900 Marche-en-Famenne								
Luxembourg	Tournai	avenue de France 42, 6900 Marche-en-Famenne	1981 - 2010		7 979	93,68%	859 047,74	11 782 199,40	5 505 358,17	8 273 703,63
		avenue de France 44, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 38, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 39, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 41, 6900 Marche-en-Famenne								
	Hen-Ath	avenue de France 32, 6900 Marche-en-Famenne	1969 - 2013		15 183	100,00%	1 623 259,73	23 903 539,61	10 420 122,35	17 767 896,47
		avenue de France 34, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 36, 6900 Marche-en-Famenne								
		avenue de France 36, 6900 Marche-en-Famenne								
		Rue du Parc Industriel 5, 6900 Marche-en-Famenne								
Luxembourg	Brugge-Noord	Rue du Parc Industriel 13, 6900 Marche-en-Famenne	1974 - 2017		5 531	99,10%	564 808,75	8 842 338,16	3 952 115,25	7 545 482,34
		Sint-Pieterszuidstraat en Veemarktstraat, 8000 Brugge								
		Sint-Pieterskaai 21, 8000 Brugge								
		Sint-Pieterskaai 20 A, 8000 Brugge								
	Flandres-Occidentale	Sint-Pieterszuidstraat en Veemarktstraat, 8000 Brugge	1965 - 2012		14 110	100,00%	1 319 024,37	19 603 777,26	10 358 342,20	20 150 966,49
		Sint-Pieterskaai 20, 8000 Brugge								
Luxembourg	WVI-Magasins de périphérie individuels et autres	Torhoutsestraat 45, 8020 Ruddervoorde	1950 - 2007		10 138	100,00%	931 344,72	12 786 413,33	7 111 641,84	13 818 240,87
		Maalsesteenweg 166, 8310 Sint-Kruis								
		Maalsesteenweg 255, 8310 Sint-Kruis								
		Maalsesteenweg 42, 8310 Sint-Kruis								

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Flandres-Occidentale	Kortrijk-Noord	Ringlaan 32, 8500 Kortrijk		I & S FASHION nv						
		Ringlaan 11, 8520 Kuurne		IMETAB bvba						
		Ter Ferrants 1, 8520 Kuurne		LTORFS nv						
		Ter Ferrants 3, 8520 Kuurne		DE MAMBO bvba						
		Ter Ferrants 4, 8520 Kuurne		KI VIDEO bvba (matrassen)						
	Ter Ferrants 2, 8520 Kuurne	Fnac Vanden Borre nv								
		AVA PAPIERWAREN nv								
		ACTION BELGIUM bvba								
		LEEN BAKKER BELGIE nv								
		1987 - 2015			12 714	100,00%	934 538,51	15 648 498,73	9 084 648,94	10 743 615,98
Flandres-Occidentale	WVL-Sint-Eloois-Vijve	Gentseweg 520, 8793 Sint-Eloois-Vijve		AVA PAPIERWAREN nv						
		Mekowa bvba (Gamma)								
		Inofec bvba								
		PPG Coating bvba								
		1988			4 946	100,00%	407 816,80	5 467 393,29	3 533 395,40	5 631 413,41
	Roeselare	Brugsestraat 377, 8800 Roeselare		BRICO BELGIUM nv						
		Brugsesteenweg 508-510, 8800 Roeselare		ANISERCO nv						
		Mercury Centrum - Brugsesteenweg 363, 8800 Roeselare		PIOCHEUR nv						
		Brugsesteenweg 524, 8800 Roeselare		IMETAB bvba						
		Brugsesteenweg 356 B, 8800 Roeselare		BELGIAN POSTERS						
Flandres-Orientale	Ovl-Magasins de périphérie individuels et autres	Brugsesteenweg 356 A, 8800 Roeselare		Seats and sofas nv						
		Brugsesteenweg 356 C, 8800 Roeselare		Omega nv						
		Brugsesteenweg 356 D, 8800 Roeselare		Fnac Vanden Borre nv						
		1993 - 2007			12 903	100,00%	1 377 776,44	19 698 512,80	9 219 696,81	16 001 880,63
		Fratersplein 11, 9000 Gent		LIDL						
	Ovl-Wetteren	Brusselsesteenweg 662, 9050 Gentbrugge		MUYS nv						
		Maissstraat 3, 9060 Zelzate		JBC nv						
		Antwerpsesteenweg 84, 9080 Lochristi		DAMART TSD nv						
		Brusselsesteenweg 75, 9090 Melle		AUGUSTYNs bvba (verkoop keukens)						
		Zelebaan 67, 9160 Lokeren		BRANTANO nv						
Flandres-Orientale	Ovl-Magasins de périphérie individuels et autres	Zelebaan 140, 9160 Lokeren		KREFEL nv						
		Oosterzelesteenweg 127, 9230 Wetteren		LEGIO IMMO BELGIUM nv						
		Grote Baan 154, 9250 Waasmunster		CLAUS Chris						
		Brusselsesteenweg 120, 9300 Aalst		TDM Products Belgium bvba						
		Gentsesteenweg 442, 9300 Aalst		CARPETLAND nv						
	Ovl-Wetteren	Pieter Corneliskai 16A, 9300 Aalst		BRICO BELGIUM nv						
		Kwadelaapstraat 2, 9320 Erembodegem		ALDI Erpe Mere nv						
		Nachtegaalstraat 8A, 9320 Erembodegem		MODEMAKERS FASHION nv						
		Brakelsesteenweg 160, 9400 Ninove		Omega (Deinze)						
		Astridlaan 38, 9500 Geraardsbergen		Plaza Gent BVBA						
Flandres-Orientale	Ovl-Wetteren	Provincieweg 266, 9550 Herzele		MATCH sa						
		Noordlaan 5, 9630 Munkzwalm								
		Ronseweg 56, 9700 Oudenaarde								
		Astenemolenstraat, 9800 Deinze								
		Kortrijksesteenweg 18, 9830 Sint-Martens-Latem								
	Ovl-Wetteren	Stationstraat 162, 9890 Gavere								
		Puitvoetstraat 6B, 9100 Sint-Niklaas								
		1938 - 2015			56 494	100,00%	4 235 867,54	56 068 464,41	40 285 491,56	58 855 593,04

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Flandres-Orientale	Gent-Zuid	Kortrijkssteenweg 1178, 9051 Sint-Denijs-Westrem		FUN BELGIUM nv						
		Wallenkenstraat 28, 9051 Sint-Denijs-Westrem		PIOCHEUR nv						
		Wallenkenstraat 24, 9051 Sint-Denijs-Westrem		LTORFS nv						
		Wallenkenstraat 26, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Wamo bvba (Zeb)						
		Kortrijkssteenweg 1036, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Retail Concepts nv (AS Adventure)						
	Sint-Niklaas	Kortrijkssteenweg 1038, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Décor Heytens Belgique nv						
		Kortrijkssteenweg 1200, 9051 Sint-Denijs-Westrem		GDW-Gent BV						
		Kortrijkssteenweg 1192B, 9051 Sint-Denijs-Westrem		FINSBURY PROPERTIES nv						
		Kortrijkssteenweg 1149, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Fnac Vanden Borre nv						
		Kortrijkssteenweg 1182A, 9051 Sint-Denijs-Westrem		KREFEL nv						
Flandres-Orientale	Dendermonde-Mechelsestw	Kortrijksensteinweg 1206, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Deutsche bank AG						
		Kortrijksensteinweg 1026, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Orchestra - Prémaman nv						
		Kortrijksensteinweg 1026, 9051 Sint-Denijs-Westrem		CARPETLAND nv						
		1978 - 2005			14 600	100,00%	1 863 672,85	28 251 961,48	11 226 507,09	21 391 902,96
	Sint-Niklaas	Parklaan 50, 9100 Sint-Niklaas		GUNGO bvba (IXINA)						
		Parklaan 87, 9100 Sint-Niklaas		ELECTRO AV nv						
		Plezanstraat 268, 9100 Sint-Niklaas		Carlier O. en De Craeke S.						
				Mehmed Yalmaç						
				FUN BELGIUM nv						
Flandres-Orientale	Mechelsestw	Plezanstraat 268, 9100 Sint-Niklaas		ALDI Erpe Mere nv						
		1999 - 2006			4 796	100,00%	527 423,38	7 190 680,59	3 481 893,62	4 534 207,84
		Mechelsesteenweg 138 D, 9200 Dendermonde		BELLOLI bvba						
		Mechelsesteenweg 136, 9200 Dendermonde		Blokker nv						
		Kortrijkssteenweg 140, 9200 Dendermonde		LEEN BAKKER BELGIE nv						
	Ovl-Wetteren	Mechelsesteenweg 138, 9200 Dendermonde		FUN BELGIUM nv						
		Mechelsesteenweg 51, 9200 Dendermonde		Basic Fit België						
		Oude Vest 70, 9200 Dendermonde		KREFEL nv						
		Mechelsesteenweg 35, 9200 Dendermonde		KRUIDVAT bvba						
		1974 - 2000		GAM nv						
Flandres-Orientale	Ovl-Wetteren	Oude Heerbaan 7, 9230 Wetter								

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Ovl-Oudenaarde	Gentstraat 47-67, 9700 Oudenaarde			Extra Vertes bvba C&A België cv JYSK bvba ACTION BELGIUM bvba PIOCHEUR nv WIBRA België nv LIDL KRUIDVAT bvba Afbraakwoning De Buren België nv Zonnepanelen						
			2005 - 2014		7 860	92,97%	559 608,58	6 606 548,38	5 749 180,87	7 000 344,56
Flandres-Orientale	Eeklo			Stationstraat 76, 9900 Eeklo Gentsesteenweg 1a, 9900 Eeklo Stationstraat - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82N - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82M - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82L - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82D - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82J - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82I - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82H - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82G - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82F - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82C - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82A - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 82-86 - Krügercenter, 9900 Eeklo Stationstraat 78 - Krügercenter, 9900 Eeklo						
			1991 - 2009		12 199	100,00%	1 395 746,89	18 707 654,83	8 716 661,35	18 195 316,99

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	velur d'acquisition
Hollande Meridionale	Leiderdorp			Meubelplein 7 - 15, 2353 EX Leiderdorp Meubelplein 15, 2353 EX Leiderdorp Meubelplein 13, 2353 EX Leiderdorp Meubelplein 14, 2353 EX Leiderdorp						
			1984 - 2002							
Hollande Meridionale	Alphen aan den Rijn			Euromarkt 1-119, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 103-105, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 115-117, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 119, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 109-111, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 1, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 101, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 9, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 13-21, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 3, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 87-99, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn Euromarkt 89-97, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn						
			1993							
Utrecht	Veenendaal			Einsteinlaan 1, 3902 HN Veenendaal Einsteinlaan 1 - 3, 3902 HN Veenendaal Einsteinlaan 1, 3902 HN Veenendaal Einstaanlaan 1, 3902 HN Veenendaal						
			2005							
Zélande	Middelburg			Mortiereboulevard 10-36, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 10, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 12, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 14, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 16, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 18, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 20, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 22, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 24, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 26, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 28, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 30, 4336 RA Middelburg Mortiereboulevard 32, 4336 RA Middelburg						
			2006							
Brabant Septentrional	Roosendaal			Oostplein 1, 4706 NL Roosendaal Oostplein 11, 4706 NL Roosendaal Oostplein 13, 4706 NL Roosendaal Oostplein 15, 4706 NL Roosendaal Oostplein 19, 4706 NL Roosendaal Oostplein 3, 4706 NL Roosendaal Oostplein 5, 4706 NL Roosendaal Oostplein 7, 4706 NL Roosendaal Oostplein 9, 4706 NL Roosendaal						
			1993							
Gueldre	Apeldoorn			Het Rietveld 10, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 14, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 2, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 22, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 26 (Gelijkvloers), 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 28 (Gelijkvloers), 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 32, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 28 + 32 (1 ^e Verdieping), 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 34, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 4, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 40 (1 ^e Verdieping), 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 6, 7321 CT Apeldoorn Het Rietveld 8, 7321 CT Apeldoorn						
			2004 - 2005							

Province	Cluster	Adresse	Année de construc. - dern. rénovation	Locataires	Surface brute m ²	taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	vel d'acquisition
Overijssel	Zwolle	Grote Voort 50, 8041 BE Zwolle		Belfurn B.V.						
		Grote Voort 54, 8041 BE Zwolle		Kwantum Nederland B.V.						
		Grote Voort 64, 8041 BE Zwolle		Nijman International B.V.						
		Grote Voort 68, 8041 BE Zwolle		Rikels Slaapexperts B.V.						
		Grote Voort 72, 8041 BE Zwolle		Prenataal moeder en kind B.V.						
		Grote Voort 76-78, 8041 BE Zwolle		Batjes Meubelen B.V.						
		Grote Voort 80-82, 8041 BE Zwolle		Totaal Bed Apeldoorn B.V.						
		Grote Voort 84, 8041 BE Zwolle		Weber Meubelen Elburg BV						
		Grote Voort 88, 8041 BE Zwolle		Meijer Wonen Heerde B.V.						
		Grote Voort 100, 8041 BE Zwolle		Rofra Meubelen Zwolle B.V.						
		Grote Voort 104, 8041 BE Zwolle								
1994					24 685	100,00%	2 034 068,24	26 622 192,48	28 875 000,00	27 803 000,00
Hollande Septentrional	Cruquius	Cruquiusplein 4, 2142 EV Cruquius		One-Putt Golf B.V.						
		Cruquiusplein 6, 2142 EV Cruquius		Jysk B.V.						
		Cruquiusplein 10, 2142 EV Cruquius		Media Markt Saturn Holding Nederland B.V.						
		Cruquiusplein 12, 2142 EV Cruquius		Odis B.V.						
		Cruquiusplein 16, 2142 EV Cruquius		La Place Food B.V.						
		Cruquiusplein 18-20, 2142 EV Cruquius		Van den Heuvel Verlichting/Kleinmeubel B.V.						
		Cruquiusplein 22, 2142 EV Cruquius		De Badenman B.V. (Middelburg)						
		Cruquiusplein 24, 2142 EV Cruquius		Nijman International B.V.						
		Cruquiusplein 26, 2142 EV Cruquius		Roobol Woontextiel B.V.						
		Cruquiusplein 28-30, 2142 EV Cruquius		Bruynzeel Keukens B.V.						
		Cruquiusplein 32, 2142 EV Cruquius		Y. Toka						
		Cruquiusplein 34, 2142 EV Cruquius		Swiss Sense B.V.						
		Cruquiusplein 36, 2142 EV Cruquius		HACO Cruquius BV						
		Cruquiusplein 38, 2142 EV Cruquius		De MandemakersGroep Holding B.V. (DMG)						
		Cruquiusplein 40, 2142 EV Cruquius		De Bommel Groep B.V.						
		Cruquiusplein 42, 2142 EV Cruquius		Kwantum Nederland B.V.						
		Cruquiusplein 44, 2142 EV Cruquius		Carpetright B.V.						
		Cruquiusplein 46, 2142 EV Cruquius		Beter Bed B.V.						
		Cruquiusplein 48, 2142 EV Cruquius		Keukenkampioen B.V.						
		Cruquiusplein 50, 2142 EV Cruquius		Van Bemmel en Kroon Keukens BV						
		Cruquiusplein 52, 2142 EV Cruquius		Leen Bakker Nederland B.V.						
		Cruquiusplein 54, 2142 EV Cruquius		Van 't Hoeft verlichting v.o.f.						
		Cruquiusplein 56, 2142 EV Cruquius		Mirck Verf- en behanghandel v.o.f.						
		Spaarneweg 44, 2142 EV Cruquius		Goedhart Bouwmarkt B.V.						
		Spaanderweg 46, 2142 EV Cruquius		D.H.Z. Center Cruquius B.V.						
2002					40 870	100,00%	4 905 305,46	71 652 341,50	41 475 000,00	72 218 012,04

nombre de propriétés par entreprise 31.03.2018

Retail Estates BE	616
Retail Warehousing Invest	31
Blovan	4
Finsbury Properties	9
Librajem	3
Heerzele	1
NS Properties	1
Cruquius Invest	25
Distriland nv	10
Heerlen I Invest	21
Heerlen II Invest	26
Retail Estates NL	59
Zwolle Invest	11

GG AU 31 MARS 2018,
LE TAUX D'OCCUPATION
S'ÉLÈVE À 98,11 %. GG



3. RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

BELGIQUE

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Ce rapport concerne 343 immeubles détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales.

« Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation des valeurs de marché du patrimoine de Retail Estates portefeuille + Distri-Land + Finsbury Properties sa en date du 31 mars 2018. 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. 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 recouvrés par le gouvernement. Ce montant dépend entre autres du

mode de cession, du type d'acheteur et de la localisation géographique du bien. Sur la base d'un échantillon représentatif d'immeubles sur le marché belge, il s'avère que la moyenne pondérée des frais de transaction s'élevait à 2,50 % pour les biens dont la valeur hors frais était supérieure à 2 500 000 EUR pendant la période 2013, 2014, 2015 et T1 2016.

Pour les bâtiments de plus de 2 500 000 EUR, nous obtenons une valeur de vente hors frais équivalente à la juste valeur (« fair value ») comme mentionnée par la norme comptable internationale IAS 40, en déduisant 2,50 % des frais de transaction de la valeur d'investissement. Ici les bâtiments sont considérés comme un portefeuille.

Notre « valeur d'investissement » est basée sur une capitalisation du loyer annuel avec un RIB (Rendement Initial Brut), en tenant compte d'éventuelles corrections telles que le taux d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes d'occupation gratuite, etc. Le « RIB » dépend des rendements du marché, de la situation géographique, de l'aptitude 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 supérieur au loyer actuel, la pratique du compromis veut que l'on prenne en compte 60 % de la différence entre le loyer du marché et le loyer payé actuellement, ce qui donne le loyer du marché ajusté. Si le loyer du

marché est inférieur au loyer actuel, le loyer du marché ajusté correspond au loyer du marché. En outre, des corrections sont apportées pour la différence entre le loyer actuel et le loyer du marché (ajusté).

Le portefeuille de Retail Estates sa (Tongeren incl.) a au 31.03.2018 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 498,75 millions d'EUR et une juste valeur de 486,59 millions d'EUR. La valeur d'investissement a augmenté de 7,7 % par rapport au trimestre précédent. Ceci offre à Retail Estates un rendement de 6,58 %.

Le portefeuille d'Immobilière Distri-Land sa a au 31.03.2018 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 19,69 millions d'EUR et une juste valeur de 19,21 millions d'EUR. La valeur d'investissement s'est maintenue par rapport au trimestre précédent. Ceci donne un rendement à Immobilière Distri-Land sa de 6,61 %.

Le portefeuille de Finsbury Properties sa a au 31.03.2018 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 10,61 millions d'EUR et une juste valeur de 10,36 millions d'EUR. Ceci donne à Finsbury properties un rendement de 6,89 %.

RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE établi le 31 mars 2018 concerne 328 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 571,47 millions d'EUR et la juste valeur à 557,53 millions d'EUR. Ces immeubles représentent un revenu

locatif de 37,74 millions d'EUR, soit un rendement brut de 6,60 %.

RAPPORT DE STADIM

Le rapport de Stadim établi le 31 mars 2018 porte sur un complexe semi-logistique. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 4,76 millions d'EUR et la juste valeur à 4,64 millions d'EUR. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 0,33 million d'EUR, soit un rendement brut de 6,82 %.

PAYS-BAS

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Le rapport de Cushman & Wakefield établi le 31 mars 2018 concerne 83 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 218,00 millions d'EUR et la juste valeur à 205,48 millions d'EUR. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 14,44 millions d'EUR, soit un rendement brut de 7,03 %.

RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE établi le 31 mars 2018 concerne 59 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 78,73 millions d'EUR et la juste valeur à 73,59 millions d'EUR. Ces immeubles représentent un revenu locatif de 6,12 millions d'EUR, soit un rendement brut de 8,31 %.



RAPPORT FINANCIER

O1	COMPTÉ DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ	116
O2	BILAN CONSOLIDÉ	118
O3	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	120
O4	APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	124
O5	INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE	126
O6	COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS	127
O7	AUTRES NOTES	138
O8	RAPPORT DU COMMISSAIRE	166
O9	COMPTES SOCIAUX : COMPTÉ DE RÉSULTATS	170
10	COMPTES SOCIAUX : BILAN	174
11	COMPTES SOCIAUX : APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	176
12	AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE	180
13	DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	181

1. A. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	Notes	31.03.18	31.03.17
Revenus locatifs	1	78 046	66 561
Charges relatives à la location	2	-198	-537
Résultat locatif net		77 848	66 024
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	3	7 567	6 400
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	4	-8 498	-6 851
Autres revenus et charges relatifs à la location		-41	-108
Résultat immobilier		76 876	65 465
Frais techniques	5	-2 948	-2 237
Frais commerciaux	6	-618	-508
Charges et taxes sur les immeubles non loués	7	-408	-339
Frais de gestion immobilière	8	-2 158	-1 912
Autres frais immobiliers	9	8	56
Frais immobiliers		-6 124	-4 940
Résultat d'exploitation des immeubles		70 752	60 525
Frais généraux de la société	10	-4 518	-2 941
Autres revenus et charges d'exploitation			
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		66 234	57 584
Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	92	279
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12	-2 505	13 754
Autre résultat sur portefeuille		1 106	-144
Résultat d'exploitation		64 927	71 473
Revenus financiers	13	70	61
Charges d'intérêts nettes	14	-17 379	-18 274
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	35	101	-869
Autres charges financières	15	-60	18

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €) (suite)	Notes	31.03.18	31.03.17
Résultat financier		-17 268	-19 064
Résultat avant impôts		47 659	52 409
Impôts	16	-964	-273
Résultat net		46 695	52 136
Attribuable aux:			
Actionnaires du Groupe		46 695	52 136
Intérêts minoritaires			
Commentaire:			
Résultat EPRA (part du Groupe)¹		47 901	39 115
Résultat sur portefeuille		-1 307	13 889
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		101	-869

RÉSULTAT PAR ACTION	Notes	31.03.18	31.03.17
Nombre d'actions ordinaires en circulation	17	9 489 661	9 008 208
Nombre moyen pondéré d'actions	17	9 331 494	8 907 915
Bénéfice net par action ordinaire (en €) ²		5,00	5,85
Bénéfice net dilué par action (en €)		5,00	5,85

¹ Le Résultat EPRA se calcule comme suit: le résultat net hors les variations de la juste valeur des immeubles de placement, hors le résultat sur les ventes d'immeubles de placement et hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers.
² Le bénéfice net par action ordinaire se calcule comme suit: le résultat net divisé par le nombre moyen pondéré d'actions.

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

Aperçu du résultat global (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Résultat net	46 695	52 136
Autres éléments du résultat global récupérables des comptes de résultats:		
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0	-1 761
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	5 365	9 870
RÉSULTAT GLOBAL	52 060	60 245

2. BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Immobilisations		
Goodwill	1 354 397	1 075 389
Immobilisations incorporelles	115	346
Immeubles de placement ³	1 349 367	1 071 361
Autres immobilisations corporelles	2 119	2 134
Immobilisations financières		
Créances de location-financement	1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations	1 767	518
Impôts reportés	1 249	
Autres	518	518
Actifs circulants	39 776	11 948
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	29 201	5 691
Créances commerciales	3 533	938
Créances fiscales et autres actifs circulants	2 281	3 160
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 389	978
Comptes de régularisation	1 371	1 181
TOTAL DES ACTIFS	1 394 173	1 087 338

3 Inclusief projectontwikkelingen conform de aangepaste IAS 40-norm.

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	31.03.18	31.03.17
Capitaux propres			
Capitaux propres		568 332	514 970
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère		568 332	514 970
Capital	27	208 205	197 603
Primes d'émission	28	177 990	157 529
Réserves		135 442	107 702
Résultat net de l'exercice		46 695	52 136
Intérêts minoritaires			

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)(suite)	Notes	31.03.18	31.03.17
Passifs			
Passifs non courants		825 841	572 369
Provisions		766 518	511 226
Dettes financières non courantes	34/35	746 000	485 330
Établissements de crédit		661 494	400 910
Location-financement à long terme			
Obligations		84 506	84 420
Autres passifs non courants financiers	30/35	20 518	25 896
Passifs courants		59 323	61 143
Dettes financières courantes	34/35	36 384	30 909
Établissements de crédit		36 384	30 909
Location-financement à court terme			
Dettes commerciales et autres dettes courantes	31	12 800	11 976
Exit tax		1 067	4 327
Autres		11 733	7 649
Autres passifs courants	32	620	11 504
Comptes de régularisation	33	9 519	6 754
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 394 173	1 087 338

TAUX D'ENDETTEMENT	31.03.18	31.03.17
Taux d'endettement ⁴	57,57%	50,26%

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

3. APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	194 545	151 499	86 093	42 035	474 170
- Affectation du résultat net 2016-2017					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			5 221	-5 221	
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			8 442	-8 442	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2015-2016				-28 372	-28 372
- Augmentation du capital					
- Augmentation du capital par apport en nature	3 193	6 030			9 223
- Frais de l'augmentation du capital	-134				-134
- Autres			-160		-160
- Résultat global au 31/03/2017			8 109	52 136	60 245
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	197 603	157 529	107 705	52 136	514 970
- Affectation du résultat net 2017-2018					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			13 610	-13 610	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			-869	869	
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			9 668	-9 668	
- Reclassification entre les réserves					
- Dividendes de l'exercice 2016-2017				-29 727	-29 727
- Augmentation du capital					
- Augmentation du capital par apport en nature	10 833	20 462			31 295
- Frais de l'augmentation du capital	-231				-231
- Autres			-37		-37
- Résultat global au 31/03/2018			5 365	46 695	52 060
Bilan selon IFRS au 31 mars 2018	208 205	177 990	135 442	46 695	568 332

* Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	1 074	91 728	11 972	-24 942	-5 556	-17 604	29 419	86 091
- Affectation du résultat net 2016-2017								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		10 216				-4 995		5 221
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							8 442	8 442
- Reclassification entre les réserves	-942	-499	1 441					
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Frais de l'augmentation du capital								
- Autres		-160						-160
- Résultat global au 31/03/2017				-1 761	1 524	8 346		8 109
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	133	101 285	13 413	-26 703	-4 032	-14 253	37 861	107 705
- Affectation du résultat net 2017-2018								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		13 610						13 610
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture						-869		-869
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							9 668	9 668
- Reclassification entre les réserves	-129	-1 522	1 651					0
- Augmentation du capital par apport en nature								
- Frais de l'augmentation du capital								
- Autres	51			92			-180	-37
- Résultat global au 31/03/2018					1 233	4 132		5 365
Bilan selon IFRS au 31 mars 2018	55	113 373	15 064	-26 611	-2 799	-10 990	47 349	135 442

4. APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	31.03.18	31.03.17
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		978	1.315
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation		50 197	33.445
Résultat d'exploitation		64 927	71.473
Intérêts payés		-16 493	-16.699
Intérêts perçus			5
Impôts des sociétés payés		-3 468	-15.444
Impôts des sociétés perçus		494	308
Autres		1 234	12.493
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:		1 876	-12.476
* Amortissements et réductions de valeur			
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels		683	257
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales		-13	288
* Autres éléments non monétaires			
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	11	2 505	-13.754
- Bénéfice sur la vente des immeubles de placement	12	-92	-279
- Autre résultat sur portefeuille		-1 106	144
- Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		-101	868
* Autres			
Variation du besoin en fonds de roulement:		1 627	-6.215
* Mouvement des actifs			
- Crédit commerciaux et autres créances		-2 590	238
- Crédit fiscaux et autres actifs circulants		861	-1.715
- Comptes de régularisation		-186	-424
- Actifs à long terme			-1.538
* Mouvement des passifs			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes		820	-14.502
- Autres passifs courants		-9	11.089
- Comptes de régularisation		2 731	637

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €) (suite)	Notes	31.03.18	31.03.17
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement		-282 392	-37.274
Acquisition d'immobilisations incorporelles		-86	-288
Acquisition d'immeubles de placement		-288 257	-8.218
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente		7 635	9.459
Acquisition d'actions des sociétés immobilières		-1193	-37.481
Vente d'actions des sociétés immobilières			
Acquisition d'autres actifs corporels		-361	-762
Aliénation d'autres actifs corporels		12	16
Aliénation d'immobilisations financières non courantes			
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		-142	
3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement		234 605	3.492
* Variation des passifs financiers et des dettes financières			
- Augmentation des dettes financières	34	316 364	236.977
- Diminution des dettes financières	34	-51 886	-204.886
* Variation des autres passifs			
- Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs	86	66	
* Variation des capitaux propres			
- Augmentation du capital et primes d'émission			
- Frais de l'augmentation du capital			aperçu des mutations des capitaux propres
- Autres		-231	-133
* Dividende			
- Dividende de l'exercice précédent	19	-29 728	-28.372
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE		3 389	978

5. INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE

Résultat EPRA par action (en €)	31.03.2018	31.03.2017
Résultat EPRA (part du groupe)	47 900	39 115
Nombre d'actions ordinaires en circulation	9 489 661	9 008 208
Nombre moyen pondéré d'actions	9 331 494	8 907 915
Résultat EPRA par action (en €) ⁵	5,13	4,39
Résultat EPRA par action (en €) - dilué	5,13	4,39

5 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 (sur base de 11.387.593 actions après l'augmentation de capital du 27 avril 2018), le Résultat EPRA par action est de 4,21 EUR au 31.03.2018 contre 4,34 EUR au 31.03.2017.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE	31.03.2018	31.03.2017
Valeur de l'actif net par action IFRS ⁶	59,89	57,17
EPRA VAN par action ⁷	61,33	59,29
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ⁸	61,73	58,96

6 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.

7 EPRA VAN se calcule comme suit: capitaux propres (hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés) divisé par le nombre d'actions.

8 Pour la définition et l'objectif de cette mesure de performance alternative, nous nous référons au Lexique (p.212 et suiv.)

6. COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS

INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LA SOCIÉTÉ

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

Les comptes consolidés de la société pour l'exercice social clôturé au 31 mars 2018 couvrent Retail Estates sa et ses filiales (le « Groupe »).

Ils ont été approuvés par le conseil d'administration du 18 mai 2018 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 23 juillet 2018.

MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les comptes consolidés ont été établis dans le respect des normes comptables conformes aux International Financial Reporting Standards, telles que mises en œuvre par la législation SIR.

Lors de la détermination de la juste valeur des immeubles de placement conformément à l'IFRS 13 Immeubles de placement, un montant estimé des droits et frais de mutation est déduit par l'expert immobilier indépendant. L'impact sur la juste valeur des immeubles de placement, de ces 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 1er avril 2017, l'impact sur la juste valeur des immeubles de placement, suite à la baisse de valeur de ces droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique desdits immeubles est directement incorporé au résultat. Au 31 mars 2018, un total de -18,18 millions d'EUR a ainsi été repris dans le résultat, en lien notamment avec les acquisitions aux Pays-Bas.

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 au 31 mars 2017.

Application de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises »

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

leur intégralité. Nous renvoyons pour plus de détails au note 41.

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 sur la présentation, les commentaires ou les résultats du Groupe.

L'interprétation Les amendements à la norme suivante sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2017 et ont été adoptés par l'Union européenne:

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

Amendements à la norme IAS 7

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

Les amendements à la norme suivante sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1er janvier 2017 et ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne:

· Améliorations annuelles des IFRS 2014-2016 : apportant des modifications à trois normes, et applicables aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018 pour les modifications d'IFRS 1 et IAS 28, et 1^{er} janvier 2017 pour les modifications d'IFRS 12. Les améliorations qui seront d'application à partir du 1^{er} janvier 2017 concernent : IFRS 12 'Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités' concernant la clarification du champ d'application de la norme (modifications à appliquer de façon rétrospective).

Les amendements à la norme suivante sont **d'application obligatoire** pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2016 et **ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne**:

· IFRS 14 'Comptes de report réglementaires', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2016. Cette norme permet aux entités qui adoptent les IFRS pour la première fois de continuer à appliquer les méthodes comptables conformes à leur référentiel antérieur en ce qui concerne la comptabilisation de la réglementation des tarifs. Cependant, afin de permettre la comparabilité avec des entités qui appliquent déjà IFRS et par

conséquent ne reconnaissent pas de tels montants, la norme impose que l'effet des réglementations des tarifs soit présenté séparément. La Commission Européenne a décidé de ne pas lancer la procédure d'approbation de ce standard provisoire mais d'attendre le standard définitif.

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

Normes nouvelles ou modifiées n'étant pas encore en vigueur

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivants ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1^{er} janvier 2017 et ont été

adoptés par l'Union européenne:

· IFRS 16 'Location-financement' (01/01/2019). Cette norme remplace la guidance actuellement fournie par l'IAS 17 et introduit des changements conséquents dans la comptabilisation des preneurs à bail. Sous la norme IAS 17, les preneurs à bail devaient opérer une distinction entre les prêts financiers (présentés sur le bilan) et les prêts opérationnels (présentés hors bilan). IFRS 16 impose au preneur à bail de reconnaître un passif de location qui est le reflet des paiements locatifs futurs et du "droit d'utiliser l'actif" pour la quasi-totalité des contrats de location-financement. Pour les bailleurs, la comptabilisation reste globalement inchangée. Toutefois, étant donné que l'IASB a mis à jour sa définition de la location-financement (de même que la guidance sur la combinaison et séparation de contrats), les bailleurs seront également impactés par la nouvelle norme. Sous IFRS 16, un contrat est ou contient un contrat de location-financement s'il procure le droit de contrôler l'utilisation d'un actif déterminé durant une certaine période en échange de considération.

· IFRS 9 'Instruments financiers', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. La norme traite de la classification, l'évaluation et la décomptabilisation d'actifs et passifs financiers ainsi que la comptabilité de couverture générale. 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 31 mars 2018, 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 locationfinancement 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'. La norme permettra l'amélioration de l'information financière des produits ainsi que l'amélioration de la comparabilité des ventes rapportées dans les états financiers à l'échelle mondiale. Les entreprises utilisant les normes IFRS seront obligées d'appliquer cette nouvelle norme pour les exercices

ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018.

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.

· Amendements à la norme IFRS 15 'Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients' – Clarifications, date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. Les amendements clarifient la question

de savoir comment identifier une obligation de prestation dans un contrat, la comptabilisation des licences de propriété intellectuelle et le principe de mandataire/agent. Les amendements incluent également un nombre plus important d'exemples illustratifs.

· Amendements à la norme IFRS 4 'Appliquer la norme IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. Ces amendements proposent deux options pour les entités qui émettent des contrats d'assurance entrant dans le champ d'application d'IFRS 4:

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

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

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivants ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les

exercices comptables débutant au 1^{er} janvier 2017 et ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne:

• **IFRS 17** 'Contrats d'assurance' (en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2021). Ce standard remplace IFRS 4, qui rend pour l'instant possible une multitude de possibilités de traitements comptables pour les contrats d'assurance. IFRS 17 changera fondamentalement la comptabilisation pour toutes les entités qui souscrivent à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec des possibilités discrétionnaires de participation.

• **Amendements à la norme IFRS 2** 'Paiement fondé sur des actions', date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018. Les amendements clarifient les règles de comptabilisation concernant un paiement fondé sur les actions et réglé en trésorerie, ainsi qu'une modification des conditions d'un paiement fondé sur des actions, qui ne serait plus réglé en trésorerie mais en instruments de capitaux propres. De plus, si l'employeur règle une obligation fiscale liée à un paiement fondé sur des actions par une sortie de trésorerie ou d'actifs, la transaction est classée comme étant réglée en intégralité par des instruments de capitaux propres, si en l'absence de la retenue fiscale, le paiement aurait été classé comme tel.

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

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

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

• **IFRIC 23**, Incertitude sur le traitement d'impôt sur le revenu (en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2019). Cette interprétation clarifie le traitement comptable des incertitudes liées au calcul de l'impôt sur le revenu. Cette interprétation devra être appliquée à la détermination du profit taxable (ou perte), de la base taxable, des pertes fiscales non utilisées, des crédits d'impôt non utilisés et des taux de taxation, lorsqu'il y a des incertitudes sur le

traitement comptable de l'impôt sur le revenu en vertu d'IAS 12.

• **Amendements à la norme IFRS 9**, «Fonctionnalités de prépaiement avec compensation négative» (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019). Un amendement qui permet de mesurer certains actifs financiers remboursables avec une compensation dite négative au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global au lieu de la juste valeur par le biais du compte de résultat, car ils échoueraient autrement le test « SPPI ». Cet amendement apporte également une précision sur la façon de comptabiliser la modification d'un passif financier.

• **Amendements à la norme IAS 28**, «Participations à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises» (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019). Clarification afin de préciser qu'une entité doit appliquer IFRS 9, y compris ses dispositions sur la dépréciation, aux intérêts à long terme dans une entreprise associée ou une coentreprise qui, en fait, constituent une partie de sa participation nette dans l'entreprise associée ou la coentreprise, mais auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée. Plus précisément, si l'évaluation et la dépréciation de tels intérêts doivent être effectuées en utilisant IFRS 9, IAS 28 ou une combinaison des deux normes.

• **Améliorations annuelles des IFRS 2014-2016** : apportant des modifications à trois normes, et

applicables aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018 pour les modifications d'IFRS 1 et IAS 28, et 1^{er} janvier 2017 pour les modifications d'IFRS 12. Les améliorations qui seront d'application à partir du 1^{er} janvier 2018 concernent :

o IFRS 1 'Première adoption des normes IFRS' relative à la suppression des exemptions à court terme des obligations imposées par les normes IFRS 7, IAS 19, et IFRS 10 pour les primo-adoptants; et

o IAS 28 'Participations dans des entreprises associées et des coentreprises' en lien avec l'évaluation d'une participation dans une entreprise associée ou une coentreprise à la juste valeur par le biais du résultat net.

• **Améliorations annuelles des IFRS 2015-2017** : applicables aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, apportant des modifications aux normes suivantes :

o IFRS 3 « Regroupement d'entreprises » et IFRS 11 « Partenariats », les modifications en lien avec IFRS 3 clarifient que lorsqu'une entité obtient le contrôle d'une entreprise qui est une entreprise commune, elle devrait réévaluer les participations détenues précédemment dans cette entreprise. Les modifications en lien avec IFRS 11 précisent que lorsqu'une entité obtient le contrôle conjoint d'une entreprise qui est un partenariat, l'entité ne devrait pas réévaluer les participations précédemment détenues dans cette entreprise.

o IAS 12 « Impôts sur les bénéfices », les améliorations visent à clarifier que toutes les conséquences fiscales en lien avec les dividendes (c.-à-d. la distribution des bénéfices) devraient être comptabilisées en résultat, quelle que soit la nature de l'impôt.

o IAS 23 « Coûts d'emprunt, les modifications précisent que si des emprunts spécifiques demeurent impayés alors que l'actif en lien est prêt à être utilisé ou à être vendu, cet emprunt devrait être inclus dans le fonds qu'une entité emprunte généralement afin de calculer le taux de capitalisation des emprunts généraux.

PRINCIPES RETENUS POUR LA PRÉSENTATION

Les informations financières sont présentées en euros (EUR) et arrondies en milliers. Les entreprises du Groupe tiennent également leur comptabilité en euros (EUR).

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

PRINCIPES RETENUS POUR LA CONSOLIDATION

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

Cette dernière consiste à reprendre intégralement les éléments portés à l'actif et au passif des entreprises consolidées, ainsi que

les charges et produits, déduction faite des éliminations requises.

Il convient d'entendre par « contrôle », le fait que Retail Estates sa puisse déterminer directement ou indirectement la politique financière et opérationnelle de la filiale, ait droit aux flux de trésorerie variables et aux résultats de cette filiale, et ait la possibilité d'influencer ses flux de trésorerie variables grâce au contrôle de la filiale.

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

CONVERSION DES DEVISES ÉTRANGÈRES

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

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Couverte de la juste valeur

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

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

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

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

Couverte des flux de trésorerie

Lorsqu'un produit financier dérivé peut être qualifié de couverture efficace de la variabilité potentielle des flux de trésorerie imputable à un risque particulier lié à un actif, à un passif ou à une future transaction très probable, la part du résultat découlant de la variation de valeur du produit financier dérivé

de taux d'intérêt constituant une couverture efficace est directement comptabilisée dans les capitaux propres à la rubrique « Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers ». La part non efficace du produit financier dérivé de taux d'intérêt est quant à elle portée au compte de résultats.

IMMEUBLES DE PLACEMENT

Évaluation lors de la première comptabilisation

Les immeubles de placement englobent tous les biens immobiliers disponibles à la location. Ils sont évalués à leur valeur d'acquisition lors de l'achat, en ce compris les frais accessoires et la TVA non déductible. De même, l'exit tax, due par les sociétés dont la SIR publique acquiert le contrôle directement ou indirectement, est en principe déduite de la valeur de l'immeuble sous-jacent, dans la mesure où elle constitue une taxe sur la plus-value latente qui existait dans le chef de la société acquise avant la prise de contrôle, sauf lorsque les sociétés en question ne sont pas amenées à fusionner avec la SIR publique (sur décision du conseil d'administration). Les commissions inhérentes aux acquisitions d'immeubles sont considérées comme des frais accessoires et ajoutées à la valeur d'acquisition.

Lorsque les immeubles sont acquis au moyen d'un apport en nature, les frais externes directement imputables à l'émission d'actions nouvelles sont déduits des capitaux propres. Lors de la première comptabilisation, les immeubles apportés sont

évalués à leur valeur d'apport.

Évaluation après la première comptabilisation

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

- les biens immobiliers, les biens immobiliers par destination et les droits réels sur les biens immobiliers détenus par Retail Estates sa ou, le cas échéant, par une filiale qu'elle contrôle ;
- les droits d'option sur les biens immobiliers détenus par Retail Estates sa ou, le cas échéant, par une filiale qu'elle contrôle, ainsi que les biens immobiliers sur lesquels portent ces droits ; et
- les droits découlant des contrats en vertu desquels un ou plusieurs biens sont donnés en leasing immobilier à Retail Estates sa ou, le cas échéant, à une filiale qu'elle contrôle, ainsi que les biens immobiliers sous-jacents.

Les experts effectuent leur évaluation conformément aux normes nationales et internationales, ainsi qu'à leurs modalités d'application, notamment celles relatives à l'évaluation des sociétés immobilières réglementées (conformément aux arrêtés provisoires, les experts se réservent le droit d'adapter cette évaluation en cas de modification des arrêtés). La juste valeur se définit comme la valeur la plus probable que l'on puisse raisonnablement obtenir entre parties de bonne volonté et bien informées dans des conditions de vente normales. Cette valeur est ensuite diminuée du montant

estimé des droits de mutation. On obtient ainsi la juste valeur du bien, conformément à la norme IFRS 13. Le montant estimé des droits de mutation est directement comptabilisé en tant que résultat lors de la première comptabilisation.

Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont porté(e)s au compte de résultats pour la période où ils surviennent, et sont affecté(e)s, lors de la distribution des bénéfices, aux réserves pour le solde des variations de la juste valeur de l'immeuble.

Dépenses exposées pour les travaux relatifs aux immeubles de placement

Les dépenses exposées pour les travaux relatifs aux immeubles de placement sont enregistrées en charges d'exploitation des immeubles lorsqu'elles n'exercent pas d'effet positif sur les futurs avantages économiques escomptés. Elles sont portées à l'actif lorsqu'elles augmentent les avantages économiques escomptés revenant à l'entité. Les deux principaux types de dépenses sont les suivants :

- a) les frais d'entretien et de réparation des toitures et des parkings : enregistrés en charges d'exploitation des immeubles ; et
- b) les frais relatifs aux transformations importantes : les transformations sont des travaux occasionnels qui ajoutent une fonction à l'immeuble ou améliorent considérablement son niveau de confort, de sorte qu'ils entraînent une augmentation du

loyer et/ou de la valeur locative. Ils incluent notamment les matériaux, honoraires et travaux d'entrepreneurs. Les frais internes de gestion ou de suivi ne sont pas portés à l'actif. Les investissements de cette nature sont incorporés à la juste valeur de l'immeuble en question dès le début du chantier (les investissements sont d'abord évalués provisoirement et l'évaluation définitive est arrêtée après la visite de l'expert immobilier). Les travaux restant à exécuter viennent diminuer le résultat de l'évaluation. Après l'exécution desdits travaux, ces frais sont portés à l'actif, et donc incorporés à la juste valeur des immeubles de placement.

Vente d'un immeuble de placement

Le résultat de la vente d'un immeuble de placement est porté au compte de résultats de la période à la rubrique « Résultat des ventes d'immeubles de placement » et est affecté au résultat reporté lors de la distribution du résultat. Les commissions payées pour la vente d'immeubles et les obligations souscrites dans le cadre des transactions sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le produit ou la perte réalisé(e).

PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

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

Si le Groupe estime que la juste valeur des immeubles de placement en construction ne peut pas être déterminée d'une manière fiable, mais prévoit que la juste valeur pourra être déterminée lorsque lesdits immeubles seront contractés, autorisés et loués, il comptabilise l'immeuble de placement en construction au prix d'achat jusqu'au moment où sa juste valeur peut être déterminée, ou jusqu'au moment où l'immeuble est adjugé, autorisé et loué (en fonction du premier événement survenu), conformément à la norme IAS 40.53. L'évaluation à la juste valeur se base sur l'évaluation effectuée par l'expert immobilier, déduction faite du montant des travaux restant à exécuter.

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

AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

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

- Installations, machines et outillage	20%
- Mobilier	10%
- Matériel roulant	20-33%
- Matériel informatique	33%
- Logiciels standard	33%
- Logiciels sur mesure	20-25%
- Bâtiments à propre usage	3%

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

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

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

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

CRÉANCES COMMERCIALES ET AUTRES IMMOBILISATIONS

Lors de la première comptabilisation, les créances commerciales et autres immobilisations corporelles sont évaluées à leur juste valeur, puis évaluées à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Une réduction de valeur est actée en cas d'incertitude concernant

les possibilités de recouvrement de la créance à l'échéance.

CERTIFICATS IMMOBILIERS Évaluation

1. PRINCIPE GÉNÉRAL

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

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

2. DÉTENTION D'UNE PARTICIPATION

SUBSTANTIELLE (PLUS DE 75 %) DANS LES CERTIFICATS ÉMIS (AU 31 MARS 2017 : UNIQUEMENT APPLICABLE AUX CERTIFICATS IMMOBILIERS « DISTRI-LAND »)

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

a) de la juste valeur des biens immobiliers dont l'émetteur est propriétaire, par analogie avec l'évaluation de son propre

patrimoine immobilier. Cette réévaluation s'effectue sur la base d'une estimation périodique par son expert immobilier, pour le compte de Retail Estates sa et d'Immobilière Distri-Land sa. Lorsqu'un ou plusieurs bâtiments sont vendus par l'émetteur du certificat immobilier, le prix de vente est retenu comme valeur d'évaluation jusqu'à la mise à disposition du produit de la vente ; b) des droits contractuels du titulaire du certificat immobilier selon le prospectus publié lors de l'émission du certificat immobilier.

Retail Estates sa investit uniquement dans des certificats d'émissions visant le financement de surfaces de vente en périphérie. Les biens immobiliers dont l'émetteur est propriétaire répondent au type de surfaces de vente en périphérie correspondant aux objectifs d'investissement de Retail Estates sa. Bien que Retail Estates sa ne soit pas, d'un point de vue juridique, propriétaire de ces immeubles, elle se considère comme le bénéficiaire économique, et ce au prorata de ses droits contractuels en tant que propriétaire des certificats immobiliers. En outre, les placements en certificats immobiliers sont considérés comme des biens immobiliers en vertu de l'article 2, 5^o x, de la Loi SIR du 12 mai 2014.

Eu égard à ce qui précède, les certificats sont actés parmi les immeubles de placement à leur valeur d'acquisition, en ce compris les frais accessoires. Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont porté(e)s au compte de résultats

de la période où ils surviennent et sont affecté(e)s aux réserves non disponibles lors de la distribution des bénéfices. Au 31 mars 2018, la valeur des immeubles de placement liés aux certificats Distri-Land s'élève à 15,31 millions d'EUR (14,04 millions d'EUR au 31 mars 2017), pour une valeur totale du portefeuille de 1 349,37 millions d'EUR.

Traitements comptables du coupon

1. TRAITEMENT DU SOLDE

D'EXPLOITATION COURANT

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

2. TRAITEMENT COMPTABLE DU BONI DE LIQUIDATION LORS DE LA VENTE DE BIENS IMMOBILIERS

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

Le produit net, déduction faite de

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

IMMOBILISATIONS OU GROUPES D'ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

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

ACTIFS CIRCULANTS

Les créances à un an au plus sont évaluées à leur valeur nominale, déduction faite des réductions de valeur pour créances douteuses ou irrécouvrables. Les dépôts

bancaires, à terme ou à vue, sont évalués à leur coût amorti. Les frais accessoires sont portés directement au compte de résultats. Les titres cotés en bourse sont évalués d'après leur cours boursier.

CAPITAUX PROPRES

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

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

PASSIFS

Une provision est constituée lorsque :

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

Les dettes commerciales sont évaluées à leur valeur nominale à la date du bilan. Les emprunts producteurs d'intérêts sont évalués

à leur coût initial, diminué des frais de transaction. Ils sont ensuite évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif, chaque différence entre la valeur comptable initiale et la valeur de remboursement étant portée au compte de résultats en tant que charges d'intérêt pour la durée de l'emprunt.

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

Conformément à l'IAS 32, le Groupe a reconnu une obligation financière pour le montant restant (prix d'exercice) à la date de l'acquisition. L'IAS 32 ne propose pas de directives explicites pour la partie débit de la comptabilisation. C'est pourquoi le groupe a opté pour une « méthode d'acquisition anticipée » dans son rapport financier et a comparé l'intérêt minoritaire à l'obligation financière. Ceci correspond au fait que les éventuelles modifications ultérieures de la juste valeur de la dette sont portées au compte de résultats, conformément à l'IAS 39, plutôt qu'aux fonds propres.

AVANTAGES OCTROYÉS AU PERSONNEL
Retail Estates sa a souscrit un plan de retraite à contribution définie pour ses collaborateurs et ses administrateurs. Ce plan a été confié à un fonds indépendant de la

société (pour les administrateurs). Le plan souscrit pour les collaborateurs passe en grande partie par la commission paritaire. Les cotisations payées au cours de l'exercice social sont prises en charge.

RÉSULTAT IMMOBILIER

Le résultat locatif net englobe les loyers, les indemnités de leasing d'exploitation et d'autres revenus y afférents, déduction faite des frais liés à la location, à savoir le loyer à payer pour les actifs loués, les réductions de valeur sur créances commerciales et les reprises de réductions de valeur sur créances commerciales.

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

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

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

CHARGES IMMOBILIÈRES

Les charges immobilières sont évaluées à la juste valeur de la rétribution payée ou due et sont

portées linéairement au compte de résultats pour la période à laquelle elles se rapportent.

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

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

FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

Les frais généraux de la société incluent ses frais d'exploitation fixes en tant qu'entité juridique cotée en bourse et bénéficiant du statut de SIR. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir des informations financières transparentes, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier diversifié. Certains coûts relatifs au développement stratégique de Retail Estates sa sont également repris dans cette catégorie.

RÉSULTAT FINANCIER

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

IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

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

EXIT TAX

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

La provision relative à l'exit tax ne fait en principe l'objet d'une révision intermédiaire que si l'augmentation de valeur du bien immobilier de la société entraîne une majoration de la taxe. Toute surestimation

résultant de diminutions de valeur ne peut être constatée qu'à la réalisation effective de la fusion. Tout ajustement subséquent de ce passif d'exit tax est porté au compte de résultats via la ligne fiscale.

GESTION DES RISQUES FINANCIERS

ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT

Une augmentation des taux d'intérêt entraîne une augmentation des charges financières et une baisse du résultat EPRA. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt négatifs, la pratique de certaines banques consistant à exiger un plancher pour l'Euribor (qui sert de référence dans les contrats de financement) à 0 %, a un impact négatif sur les charges financières. Afin de couvrir le risque de taux des crédits à long terme contractés à un taux d'intérêt variable, Retail Estates sa recourt à des « Interest Rate Swaps ».

Dans le cadre d'un swap de taux d'intérêt, le taux d'intérêt variable est échangé contre un taux d'intérêt fixe. Conformément à la politique de taux mise en œuvre, 79,74 % des crédits en cours sont couverts par un taux d'intérêt fixe. Une couverture du taux a également été souscrite pour une grande partie des crédits devant encore être renouvelés. Le taux d'intérêt moyen pondéré de la SIR publique s'élève à 2,62 %.

RISQUE DE FINANCEMENT

Le financement à long terme a été souscrit sous la forme de « crédits secs », c'est-à-dire d'emprunts dont le capital doit être intégralement remboursé après une période de cinq à huit ans. La diversification du financement auprès de différentes

banques limite le risque de liquidité du Groupe. Le Groupe conclut 79,74 % de ses prêts à un taux d'intérêt fixe ou à un taux d'intérêt variable qui est immédiatement converti en un taux d'intérêt fixe. Le résultat net n'est donc que peu sensible aux fluctuations des taux d'intérêt.

RISQUE DE CRÉDIT

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

Nous renvoyons pour plus de détails aux notes 34 et 35.

INFORMATIONS SECTORIELLES

Voir note 43

Aucun client ne représente 10 % ou plus du total des revenus locatifs.

7. AUTRES NOTES

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

NOTE 1

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

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

Revenus locatifs(en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Dans moins d'un an	91 951	69 096
Entre un et cinq an(s)	312 411	244 856
Dans plus de cinq ans	382 942	374 736

Cet exercice ne fait néanmoins pas disparaître le risque théorique de voir tous les locataires (belges) exercer leur droit légal de résilier leur bail au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent. Au cours des trois dernières années, 21,38 % des contrats de bail des immeubles ont été renouvelés ou de nouveaux baux ont été conclus. Les loyers moyens pour cette partie du portefeuille ont augmenté de 83,19 EUR à 97,17 EUR par m². L'octroi de périodes de location gratuite est plutôt rare sur le marché des surfaces commerciales en périphérie.

Au cours des trois dernières années, sur un portefeuille de 817 immeubles, un total de 120 mois de location gratuite ont été octroyés, ce qui est négligeable. En dehors des périodes de location gratuite, aucun autre incitant financier n'a été accordé lors de la conclusion de contrats de bail.

Type de contrat de bail

Pour ses immeubles belges, le Groupe conclut des contrats de bail commercial d'une durée de 9 ans au minimum, résiliables par le locataire en général à l'expiration des troisième et sixième années, moyennant un délai de préavis notifié six mois avant l'échéance. Aux Pays-Bas, les baux ont une durée de 5 ans par défaut.

Les loyers sont généralement payés chaque mois anticipativement (parfois trimestriellement). Ils sont indexés chaque année à l'anniversaire du contrat de bail. Les impôts et taxes, précompte immobilier compris, la prime d'assurance et les charges communes sont en principe à la charge du locataire. Afin de garantir le respect des obligations contractuelles qui leur incombent, certains locataires doivent constituer une garantie locative, généralement sous forme d'une garantie bancaire d'une valeur de trois mois de loyer.

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

NOTE 2

Charges liées à la location (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Loyer à payer sur les actifs loués et frais de leasing	-211	-249
Réductions de valeur sur créances commerciales	13	-288
Total des charges liées à la location	-198	-537

NOTE 3

Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Refacturation des charges locatives supportées par le propriétaire	4 779	4 628
Refacturation des précomptes et taxes sur les immeubles loués	7 567	6 400
Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	12 346	11 038

NOTE 4

Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Charges locatives portées par le propriétaire	-3 226	-1 989
Précomptes et taxes sur les immeubles loués	-5 272	-4 862
Total des charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués	-8 498	-6 851

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

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

Les immeubles (tant actuels qu'en cours de construction) sont couverts par diverses assurances (contre les risques notamment liés à l'incendie, à la tempête et aux dégâts des eaux) pour une valeur totale (valeur de construction à neuf, hors terrain) d'environ 724,25 millions d'EUR. Ce montant représente 53,51% de la juste valeur des immeubles à cette même date (1.349,37 millions d'EUR). Cette couverture est limitée à un montant fixé par Retail Estates sa en fonction de la valeur à neuf.

Assurance	31.03.18
Primes d'assurance	743
Pourcentage de la juste valeur couverte par l'assurance	53,51

Les terrains ne doivent pas être couverts par l'assurance.

NOTE 5

Charges techniques (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Charges techniques récurrentes	-2 361	-1 769
Entretien structurel	-2 361	-1 769
Charges techniques non récurrentes	-587	-469
Entretien occasionnel	-563	-466
Pertes résultant de sinistres couverts par des contrats d'assurance	-146	-202
Indemnités perçues des compagnies d'assurances	122	199
Total des charges techniques	-2 948	-2 237

L'entretien structurel couvre principalement la rénovation régulière des parkings et des toitures. L'entretien occasionnel englobe quant à lui essentiellement les frais imprévisibles exposés pour la réparation du gros œuvre des immeubles loués, telle que rendue nécessaire par la vétusté, les accidents non assurés et les actes de vandalisme.

NOTE 6

Charges commerciales (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Commissions de courtiers	-47	-57
Publicité relative aux immeubles	-130	-37
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-252	-261
Autres	-189	-153
Total des charges commerciales	-618	-508

Les frais commerciaux englobent essentiellement des événements de marketing pour les parcs commerciaux et les honoraires concernant la négociation de renouvellement de baux, ainsi que l'établissement de demandes d'autorisations socio-économiques.

NOTE 7

Charges et taxes sur les immeubles non loués (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Charges liées à l'inoccupation en cours d'exercice	-239	-204
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-169	-135
Total des charges et taxes sur les immeubles non loués	-408	-339

Les charges et taxes sur les immeubles non loués englobent les bâtiments qui restent inoccupés pendant une période limitée lors du changement de locataires et les coûts résultant de l'inoccupation des immeubles faisant l'objet d'une promotion immobilière (essentiellement précompte immobilier). Le coût des immeubles inoccupés s'élève au 31 mars 2018 à 0,52 % des revenus locatifs perçus, contre 0,51 % au 31 mars 2017.

NOTE 8

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

Ces frais comprennent principalement les frais liés au personnel responsable de cette activité, les coûts d'exploitation du siège social de Retail Estates sa et les honoraires payés à des tiers. Les frais de gérance perçus des locataires, lesquels couvrent partiellement les coûts de l'activité de gestion des immeubles, en sont déduits.

Frais de gestion (en milliers €)
- Charges (internes) de gestion d'immeubles

	31.03.18	31.03.17
Frais de bureau	-227	-143
Informatique	-180	-91
Autres	-47	-52
Frais de logement	-128	-35
Honoraires payés à des tiers	-151	-126
Relations publiques, communication et publicité	-18	-21
Frais de personnel	-1 636	-1 466
Rémunérations	-925	-1 004
Sécurité sociale	-208	-190
Pensions et assurances collectives	-34	-50
Autres	-469	-222
Honoraires de gérance perçus des locataires	3	24
Taxes et frais légaux		
Charges d'amortissement sur le mobilier de bureau, les équipements informatiques et les logiciels		-144
Total des frais de gestion immobilière	-2 158	-1 912

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

(en ETP)	31.03.18	31.03.17
Département immobilier	14,34	10,26
Total	22,40	19,60
En moyenne	20,48	18,10

NOTE 9

Autres charges immobilières (en milliers €)

Autres charges immobilières	31.03.18	31.03.17
Autres charges immobilières	8	56
Total des autres charges immobilières	8	56

NOTE 10

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

Frais généraux de la société (en milliers €)

	31.03.18	31.03.17
Frais de bureau	-178	-122
Informatique	-139	-86
Autres	-39	-36
Frais de logement	-106	-33
Honoraires payés à des tiers	-633	-284
Récurrents	-222	-159
- Avocats		
- Réviseurs	-179	-148
- Autres	-43	-11
Non récurrents	-362	-68
- Avocats	-74	-3
- Frais de notaire	-13	-12
- Consultants	-275	-52
Fusions et acquisitions (autres que des regroupements d'entreprises)	-50	-57
Relations publiques, communication et publicité	-247	-49
Frais de personnel	-1 599	-904
Rémunération du management	-703	-204
Rémunérations	-451	-367
Sécurité sociale	-99	-107
Pensions et assurances collectives	-59	-37
Autres	-287	-189
Rémunération des administrateurs	-313	-334
Taxes et frais légaux	-1 442	-1 215
Total des frais généraux	-4 518	-2 941

NOTE 11

Résultat de la vente d'immeubles de placement (en milliers €)

	31.03.18	31.03.17
Valeur comptable des biens immobiliers vendus	7 543	9 437
Prix de vente net des immeubles de placement (prix de vente - frais de transaction)	7 635	9 716
Total des bénéfices ou pertes sur les ventes d'immeubles de placement	92	279

Au cours de l'exercice précédent, des désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 7,64 millions d'EUR. Une plus-value nette de 0,09 millions d'EUR a été réalisée sur ces désinvestissements. Globalement, le produit des ventes représente une valeur de vente correspondant aux valeurs d'investissement annoncées par les experts, et dépasse donc la juste valeur fixée par l'expert immobilier. Pour obtenir davantage d'informations à ce sujet, veuillez consulter le chapitre 3 du présent rapport (« Rapport de gestion »).

NOTE 12

Variations de la juste valeur des immeubles de placement (en milliers €)

	31.03.18	31.03.17
Variation positive des immeubles de placement	16 567	14 400
Variation négative des immeubles de placement	-19 072	-646
Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement	-2 505	13 754

D'une part, nous constatons l'effet positif des indexations, de l'augmentation du revenu généré par certains biens de premier ordre et l'impact des renouvellements de bail au sein des parcs commerciaux.

Les variations négatives s'expliquent principalement par l'effet de la baisse de la valeur des frais de transaction pour la détermination de la juste valeur de l'immeuble de placement.

Depuis le 1^{er} avril 2017, l'impact sur la juste valeur des immeubles de placement est directement incorporé au résultat, suite à la baisse de valeur de ces droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique desdits immeubles.

	31.03.18	31.03.17
- Autre résultat sur portefeuille	1106	-144

L'autre résultat sur le portefeuille porte surtout sur les latences fiscales en cours concernant les différences de temporalités fiscales entre la comptabilité locale et les chiffres consolidés.

NOTE 13

Revenus financiers (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Intérêts et dividendes perçus	0	1
Autres	70	60
Total des revenus financiers	70	61

NOTE 14

Charges d'intérêts nettes (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Intérêts nominaux sur les emprunts ⁹	-17 434	-18 322
Autres charges d'intérêts ¹⁰	55	48
Total des charges d'intérêts nettes	-17 379	-18 274

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

10 Intérêts intercalaires activés relatifs aux immeubles faisant l'objet de projets de développement. Le taux d'intérêt utilisé est 3,42%.

Le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 2,62 % au 31 mars 2018, contre 3,42 % au 31 mars 2017 (après application des IRS). La société a souscrit la plupart de ses crédits sous la forme de crédits d'investissement à taux fixe ou de crédits de longue durée à taux variable converti en taux fixe grâce à un contrat de swap. L'évolution du ratio des charges d'intérêt sur les emprunts versus les revenus locatifs perçus s'élève à 22,39 % au 31 mars 2018, contre 27,75 % l'année précédente. Nous renvoyons à la note 35 pour un aperçu de tous les swaps.

Si nous ne tenons pas compte des instruments de couverture souscrits, le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 1,65 %.

NOTE 15

Autres charges financières (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Frais bancaires et autres commissions	-60	18
Total des autres charges financières	-60	18

NOTE 16

Impôt des sociétés (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Entreprise	-43	-42
1. Impôt des sociétés	-43	-42
Impôt au taux de 33,99%	-43	-42
Régularisation au titre de l'exercice précédent		
2. Exit tax		
Filiales	-921	-231
1. Impôt des sociétés	-1 026	260
Impôt de l'exercice courant	-1 026	260
Régularisation au titre de l'exercice précédent		
2. Exit tax	105	-491
Total de l'impôt des sociétés	-964	-273

Les SIR ne sont imposées à l'impôt des sociétés que pour ce qui concerne les dépenses non admises et les avantages anormaux ou bénéfiques. Pour les filiales, les impôts différés sont actés sur la différence entre, d'une part, la valeur comptable après amortissements dans les comptes annuels statutaires des filiales concernées et, d'autre part, la juste valeur. Ces impôts différés sont actés au taux de 12,75 % pour autant que les conseils d'administration respectifs de Retail Estates sa et de la filiale concernée aient l'intention de fusionner cette dernière avec la SIR publique. Ce taux augmentera à 15 % à partir de l'exercice d'imposition 2020.

Les filiales établies aux Pays-Bas ne ressortent pas du régime SIR ni d'un régime néerlandais similaire. Les revenus des sociétés néerlandaises sont donc taxés conformément à l'impôt des sociétés applicable, qui est actuellement de 25 %.

NOTE 17

Nombre d'actions	31.03.18	31.03.17
Évolution du nombre d'actions		
Nombre d'actions au début de l'exercice	9 008 208	8 866 320
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	9 489 661	9 008 208
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	11 387 593	9 008 208
Nombre moyen pondéré d'actions pour le calcul du bénéfice par action	9 331 494	8 907 915

AUGMENTATION DE CAPITAL VIA LE CONSEIL D'ADMINISTRATION (DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ) :

AUGMENTATION DU CAPITAL PAR APPORT EN NATURE

Le 5 avril 2017, 174 404 actions nouvelles ont été émises par voie d'apport de la créance résiduelle portant sur l'acquisition des parts de la société immobilière Hainaut Retail Invest, laquelle possède 25 immeubles commerciaux dans toute la province du Hainaut. Les actions nouvelles participent aux bénéfices de la société depuis le 1^{er} avril 2017.

Comme il a déjà été mentionné dans le chapitre « Investissements », l'acquisition du portefeuille immobilier néerlandais a été partiellement financée par l'émission d'actions nouvelles. 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. Suite à cette augmentation de capital, 200 000 actions nouvelles ont été émises.

Le conseil d'administration a procédé le 29 mars 2018 à l'émission d'actions nouvelles dans le cadre du capital autorisé. En particulier, deux décisions distinctes mais consécutives ont donné lieu aux apports en nature suivants :

APPORT DE QUATRE IMMEUBLES COMMERCIAUX À LIBRAMONT

Quatre immeubles commerciaux situés dans un parc commercial à Libramont ont fait l'objet d'un apport pour une valeur de 5,46 millions d'EUR. Ces immeubles commerciaux sont loués à des entreprises à succursales multiples, à savoir : JBC, Planet Parfum, Veritas et

Pointcarré, et génèrent un revenu locatif annuel de 0,31 millions d'EUR. Retail Estates avait déjà acquis trois immeubles commerciaux dans ce parc commercial, sur un total de 17 magasins constituant le parc en question.

Il a été procédé à l'émission de 83 973 actions nouvelles nominatives, pour un prix d'émission de 65 EUR. Ces actions nouvelles participent au bénéfice de l'exercice courant qui a débuté le 1^{er} avril 2017 et sera clôturé le 31 mars 2018. Par conséquent, ces actions nouvelles sont émises avec un coupon n° 25, qui représente le droit à un dividende sur l'exercice courant. Elles représentent une augmentation du capital social de 1 889 425,21 EUR et une prime d'émission pour le solde à concurrence de 3 568 819,79 EUR.

APPORT D'UN IMMEUBLE COMMERCIAL À HERSTAL

Un immeuble commercial situé sur la voie d'accès au site Carrefour de Herstal (Liège) a fait l'objet d'un apport pour une valeur de 1,5 million d'EUR. Cet immeuble commercial est loué à Kréfel et génère un revenu locatif de 0,10 million d'EUR. Il jouxte le complexe commercial de Herstal où Retail Estates avait déjà acquis six immeubles commerciaux par le passé. Tous les immeubles sont situés sur la voie d'accès menant à l'hypermarché Carrefour et sont également facilement accessibles depuis la ceinture de Liège.

Il a été procédé à l'émission de 23 076 actions nouvelles nominatives, pour un prix d'émission de 65 EUR. Ces actions participent au bénéfice de l'exercice courant qui a débuté le 1^{er} avril 2017 et sera clôturé le 31 mars 2018. Par conséquent, ces actions nouvelles sont émises avec un coupon n° 25, qui représente le droit à un dividende sur l'exercice courant. Elles représentent une augmentation du capital social de 519 218,99 EUR et une prime d'émission pour le solde à concurrence de 980 721,01 EUR.

En conséquence de ces augmentations de capital, le capital total de Retail Estates sa s'élevait au 31 mars 2018 à 213 521 069,56 EUR, représenté par 9 489 661 actions ordinaires entièrement libérées.

NOTE 18

Calcul du bénéfice distribuable (en milliers €) - statutaire	31.03.18	31.03.17
Résultat net	45 637	44 096
+ Amortissements	406	257
+ Réductions de valeur	272	426
- Reprise de réductions de valeur	-285	-145
+/- Autres éléments non monétaires		
+/- Résultat de la vente d'immeubles de placement	-366	-279
+/- Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	2 555	-10 258
+/- Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-101	869
Résultat corrigé	48 118	34 966
Réduction nette endettement		
Résultat distribuable	48 118	34 966
Calcul du bénéfice distribuable (en milliers €) - consolidé	31.03.18	31.03.17
Résultat net	46 695	52 136
+ Amortissements	683	257
+ Réductions de valeur	272	433
- Reprise de réductions de valeur	-285	-145
+/- Autres éléments non monétaires		
+/- Résultat de la vente d'immeubles de placement	-92	-279
+/- Variations de la juste valeur des immeubles de placement et projets de développement	1 399	-13 610
+/- Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-101	869
Résultat corrigé	48 571	39 661
Réduction nette endettement		
Résultat distribuable	48 571	39 661

Le résultat corrigé ne doit plus être ajusté au titre d'éventuelles plus-values non immunisées sur la vente d'immeubles de placement. De ce résultat corrigé, diminué de la baisse nette des charges d'intérêt au cours de l'exercice social, une part de 80 % calculée conformément à l'article 13 de l'Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées, doit être obligatoirement distribuée.

NOTE 19

Calcul du taux de distribution (en milliers €) - statutaire	31.03.18	31.03.17
Bénéfice net ordinaire	45 637	44 096
Bénéfice net dilué	45 637	44 096
Bénéfice distribuable	48 118	34 966
Bénéfice distribuable minimum	38 494	27 973
Dividende brut présupposé	40 995	29 727
Taux de distribution	85,20%	85,02%
Calcul du taux de distribution (en milliers €) - consolidé	31.03.18	31.03.17
Bénéfice net ordinaire	46 695	52 136
Bénéfice net dilué	46 695	52 136
Bénéfice distribuable	48 479	39 381
Bénéfice distribuable minimum	38 783	31 505
Dividende brut présupposé	40 995	29 727
Taux de distribution	84,56%	75,49%

NOTE 20

Tableau des investissements et des amortissements (en milliers €)	Immobilisations incorporelles	Autres immobilisations corporéelles		
	31.03.18	31.03.17	31.03.18	31.03.17
Valeur d'acquisition				
Solde à la fin de l'exercice précédent	1 057	768	2 925	2 232
Acquisitions	86	289	370	760
Cessions et mises hors service			-70	-67
Transferts (vers) d'autres rubriques				
À la fin de l'exercice				
	1 143	1 057	3 225	2 925
Amortissements et moins-values exceptionnelles				
Solde à la fin de l'exercice précédent	710	621	792	678
Solde des sociétés acquises			6	
Amortissements ¹¹	317	89	366	168
Cessions et mises hors service			-58	-54
Transferts (vers) d'autres rubriques				
À la fin de l'exercice				
	1 027	710	1 106	792
Valeur comptable nette				
	115	346	2 119	2 134

¹¹ Les amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont portés au compte de résultats sous la rubrique 'frais de gestion immobilière'. Les amortissements sur véhicules sont repris sous la rubrique 'frais de personnel'.

NOTE 21

Tableau des investissements et réévaluations (en milliers €)	Immeubles de placement		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	31.03.18	31.03.17	31.03.18	31.03.17	31.03.18	31.03.17
Solde à la fin de l'exercice précédent	1 071 360	1 000 799	5 691	8 222	1 077 051	1 009 021
Acquisition par achat ou apport des sociétés immobilières	3 166	54 029			3 166	54 029
Frais de financement activés	35	48			35	48
Acquisition et apport d'immeubles de placement	307 874	8 785	490	2	308 364	8 787
Aliénation par vente de sociétés immobilières					0	0
Vente d'immeubles de placement	-1 655	-5 374	-5 888	-3 806	-7 543	-9 180
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-28 651	-1 261	28 651	1 261	0	0
Autres transferts					0	0
Variation de la juste valeur (+/-)	-2 762	14 334	257	12	-2 505	14 346
À la fin de l'exercice	1 349 367	1 071 360	29 201	5 691	1 378 568	1 077 051
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	1 392 427	1 097 917	30 929	5 837	1 423 356	1 103 754

Projets de développement (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Solde à la fin de l'exercice précédent	18 825	11 328
Augmentation durant l'exercice	10 397	17 115
Réception durant l'exercice	-4 241	-9 618
À la fin de l'exercice	24 981	18 825

Lors de l'exercice 2017-2018, les investissements résultant des dépenses ultérieures intégrées dans la valeur comptable de l'actif s'élevaient à 1,13 million d'EUR. En outre, 4,24 millions d'EUR ont été reçus du développement pour compte propre et 6,9 millions d'EUR ont été investis dans les projets de développement pour compte propre.

Pour les évolutions concernant les immeubles de placement et les actifs détenus en vue de la vente, nous renvoyons

au point « Commentaires des comptes consolidés de l'exercice social 2017-2018 » du rapport de gestion.

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

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

Dans la classification de la norme IFRS 13, les immeubles de placement relèvent du niveau 3.

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

Ces rapports sont basés sur :

- les informations fournies par la société, comme les baux en cours, les échéances et les conditions des contrats de bail, les éventuelles périodes de location gratuite, les investissements, etc. Ces informations proviennent du système financier et de gestion de la SIR publique et sont soumises au système de contrôle général en vigueur de la société ; et
- les postulats et modèles d'évaluation utilisés par les experts immobiliers. Les postulats ont essentiellement trait à la situation du marché (p.ex. les rendements et les taux d'escampe). Ils reposent sur leurs évaluation et observation professionnelles du marché.

Les méthodes utilisées sont les suivantes :

La valeur d'investissement est généralement calculée sur la base d'une capitalisation avec un RBI (rendement brut initial) du loyer annuel de base actuel établi par contrat, compte tenu de corrections éventuelles dues à divers facteurs tels que la valeur locative estimée, le taux d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes sans loyer, etc. Le RBI dépend des rendements en vigueur sur le marché des investissements, compte tenu de l'emplacement, du caractère approprié du site, ainsi que de la qualité des locataires et de l'immeuble au moment de l'évaluation.

Aperçu des rendements utilisés concernant les deux méthodes :

Méthode	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016
BAR-capitalisation ¹²	5,20%-10,09% (6,64%)	6% - 10% (6,60%)	6%-10% (6,64%)
DCF ¹³	5,8%-9% (6,30%)	6%-9% (6,12%)	5,90%-7% (6,17%)
Fourchette de loyer annuel de base contractuellement exigible, en tenant compte des éventuelles corrections telles que la valeur locative estimée du marché, la vacance, les loyers échelonnés, les périodes sans loyer, etc. (BAR moyenne ERV / m ² - capitalisation) ¹⁴	50,82 EUR-156,03 EUR (93,71 EUR)	65,63-153,53 EUR (96,81 EUR)	72,57 EUR-154,07 EUR (98,29 EUR)
Actualisation (Discounted Cash Flow) des revenus locatifs nets, c'est-à-dire après déduction de l'indemnité de construction ou des paiements de location foncière (méthode ERV moyenne / m ² DCF) ¹⁵	45,27 EUR – 200 EUR (101,61 EUR)	50 EUR – 165 EUR (95,70 EUR)	50 EUR – 165 EUR (93,99 EUR)

¹² Le pourcentage indiqué concerne la fourchette dans laquelle se situe le taux de capitalisation, le montant entre parenthèses étant le rendement moyen pondéré.

¹³ Le pourcentage indiqué concerne la fourchette dans laquelle se situe le taux de capitalisation, le montant entre parenthèses étant le rendement moyen pondéré.

¹⁴ Le montant indiqué concerne la fourchette dans laquelle se trouve la ERV, le montant entre parenthèses étant la ERV moyenne pondérée.

¹⁵ Le montant indiqué concerne la fourchette dans laquelle se trouve la ERV, le montant entre parenthèses étant la ERV moyenne pondérée.

En ce qui concerne les immeubles dont le droit de propriété est scindé en nue-propriété d'une part et droit de superficie ou d'emphytéose d'autre part, la valeur du droit de superficie ou d'emphytéose est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des revenus locatifs nets, c'est-à-dire après déduction des redevances de superficie ou d'emphytéose dues, et ce pour la période allant jusqu'à l'échéance de ce contrat de superficie ou d'emphytéose.

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

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

SENSIBILITÉ DES ÉVALUATIONS

La sensibilité de la juste valeur en fonction des modifications apportées aux données d'entrée non observables significatives utilisées dans la détermination de la juste valeur des biens classés niveau 3 selon la hiérarchie IFRS des justes valeurs, est la suivante : une hausse de 1 % des revenus locatifs engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 11,70 millions d'EUR. Une augmentation du yield de 100 points de base engendrerait une baisse de la juste valeur du portefeuille de -173,67 millions d'EUR. Une baisse du yield de 100 points de base engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 233,58 millions d'EUR.

Commentaire sur les droits de mutation en Belgique

En Belgique, la cession d'immeubles est soumise à la perception de droits de mutation. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique du bien. Les deux premiers éléments, et donc le montant des droits à payer, ne sont connus que lorsque le transfert de propriété a eu lieu. L'éventail des modes de cession d'immeubles et des droits y afférents peut être principalement décrit comme suit :

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

Le taux effectif des droits de mutation varie donc de 0 % à 12,50 %, sans qu'il ne soit possible de prévoir le

taux qui s'appliquera à la cession d'un bien déterminé sis en Belgique avant le moment même de la cession.

En janvier 2006, il a été demandé aux experts chargés de l'évaluation des SIR belges d'établir un pourcentage moyen pondéré des taxes frappant effectivement les portefeuilles immobiliers des SIR. Concernant les transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de 2,50 millions d'EUR et étant donné l'éventail des modes de transfert de propriété (voy. supra), les experts ont calculé, sur la base d'un échantillon représentatif de 220 transactions intervenues sur le marché entre 2003 et 2005 pour un montant total de 6 milliards d'EUR, que la moyenne pondérée des droits s'élevait à 2,50 %. Concernant les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à 2,50 millions d'EUR, il y a lieu de tenir compte de droits de mutation compris entre 10 % et 12,50 % selon la Région dans laquelle ces immeubles sont sis. Il a été décidé de revoir ce pourcentage, si nécessaire, par tranche de 0,5 %. Une mise à jour de ce calcul a été effectuée en 2016, en suivant la méthode appliquée en 2006, sur un échantillon de 305 transactions importantes ou institutionnelles (seuil de 2,5 millions d'EUR) ayant eu lieu entre 2013 et le T1 de 2016 (pour un montant de 8,18 milliards d'EUR, soit 70 % du nombre total estimé des transactions d'investissement effectuées au cours de cette période). Les experts ont conclu que le seuil de 0,5 % n'a pas été dépassé. Par conséquent, la moyenne pondérée de 2,5 % a été maintenue. Ce pourcentage sera réévalué tous les 5 ans ou en cas de changement du contexte fiscal.

Retail Estates sa considère son portefeuille immobilier comme un tout, pouvant être aliéné en tout ou en partie. Conformément à l'évaluation à la « juste valeur » de ses experts immobiliers Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim, la valeur de cet immeuble a été diminuée de 2,50 %, à savoir des frais de transaction estimés par les experts pour l'aliénation dudit immeuble. Pour obtenir une description détaillée des règles d'évaluation employées par les experts immobiliers Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim, veuillez consulter les rapports de ces experts repris sous le point 3 du rapport immobilier du présent rapport annuel.

Commentaire sur les droits de mutation aux Pays-Bas

Aux Pays-Bas, les droits de mutation s'élèvent à 6 %.

Impact des sociétés immobilières acquises

Au cours de l'exercice social 2017-2018, 2 sociétés immobilières ont été acquises pour un montant total de 3,17 millions d'EUR. L'acquisition de ces sociétés a été financée en numéraire ou par l'émission d'actions. Elle s'est traduite par une augmentation des immeubles de placement de 3,43 millions d'EUR, une variation du fonds de roulement de 0,52 million d'EUR et une augmentation des dettes financières et autres de 1,64 million d'EUR. Les désinvestissements de l'exercice social clôturé se sont traduits par une baisse de 7,54 millions d'EUR des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente.

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

NOTE 22

Immobilisations ou groupes d'immobilisations détenus en vue de la vente (en milliers €)

31.03.18 31.03.17

Actifs détenus en vue de la vente	29 201	5 691
-----------------------------------	--------	-------

Total des actifs détenus en vue de la vente	29 201	5 691
--	---------------	--------------

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

Au 31 mars 2018, ces actifs comprennent 15 immeubles commerciaux (d'une juste valeur de 29,12 millions d'EUR). Ils concernent principalement le parc commercial de Zwolle.

NOTE 23

Créances commerciales et créances douteuses

Créances commerciales (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Créances commerciales	4 044	2 000
Factures à établir	743	142
Créances douteuses	-1 352	-1 431
Revenus à percevoir	-287	4
Coupons de certificats immobiliers		
Distri-Land	223	223
Autres	162	
Total des créances commerciales	3 533	938

Les créances totales s'élèvent à 1,93 million d'EUR. Un montant de 0,16 million d'EUR concerne le fonds de roulement et de réserve. Compte tenu des garanties obtenues (tant les garanties bancaires que les garanties locatives), le risque de crédit lié aux créances commerciales est limité à environ 9,86 % du montant dû au 31 mars 2018, soit 0,25 million d'EUR (réduction faite des créances douteuses).

Pour obtenir davantage d'informations sur le coupon Distri-Land, veuillez consulter le point « Certificats immobiliers » dans les règles d'évaluation exposées plus haut dans le présent rapport annuel.

Dépréciations des créances douteuses - tableau des mutations (en milliers €)

31.03.18 31.03.17

À la fin de l'exercice précédent	-1 430	-1 192
De sociétés acquises		
Dotations	-230	-407
Reprises	84	128
Décomptabilisées car définitivement non recouvrables	224	41
À la fin de l'exercice	-1 352	-1 430

Il est procédé comme suit dans le cadre de la constitution de la provision pour créances douteuses : la liste des arriérés de loyers est suivie de près en interne. Partant d'une estimation de la direction, ou lorsqu'il existe des indices clairs et manifestes que la créance ne pourra plus être recouvrée,

une provision est constituée. Les créances commerciales sont payables au comptant. Le tableau ci-dessous donne un aperçu de la structure d'âge des créances pour lesquelles aucune diminution de la valeur n'a été comptabilisée.

	31.03.18	31.03.17
Échéance < 30 jours	344	164
Échéance 30-90 jours	351	166
Échéance > 90 jours	-178	-30
Non échue	2 018	116

NOTE 24

Créances fiscales et autres actifs circulants (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Impôts		
TVA à récupérer		
Précompte mobilier à récupérer	455	852
Précompte immobilier à récupérer	1 752	1 867
Rémunérations et charges sociales		
Autres	74	441
Total des créances fiscales et autres actifs circulants	2 281	3 160

NOTE 25

Trésorerie et équivalents de trésorerie (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Banques	3 389	978
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 389	978

NOTE 26

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Revenus immobiliers courus non échus	41	39
Réductions de loyer et avantages locatifs à affecter		
Frais immobiliers payés anticipativement	597	631
Intérêts et autres frais financiers payés anticipativement	451	345
Autres	282	166
Total des comptes de régularisation actif	1 371	1 181

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

NOTE 27

Capitaux propres

CAPITAL

Evolution du capital		Mouvements des capitaux (en milliers €)	Total du capital investi après l'opération (en milliers €)	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération				
12/07/1988	Constitution	-	74	3 000	3 000
27/03/1998	IPO et 1 ^{er} entrée en bourse Euronext Bruxelles	20 563	20 637	1 173 212	1 176 212
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-5 131	15 505	-	1 176 212
30/04/1999	Fusion par acquisition	1 385	16 891	283 582	1 459 794
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-2 267	14 624	-	1 459 794
30/04/1999	Incorporation des pertes	-174	14 451	-	1 459 794
30/04/1999	Incorporation des primes d'émission et des plus-values de réévaluation	4 793	19 244	-	1 459 794
30/04/1999	Versement en numéraire	10 854	30 098	823 348	2 283 142
01/07/2003	Versement en numéraire	12 039	42 137	913 256	3 196 398
31/12/2003	Offre publique sur les certificats immobiliers de Distri-Land	4 907	47 043	372 216	3 568 614
05/11/2004	Incorporation partielle de la prime d'émission	33 250	80 294	-	3 568 614
05/11/2004	Annulation de 20 actions au porteur	-1	80 293	-20	3 568 594
10/08/2005	Fusion par absorption	1	80 294	130	3 568 724
21/11/2006	Fusion par absorption	10	80 303	228	3 568 952
30/11/2007	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	3 804	84 107	169 047	3 737 999
30/06/2008	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	1 882	85 989	83 632	3 821 631
5/09/2008	Apport en nature	534	86 523	23 750	3 845 381
30/04/2009	Apport en nature	5 625	92 148	250 000	4 095 381
24/11/2009	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	6 944	99 092	308 623	4 404 004
05/02/2010	Apport en nature	4 380	103 472	194 664	4 598 668
31/03/2010	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	910	104 382	40 459	4 639 127
05/05/2010	Apport en nature	3 288	107 671	146 135	4 785 262
21/06/2010	Apport en nature	2 662	110 332	118 293	4 903 555
30/11/2010	Apport en nature	2 212	112 544	98 301	5 001 856
30/11/2010	Apport en nature	1 280	113 824	56 872	5 058 728
30/11/2010	Apport en nature	66	113 890	2 935	5 061 663
16/06/2011	Apport en nature	1 989	115 879	88 397	5 150 060
27/06/2011	Apport en nature	5 520	121 399	245 348	5 395 408
30/03/2012	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	937	122 336	41 666	5 437 074
04/07/12	Apport en nature	4 694	127 030	208 607	5 645 681
27/07/12	Apport en nature - dividende optionnel	3 768	130 798	167 441	5 813 122
28/06/13	Apport en nature	540	131 338	24 009	5 837 131
28/06/13	Augmentation du capital en numéraire	32 699	164 037	1 453 280	7 290 411
28/11/14	Apport en nature	6 054	170 091	269 062	7 559 473
28/05/15	Augmentation du capital en numéraire	28 345	198 436	1 259 740	8 819 213
29/01/16	Apport en nature	1 060	199 496	47 107	8 866 320
14/12/16	Apport en nature	2 604	202 100	115 735	8 982 055
14/12/16	Apport en nature	588	202 688	26 153	9 008 208
05/04/17	Apport en nature	3 924	206 612	174 404	9 182 612
29/06/17	Apport en nature	4 500	211 112	200 000	9 382 612
29/03/18	Apport en nature	1 890	213 002	83 973	9 466 585
29/03/18	Apport en nature	519	213 521	23 076	9 489 661

Au 31 mars 2018, le capital social s'élève à 213 521 069,56 EUR, représenté par 9 489 661 actions. Il n'existe pas d'action privilégiée. Chacune de ces actions octroie 1 droit de vote à l'assemblée générale. Ces actions représentent le dénominateur pour la notification dans le cadre des déclarations de transparence.

Suite à l'augmentation du capital en numéraire et à l'émission de 1 897 932 actions nouvelles réalisée dans ce cadre en date du 27 avril 2018, le capital social de Retail Estates s'élève, au 27 avril 2018, à 256 225 278,98 EUR, représenté par 11 387 593 actions ordinaires entièrement libérées. Nous renvoyons à la note 40 pour plus d'informations concernant cette transaction.

La différence entre le capital social tel que mentionné ci-dessus et le capital repris dans le bilan consolidé est due aux coûts résultant de l'augmentation du capital, qui ont été déduits du bilan consolidé.

Le capital est entièrement libéré.

Le 25 avril 2018, une augmentation du capital a été réalisée pour un montant de 123,4 millions d'EUR par l'émission de 1 897 932 actions nouvelles.

Nous renvoyons à l'article 6 des statuts de Retail Estates sa, reproduit à la page 184 du présent rapport.

NOTE 28

Évolution des primes d'émission (en milliers €)

Date	Verrichting	Uitgifte-premies
Exercice précédent		157 529
5/04/17	Apport en nature	7 412
29/06/17	Apport en nature	8 499
29/03/18	Apport en nature	981
29/03/18	Apport en nature	3 569
Total des primes d'émission 31/03/2018		177 990

NOTE 29

Autres passifs financiers non courants (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Instruments de couverture autorisés (voir note 35)	13 688	19 153
Autres	6 829	6 743
Total des autres passifs financiers non courants	20 517	25 896

La section « Autres » concerne la reconnaissance de la dette des actionnaires minoritaires en vue de la poursuite de l'acquisition des actions de Heerzele sa et de Blovan sa n'étant pas encore détenues par Retail Estates (voy. aussi note 41).

NOTE 30

Dettes commerciales et autres dettes courantes (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Exit tax	1 067	4 327
Autres	11 733	7 649
Dettes commerciales	312	360
Factures à percevoir	8 404	6 212
Dettes fiscales	2 606	752
Autres dettes courantes	411	326
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	12 800	11 976

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

NOTE 31

Exit tax (en milliers €)	31.03.18
Solde à la fin de l'exercice précédent	4 327
Augmentation durant l'exercice	-464
Versements anticipés	-2 845
Décomptes	49
À la fin de l'exercice	1 067

NOTE 32

Autres passifs courants (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Dividendes à payer	33	33
Autres	586	11 471
Total des autres passifs courants	619	11 504

La baisse de 10,86 millions d'EUR s'explique par la créance relative au solde du prix payé (le 5/04/17) pour les actions de la société Hainaut Retail Invest.

NOTE 33

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Produits immobiliers perçus anticipativement	5 358	2 707
Intérêts et autres frais financier courus non échus	3 292	3 138
Autres	869	909
Total des comptes de régularisation	9 519	6 754

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

NOTE 34

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
---	----------	----------

Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	661 494	400 910
Location-financement		0
Emprunt obligataire	84 506	84 420
Sous-total	746 000	485 330

Courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	36 384	30 909
Location-financement		0
Sous-total	36 384	30 909
Total	782 384	516 239

Répartition selon la maturité des emprunts non courants - sans charges d'intérêts futurs (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
--	----------	----------

Entre un et deux an(s)	128 517	3 929
Entre deux et cinq ans	211 187	247 755
Plus de cinq ans	406 790	233 646

Répartition selon la distinction entre les emprunts à taux variable et les emprunts à taux fixe (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
---	----------	----------

Emprunts à taux variable	539 718	343 859
Emprunts à taux fixe	242 666	172 380

Retail Estates sa dispose des facilités de crédit non utilisées suivantes (en milliers €) ¹⁶	31.03.18	31.03.17
---	----------	----------

Échéance à moins d'un an	100 000	0
Échéance à plus d'un an	88 237	114 600

¹⁶ 35 millions d'EUR de lignes de crédit inutilisées sont utilisées comme ligne de secours pour les montants enregistrés du programme de papier commercial.

Estimation des charges d'intérêts futures	Charge totale d'intérêts future	
	31.03.18	31.03.17
Moins d'un an	17 392	15 117
Entre un et cinq an(s)	54 992	41 808
Plus de cinq ans	24 760	17 882
Total	97 144	74 807

Au cours de l'exercice, les dettes financières ont connu une hausse nette de 266,14 millions d'EUR. De nouveaux emprunts ont été conclus pour un montant de 318,03 millions d'EUR ou les emprunts existants ont été prolongés, le montant correspondant aux emprunts arrivés à échéance et repayés s'élève à 51,88 millions d'EUR.

Dettes financières à court terme et à long terme

Un total de 79,74 % des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap de taux d'intérêt. L'estimation des futures charges d'intérêt tient compte de l'endettement au 31 mars 2018 et des couvertures d'intérêts conformément aux contrats en cours pour le moment. Concernant la partie non couverte des dettes comptabilisées, d'un montant de 158,51 millions d'EUR, il a été tenu compte du taux Euribor à la date du présent rapport + marge bancaire.

La société a émis 3 emprunts obligataires :

- 23 avril 2014 : 30 millions d'EUR, pour une durée de 7 ans, à un taux d'intérêt de 3,556 % ;
- 29 avril 2016 : 30 millions d'EUR, pour une durée de 10 ans, dont 4 millions d'EUR à un taux d'intérêt fixe

de 2,84 % et 26 millions d'EUR à un taux d'intérêt variable (Euribor à 3 mois + 2,25 %) ; et

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

Analyse des charges d'intérêt – sensibilité aux taux d'intérêt

La mesure dans laquelle Retail Estates sa peut assurer son financement exerce un impact important sur la rentabilité. Investir dans l'immobilier s'accompagne en effet d'un degré relativement élevé de financement de la dette. Afin d'atténuer ce risque au maximum, Retail Estates sa met en œuvre une stratégie très prudente et conservatrice (voir ci-dessus). Ce faisant, une augmentation des taux d'intérêt n'a que peu d'impact sur le résultat total. Cependant, des augmentations ou diminutions du taux d'intérêt ont un impact sur la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt contractés, et donc sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers. Une augmentation du taux d'intérêt de 1 % aura un impact positif de 22,70 millions d'EUR sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 19,84 millions d'EUR seraient incorporés au résultat, et 2,86 millions d'EUR seraient directement comptabilisés sur les capitaux propres. Une baisse du taux d'intérêt de 1 % aura un impact négatif de -24,07 millions d'EUR sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont -21,65 millions d'EUR seraient intégrés au résultat, et -2,43 millions d'EUR seraient directement comptabilisés sur les capitaux propres.

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

NOTE 35

Instruments financiers au 31 mars 2018

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture (en milliers €)	Catégories	Niveau	31.03.18		31.03.17	
			Valeur comp-table	Juste valeur	Valeur comp-table	Juste valeur
I. Immobilisations						
Créances de location-financement	C	2	1 030	1 030	1 030	1 030
Emprunts et créances	A	2	1 767	1 767	518	518
II. Actifs circulants						
Créances commerciales et autres créances	A	2	5 814	5 814	4 098	4 098
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	3 389	3 389	978	978
Total des instruments financiers à l'actif du bilan			12 000	12 000	6 624	6 624
I. Passifs non courants						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2				
Établissements de crédit	A	2	661 494	678 110	485 330	510 039
Emprunt obligataire						
Autres	A	2	84 506	94 732	0	0
Autres passifs non courants	A	2				
Autres passifs financiers	C	2	20 518	20 518	25 896	25 830
II. Passifs courants						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2	36 384	36 384	30 909	30 909
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	2/3	13 419	13 419	23 480	23 480
Total des instruments financiers au passif du bilan			816 321	843 163	565 615	590 258

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants :

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

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

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

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

- La rubrique « Autres passifs financiers » concerne des swaps de taux d'intérêt dont la juste valeur est fixée à l'aide de taux d'intérêt applicables sur les marchés actifs, généralement fournis par des institutions financières.

- La juste valeur des autres actifs et passifs financiers de niveau 2 est sensiblement identique à leur valeur comptable :

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

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

Instruments financiers à coût amorti

Les créances et dettes commerciales étant des créances et des dettes à court terme, leur juste valeur est quasiment identique à la valeur nominale des actifs et passifs financiers

Dettes financières à taux fixe	31.03.18		31.03.17	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	242 666	269 508	172 380	197 089

Instruments financiers à juste valeur

Juste valeur des actifs et passifs financiers (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Juste valeur des dérivés financiers	-13 688	-19 153

Juste valeur totale des actifs et passifs financiers	-13 688	-19 153
--	---------	---------

Le Groupe recourt à des produits financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant. Les dérivés actuellement utilisés par Retail Estates sa ne peuvent être qualifiés que dans

en question. Au 31 mars 2018, Retail Estates sa enregistre pour 539,71 millions d'EUR de dettes financières à taux variable et pour 242,67 millions d'EUR de dettes financières à taux fixe . 79,74 % des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap de taux d'intérêt. Les taux d'intérêt fixes convenus à l'époque où ont été contractées les dettes à plus d'un an ne coïncident généralement plus avec les taux en vigueur sur les marchés monétaires, si bien que l'on constate un écart entre la valeur comptable et la juste valeur. Le tableau ci-dessous compare le montant total des dettes à taux fixe avec la valeur comptable et la juste valeur au terme de l'exercice social 2017-2018. Dans le cadre de cette comparaison, l'évaluation à la juste valeur des dettes à taux fixe fait appel à une actualisation des flux de trésorerie futurs, compte tenu du risque de crédit du Groupe. Cette juste valeur des dettes à taux fixe est indiquée à titre informatif dans le tableau ci-dessous, la valeur comptable étant égale au coût amorti. Les dettes financières à taux variable ont une valeur comptable qui ne s'écarte que peu de leur juste valeur.

Aperçu des swaps :

Autres passifs non courants

	Date de début	Date d'échéance	Taux d'intérêt variable	Montant nominal (en milliers €)	Type de dérivé	Couverture du risque	
1	11/2013	11/2018	3,69%	Euribor 3 M +	30 000	IRS	NON
2	09/2014	09/2019	2,69%	Euribor 3 M +	21 000	IRS	NON
3	01/2015	01/2020	1,48%	Euribor 3 M +	20 000	IRS	NON
4	01/2016	01/2021	1,82%	Euribor 3 M +	10 000	IRS	NON
5	10/2017	01/2022	1,70%	Euribor 3 M +	15 000	IRS	NON
6	06/2016	06/2023	1,04%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
7	06/2016	06/2023	1,03%	Euribor 3 M +	10 000	IRS	NON
8	03/2009	12/2023	3,89%	Euribor 3 M +	7 310	IRS	NON
9	06/2017	06/2024	1,29%	Euribor 3 M +	35 000	IRS	NON
10	07/2016	04/2026	1,26%	Euribor 3 M +	26 000	IRS	OUI
11	06/2017	06/2023	1,36%	Euribor 3 M +	14 000	IRS	NON
12	06/2016	06/2021	1,03%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	OUI
13	06/2016	06/2019	1,44%	Euribor 3 M +	50 000	IRS	OUI
14	06/2019	06/2024	1,49%	Euribor 3 M +	30 000	IRS	NON
15	03/2018	03/2026	1,10%	Euribor 3 M +	20 000	IRS	NON
16	12/2018	12/2026	0,81%	Euribor 3 M +	60 000	IRS	NON
17	12/2018	12/2026	1,06%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
18	01/2018	01/2026	0,74%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
19	03/2018	03/2026	0,88%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
20	03/2018	03/2025	0,78%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
21	06/2016	06/2021	0,00%	Euribor 3 M +	25 000	FLOOR	OUI
22	06/2016	06/2019	0,00%	Euribor 3 M +	50 000	FLOOR	OUI
23	07/2016	04/2026	-2,25%	Euribor 3 M +	26 000	FLOOR	OUI
24	03/2018	03/2026	0,00%	Euribor 3 M +	20 000	FLOOR	NON
25	12/2018	12/2026	0,00%	Euribor 3 M +	25 000	FLOOR	NON

Répartition selon la maturité des obligations de liquidité associée aux produits dérivés (en milliers €)

31/03/18

Entre un et deux an(s)	3 212
Entre deux et cinq ans	3 016
Plus de cinq ans	7 460
Total	13 688

NOTE 36

Commentaire détaillé de l'évolution du taux d'endettement

Calcul du taux d'endettement
(en milliers €)

31.03.18 31.03.17

Passifs	825 842	572 368
À l'exclusion de:	23 208	25 907
I. Passifs non courants	13 688	19 153
Provisions		
Instruments de couverture autorisés	13 688	19 153
Impôts différés		
II. Passifs courants	9 520	6 754
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	9 520	6 754
Total endettement	802 634	546 461
Réduction nette endettement		
Total des actifs	1 394 173	1 087 338
TAUX D'ENDETTEMENT	57,57%	50,26%

Principe

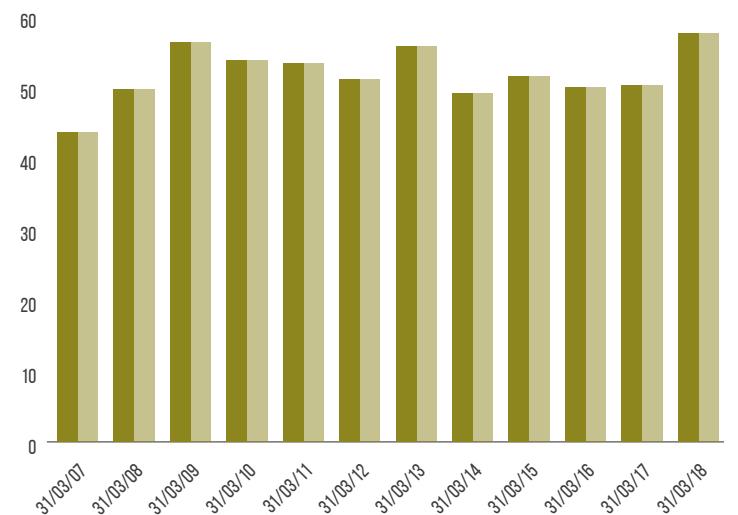
Conformément à l'article 24 de l'Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées (SIR), la SIR publique doit établir un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution lorsque son taux d'endettement consolidé dépasse 50 % des actifs consolidés. Ce plan financier décrit les mesures destinées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

Le plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique.

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

Commentaire 2017-2018

Évolution historique du taux d'endettement (en %).



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

Évolution du taux d'endettement à long terme

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

Compte tenu de son taux d'endettement actuel de 57,57 %, ainsi que de l'augmentation du capital actée le 27 avril 2018, Retail Estates sa dispose d'un potentiel d'investissement de 84,77 millions d'EUR sans dépasser un taux d'endettement de 60 % (la société a conclu

des conventions avec un certain nombre de banques plafonnant le taux d'endettement à 60 %).

Évolution du taux d'endettement à court terme

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

La projection du taux d'endettement au 30 juin 2018 tient compte des hypothèses suivantes :

- **L'augmentation du capital** réalisée le 27 avril 2018 pour un montant de 123,37 millions d'EUR

• ventes au premier trimestre 2018-2019

Des désinvestissements sont programmés pour un montant de 10 millions d'EUR.

• résultat du premier trimestre 2018-2019

Le résultat du premier trimestre, tel qu'indiqué dans le budget 2018-2019, a été approuvé par le conseil d'administration.

- **investissements programmés** au cours du premier trimestre 2018-2019

Des investissements pour un montant total de 51,66 millions d'EUR sont programmés pour le premier trimestre 2018-2019.

Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 49,50 % au 30 juin 2018.

Une projection du taux d'endettement au 31 mars 2019 est également effectuée. Cette projection tient compte des hypothèses suivantes :

- **L'augmentation du capital** réalisée le 27 avril 2018 pour un montant de 123,37 millions d'EUR

• ventes de l'exercice social 2018-2019

Des désinvestissements sont programmés pour un montant de 10 millions d'EUR.

• résultat de l'exercice social 2018-2019

Le résultat l'exercice, tel qu'indiqué dans le budget 2018-2019, approuvé par le conseil d'administration.

- **investissements programmés** au cours de l'exercice 2018-2019

Un total de 63,74 millions d'EUR d'investissements sont programmés pour la totalité de l'exercice.

Compte tenu des investissements supplémentaires programmés et des bénéfices escomptés pour l'ensemble de l'exercice social, le taux d'endettement devrait atteindre 49,73 % au 31 mars 2019.

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 159,35 millions d'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 0,91 % pour que le taux d'endettement soit dépassé) ou d'une baisse des loyers (à yields constants, les loyers devraient baisser de 10,63 millions d'EUR). La juste valeur du portefeuille immobilier a toujours progressé, ou s'est à tout le moins maintenue à un niveau stable, depuis la constitution de la société. À l'heure actuelle, le marché ne donne aucune indication d'une augmentation du yield.

Dans le cas où surviendraient malgré tout des baisses de valeur entraînant un dépassement du taux d'endettement de 65 %, Retail Estates sa peut procéder à la vente d'un certain nombre de ses immeubles. Retail Estates sa affiche des états de service solides sur le plan de la vente d'immeubles à leur valeur d'investissement estimée. Pour obtenir davantage d'informations à ce sujet, veuillez consulter le chapitre 3 du présent rapport (« Rapport de gestion »). Ces immeubles ont globalement été vendus à la 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
- l'augmentation du capital réalisée le 27 avril 2018 pour un montant de 123,37 millions d'EUR

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 %. Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 49,50 % au 30 juin 2018. Ce niveau est régulièrement évalué et sera révisé par le conseil d'administration s'il l'estime nécessaire en raison de l'évolution des conditions de marché et des facteurs environnementaux.

NOTE 37**Parties liées**

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

Administrateurs et membres de la direction

Les indemnités des administrateurs et des membres de la direction sont actées dans la rubrique « Frais généraux de la société » (voir note 10).

(en milliers €) 31.03.18 31.03.17

Administrateurs	1 016	824
Total	1 016	824

NOTE 38**Honoraire du commissaire (hors TVA)**

31.03.18 31.03.17

Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	104	99
Rémunération des missions exceptionnelles ou particulières		
- Autres missions de contrôle	26	17
- Missions de conseil fiscal	0	4
- Autres missions n'étant pas des missions révisorales	9	

En application de l'article 133/1, §6 du Code des sociétés, la règle du 70 % doit être évaluée au niveau de Retail Estates sa. Elle n'a pas été dépassée. Aucune autre mission, sauf les missions révisorales, n'a été réalisée.

NOTE 39**Acquisition de sociétés immobilières et d'immeubles de placement**

Au 31.03.2018

Les acquisitions et réceptions des projets développés pour compte propre au cours de l'exercice social 2017-2018 se sont traduites par une augmentation du patrimoine immobilier de 311,04 millions d'EUR. Le total des revenus locatifs a progressé de 8,55 millions d'EUR au cours de l'exercice 2017-2018 suite à ces investissements. Dans l'hypothèse où ces acquisitions auraient eu lieu le 1^{er} avril 2017, les revenus locatifs auraient progressé de 20,08 millions d'EUR. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 10,05 millions d'EUR.

Au 31.03.2017

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

Vente de sociétés immobilières et d'immeubles de placement

Au 31.03.2018

Au cours de l'exercice social 2017-2018, des désinvestissements ont été effectués pour un prix de vente net de 7,64 millions d'EUR, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 7,54 millions d'EUR. Ces désinvestissements ont pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 0,25 million d'EUR. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2017, les revenus locatifs auraient baissé de 0,51 million d'EUR.

Au 31.03.2017

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

NOTE 40**Événements postérieurs à la date du bilan****Augmentation du capital et émission d'actions nouvelles**

Le 10 avril 2018, le conseil d'administration de Retail Estates a décidé de procéder à une augmentation de capital. Cette augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé s'accompagne d'un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de Retail Estates. Au cours de la période de souscription avec droit d'allocation irréductible, clôturée le 23 avril 2018, 1 669 426 actions nouvelles ont été souscrites, soit 87,96 % du nombre total d'actions proposées.

Tous les droits d'allocation irréductible, représentés par le coupon n° 25, non exercés à la clôture de la période de souscription et les droits d'allocation irréductible exercés liés aux actions nominatives, pour lesquels le prix total de souscription n'a pas été payé dans les délais, ont été vendus sous la forme de scrips le 25 avril 2018 dans le cadre d'un « accelerated bookbuilding » ou placement privé exempté accéléré avec constitution d'un livre d'ordres, exécuté en Belgique, en Suisse et dans l'Espace économique européen tel que décrit au point 8.1.3 du Prospectus. Les acheteurs de scrips ont donc souscrit aux 228 506 actions nouvelles

encore disponibles au même prix et dans la même proportion que pour la souscription résultant de l'exercice des droits d'allocation irréductible, à savoir 1 action nouvelle avec un prix d'émission de 65,00 EUR par action nouvelle (y compris le coupon n° 26, qui représente le droit au dividende annuel pour l'exercice 2017/2018, avec un dividende anticipé de 3,60 EUR brut par action et sur lequel l'assemblée annuelle de la Société décidera le 23 juillet 2018), pour 5 droits d'allocation irréductible sous la forme de scrips.

Après la période de souscription avec droits d'allocation irréductible et le placement privé accéléré exonéré de scrips, le produit brut de l'offre s'élève à 123 365 580 EUR (plafond prévu).

Acquisition du parc commercial Randstad Nederland.

Le 30 avril, Retail Estates a acquis un parc commercial à Spijkenisse, dans la région de Rotterdam. Rotterdam est l'une des 4 grandes villes qui constituent ensemble la conurbation « Randstad Holland ». Le parc commercial se compose de 23 immeubles commerciaux et de 1 établissement horeca représentant au total une surface bâtie de 28 273 m². L'investissement total s'élève à 47,20 millions d'EUR et génère un revenu locatif net de 3,11 millions d'EUR, soit un rendement initial de 6,53 %. Selon l'expert immobilier désigné, la juste valeur de cet investissement s'élève à 43,30 millions d'EUR.

NOTE 41

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

Les filiales suivantes font partie du périmètre de consolidation de Retail Estates sa au 31 mars 2018 :

Filiale	Dettes financières externes ¹⁷ (en milliers €)	Immeubles de placement ¹⁷ (en milliers €)	Revenus locatifs ¹⁸ (en milliers €)	Pourcentage de participation
Retail Warehousing Invest sa			99,38% door Retail Estates nv, 102 559 3 705 0,62% Librajem bvba	
Librajem sprl		2 287	68 0,03% Retail Warehousing Invest nv	99,97% door Retail Estates nv,
NS Properties sprl	673	1 143	15 50%	
Finsbury Properties sa		10 351	55 100%	
Heerzele sa		9 756	75 51%	
Blovan sa		4 642	301 50%	
Retail Estates Nederland	72 662	4 550		100%
Coöperatieve Leiderdorp			29 100%	
Cruquius Invest	71 653	1 230		100%
Zwolle Invest			484 100%	
Heerlen I Invest	56 171	1 110		100%
Heerlen II Invest	51 036	989		100%

17 Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (31.03.2018).

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

Le contrôle des sociétés Librajem BVBA et NS Properties BVBA a été acquis au cours de l'exercice social clôturé. En outre, 6 filiales néerlandaises ont été constituées pour l'achat des immeubles aux Pays-Bas. Au cours de ce même exercice social, le conseil d'administration de Retail Estates sa a constaté les fusions par acquisition des filiales RWI Invest sa et Hainaut Retail Invest sa.

Le conseil d'administration de Retail Warehousing Invest sa (SIR institutionnelle) a constaté la fusion par acquisition de Foncière de la station Verviétoise BVBA.

Pour obtenir davantage d'informations à ce sujet, veuillez consulter le chapitre 3 du présent rapport (« Rapport de gestion »).

Aucune de ces acquisitions n'a été considérée comme un regroupement d'entreprises par l'IFRS 3. Nous considérons que celle-ci n'est pas applicable, compte tenu de la nature et de la taille des sociétés dont le contrôle est acquis. Il s'agit de sociétés détenant un nombre limité d'immeubles, dont aucun membre du personnel ni aucune activité n'a été repris(e).

Intérêts minoritaires – Heerzele sa

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

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

Intérêts minoritaires – Blovan sa

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

En cas de sortie éventuelle de son partenaire, la société

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

Intérêts minoritaires – Traitement comptable

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

de développement des projets. L'impact sur les passifs à long terme s'élève à 6,77 millions d'EUR, dont 4,71 millions d'EUR pour Heerzele sa, et 2,06 millions d'EUR pour Blovan sa.

NOTE 42

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

Le montant visé à l'article 617 du Code des Sociétés, à savoir le capital libéré ou, si ce montant est supérieur, le capital appelé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer, est déterminé à l'article 13, § 1^{er}, de l'Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées.

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

(en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Éléments des capitaux propres indisponibles dans le cadre de la distribution des bénéfices	452 438	410 964
Capital libéré	208 239	197 635
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	177 990	157 529
Réserve affectée au solde positif des variations de la juste valeur de l'immeuble	103 475	96 955
Réserve affectée à l'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-23 477	-22 999
Réserve affectée au solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés faisant l'objet d'une comptabilité par département	-2 799	-4 032
Réserve affectée au solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés ne faisant pas l'objet d'une comptabilité par département	-10 990	-14 253
Autres réserves	0	129
Résultat de l'exercice devant être affecté aux réserves indisponibles conformément à l'article 13, §1, de l'A.R. SIR	-2 454	6 625
Résultat sur portefeuille	5 872	10 446
Réévaluation des participations	-8 427	-2 952
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	101	-869
Total des capitaux propres statutaires indisponibles	449 984	417 589
Capitaux propres statutaires	564 077	510 623
Distribution de dividendes prévue	40 995	29 727
Capitaux propres statutaires après distribution des dividendes	523 082	480 896
Montant de la réserve après distribution	73 098	63 307

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

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

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

Au 31 mars 2018, le résultat des filiales s'élève à -5,13 millions d'euros dont 3,30 millions d'euros seront ajoutés aux résultats non distribués (résultat des filiales à 100%) et -8,43 millions d'euros aux réserves, soit le solde de la variation de la juste valeur des biens immobiliers.

Informations sectorielles

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

- Engagée dans des activités susceptibles de lui procurer des produits ou de lui faire supporter des charges (notamment à l'occasion de transactions effectuées avec d'autres composants de ladite entreprise) ;
- dont les résultats d'exploitation sont évalués régulièrement par le principal décideur opérationnel de l'entité (CODM) en vue de prendre des décisions quant aux ressources à affecter au secteur et d'évaluer ses performances ; et

- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

Depuis l'exercice en cours, Retail Estates sa distingue 2 segments géographiques : la Belgique et les Pays-Bas.

Le Comité Exécutif agit en tant que CODM au sein de Retail Estates.

NOTE 43

Retail Estates sa est active aux Pays-Bas depuis juin 2017. Aucun rapport relatif à ce segment n'a donc été rédigé concernant l'exercice précédente.

NOTE 44

Incertitudes importantes relatives aux estimations conformément à l'IAS 1.125 :

L'application des méthodes comptables pour les rapports financiers du groupe comprend des évaluations importantes en matière de classification des contrats de leasing et de l'acquisition d'actions dans les entreprises immobilières. Des estimations comptables sont utilisées lorsque le groupe détermine la juste valeur de ses immeubles de placement et ses instruments financiers. Pour faire ces estimations, le groupe se base principalement sur sa propre expérience et sur les contributions d'experts immobiliers. Les incertitudes relatives aux estimations les plus importantes sont expliquées dans les notes 21 (immeubles de placement), 35 (instruments financiers) et 41 (liste d'entreprises consolidées).

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)

	31.03.18		
	Belgique	Les Pays-Bas	TOTAL
Revenus locatifs	69 654	8 392	78 046
Charges relatives à la location	-198		-198
Résultat locatif net	69 456	8 392	77 848
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	6 858	709	7 567
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-7 488	-1 010	-8 498
Autres revenus et charges relatifs à la location	-41		-41
Résultat immobilier	68 786	8 091	76 877
Frais techniques	-2 443	-505	-2 948
Frais commerciaux	-601	-17	-618
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-372	-36	-408
Frais de gestion immobilière	-2 030	-278	-2 308
Autres frais immobiliers	616	-608	8
Frais immobiliers	-4 830	-1 444	-6 274
Résultat d'exploitation des immeubles	63 955	6 647	70 602
Frais généraux de la société	-4 217	-151	-4 368
Autres revenus et charges d'exploitation			
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	59 738	6 496	66 234
Résultat sur vente d'immeubles de placement	92		92
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	10 733	-13 238	-2 505
Autre résultat sur portefeuille	-143	1 249	1 106
Résultat d'exploitation	70 420	-5 493	64 927

Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €)

	31.03.18		
	Belgique	Les Pays-Bas	TOTAL
Immeubles de placement ¹⁹	1 097 845	251 521	1 349 366
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	1 637	27 564	29 201

¹⁹ En ce compris les projets de développement conformément à la norme IAS 40.

8. RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2018

Dans le cadre du contrôle légal des Etats Financiers Consolidés de Retail Estates SA (la "Société") et de ses filiales (conjointement "le Groupe"), nous vous présentons notre rapport du Commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur l'audit des Etats Financiers Consolidés ainsi que notre rapport sur les autres obligations légales et réglementaires. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

PwC Reviseurs d'Entreprises scrl a été nommé en tant que Commissaire par l'Assemblée Générale du 3 juillet 2015, sur proposition du Conseil d'Administration émise sur recommandation du Comité d'Audit. Notre mandat de Commissaire vient à échéance à la date de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 mars 2018. PwC a exercé le contrôle légal des comptes annuels de la Société durant 3 exercices consécutifs.

RAPPORT SUR L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS OPINION SANS RÉSERVE

Nous avons procédé au contrôle légal des Etats Financiers Consolidés du Groupe, comprenant le bilan consolidé au 31 mars 2018, le compte de résultats consolidé, les éléments du résultat global consolidé, l'aperçu des mutations des capitaux propres et l'aperçu des flux de trésorerie

consolidé clos à cette date, ainsi que des notes reprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Le total du bilan s'élève à EUR '000' 1.394.173 et le compte de résultat se solde par un résultat net positif de l'exercice de EUR '000' 46.695.

À notre avis, ces Etats Financiers Consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 mars 2018, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière ('IFRS') telles qu'adoptées par l'Union Européenne et implémentées par l'arrêté royal du 13 juillet 2014 "on Regulated Real Estate Companies", et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

FONDEMENT DE L'OPINION SANS RÉSERVE
Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit ('ISA'). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section "Responsabilités du Commissaire relatives à l'audit des Etats Financiers Consolidés" du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la Société les explications et informations requises pour notre audit.

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

POINTS CLÉS DE L'AUDIT

Les Points Clés de l'Audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des Etats Financiers Consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des Etats Financiers Consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas d'opinion distincte sur ces points.

Évaluation des immeubles de placement

POINT-CLÉ DE L'AUDIT

La Société a, à son actif, des immeubles de placement pour un montant agrégé de EUR '000' 1.349.367 au 31 mars 2018. Les normes internationales d'information financière prescrivent que les immeubles de placement soient valorisés à leur juste valeur. La détermination de cette juste valeur dépend fortement d'estimations dont les plus significatives sont la valeur locative de l'immeuble, son taux d'occupation, les frais d'entretien et de réparation estimés et le taux d'actualisation utilisé.

Conformément à la réglementation applicable aux sociétés immobilières réglementées, les immeubles de placement sont évalués par un évaluateur externe désigné.

En outre, au cours de cet exercice, la société a, pour la première fois, réalisé

des investissements importants aux Pays-Bas, d'une valeur comptable de EUR '000' 279.085 le 31 mars 2018.

La valorisation des immeubles de placement est considérée comme un point clé de l'audit en raison de leur montant significatif dans les états financiers et de la complexité et du caractère subjectif du processus de valorisation.

Pour les investissements réalisés aux Pays-Bas, le conseil d'administration peut s'appuyer sur une expérience moins élargie en matière de valorisation et paramètres de valorisation.

Pour de plus amples informations sur la valorisation des immeubles de placement, nous vous prions de vous référer aux Notes 21 et 22 des états financiers consolidés.

COMMENT AVONS-NOUS TRAITÉ CE POINT CLÉ DANS LE CADRE DE NOTRE AUDIT ?

Nous avons évalué la fiabilité de l'évaluation externe et déterminé le caractère raisonnable des paramètres utilisés comme suit:

- Nous avons évalué l'objectivité, l'indépendance et l'expertise de l'évaluateur externe désigné.
- Nous avons également estimé, pour une sélection d'immeubles, le caractère raisonnable des paramètres principaux, en les comparant aux paramètres estimés et hypothèses retenues par nos experts. Là où ces paramètres estimés différaient sensiblement de ceux utilisés par l'évaluateur externe désigné, nous avons établi l'impact de cette

différence sur la juste valeur, aussi bien de l'immeuble de placement individuel que de celle du portefeuille d'investissements immobiliers entier.

Nous avons revu le caractère raisonnable des variations de la juste valeur des immeubles de placement par rapport au 31 mars 2017.

En ce qui concerne la valorisation néerlandaise, nous avons demandé à nos experts internes néerlandais de nous aider à accomplir les procédures précitées.

- Nous avons également comparé les valeurs de réalisation des immeubles de placement cédés en cours d'exercice avec leur juste valeur dans les états financiers avant cession.
- Nous nous sommes enfin assurés que les informations fournies dans les notes aux états financiers consolidés soient en conformité avec les normes internationales d'information financière.

Évaluation des instruments financiers dérivés

POINT-CLÉ DE L'AUDIT

Afin de couvrir les risques relatifs à la variation des taux d'intérêt sur ses crédits, Retail Estates SA a conclu plusieurs contrats dérivés de taux pour une valeur nominale d'EUR '000' 782.384. Les normes internationales d'information financière prescrivent que contrats dérivés soient valorisés à leur juste valeur.

Étant donné que la valeur réelle des instruments financiers dérivés est déterminée sur la base d'un modèle

financier complexe et de paramètres financiers (voir note explicative 35 des comptes annuels consolidés), nous considérons la valorisation de ces instruments financiers dérivés comme un point clé de notre audit.

COMMENT AVONS-NOUS TRAITÉ CE POINT CLÉ DANS LE CADRE DE NOTRE AUDIT ?

Nous avons obtenu des lettres de confirmation bancaires afin de valider l'existence et l'exhaustivité des contrats au 31 mars 2018. Nous avons ensuite recalculé, de façon indépendante et avec l'aide de nos experts, la juste valeur de l'ensemble de ces contrats et comparé les valeurs obtenues avec celles reprises dans les états financiers consolidés.

Nous nous sommes également assurés que les informations fournies dans les notes aux états financiers consolidés soient en conformité avec les normes internationales d'information financière.

RESPONSABILITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement des Etats Financiers Consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union Européenne et implémentées par l'arrêté royal du 13 juillet 2014 et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des Etats Financiers Consolidés, il incombe au Conseil d'Administration d'évaluer la capacité de la Société, ainsi que de celle des sociétés constituant le Groupe, à poursuivre leur exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration a l'intention de mettre la Société, ou une des sociétés constituant le Groupe, en liquidation ou de cesser leurs activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE RELATIVES À L'AUDIT DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les Etats Financiers Consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du Commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettrait de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des Etats Financiers Consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les Etats Financiers Consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous prenons connaissance du dispositif de contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration, de même que des informations fournies par ce dernier le concernant;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par le Conseil d'Administration du

principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société, ainsi que de celle des sociétés constituant le Groupe à poursuivre leur exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du Commissaire sur les informations fournies dans les Etats Financiers Consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du Commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la Société ou des sociétés du Groupe à cesser leur exploitation;

- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des Etats Financiers Consolidés et évaluons si les Etats Financiers Consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les Etats Financiers Consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du

Groupe. Nous assumons l'entièvre responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au Conseil d'Administration et au Comité d'Audit, notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au Conseil d'Administration et au Comité d'Audit une déclaration sur notre respect des règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au Conseil d'Administration et au Comité d'Audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des Etats Financiers Consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les Points Clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du Commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer un point dans notre rapport du Commissaire parce que les conséquences néfastes raisonnablement attendues de la communication de ce point dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public.

RAPPORT SUR LES AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

RESPONSABILITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les Etats Financiers Consolidés et des autres informations inclus dans le rapport financier annuel.

RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE

Dans le cadre de notre mandat et conformément au projet de la norme belge complémentaire aux normes ISA applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les Etats Financiers Consolidés et des autres informations inclus dans le rapport financier annuel.

ASPECTS RELATIFS AU RAPPORT DE GESTION SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ET DES AUTRES INFORMATIONS INCLUS DANS LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

A notre avis, à l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les Etats Financiers Consolidés, celui-ci concorde avec les Etats Financiers Consolidés, d'une part, et a été établi conformément à l'article 119 du Code des Sociétés, d'autre part.

Dans le cadre de notre audit des Etats Financiers Consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les Etats Financiers Consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel comportent

une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer. Nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport annuel.

MENTIONS RELATIVES À L'INDÉPENDANCE

- Nous n'avons pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des Etats Financiers Consolidés et nous sommes restés indépendants vis-à-vis de la Société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des états financiers consolidés visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des états financiers consolidés.

AUTRES MENTIONS

- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au Comité d'Audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Sint-Stevens-Woluwe, le 18 mai 2018

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises sccrl
représentée par

Damien Walgrave
Reviseur d'Entreprises



9. A. COMPTES SOCIAUX : COMPTE DE RÉSULTATS

Les chapitres 9 jusqu'à 12 comprennent une version abrégée des comptes annuels statutaires. La version intégrale des comptes annuels statutaires et les rapports y afférents sont disponibles sur le site web de Retail Estates (www.retailestates.com). Vous pouvez également demander une copie gratuite.

Le commissaire a fait une déclaration sans réserve dans le cadre des comptes annuels statutaires.

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)

	31.03.18	31.03.17
Revenus locatifs	63 412	59 144
Charges relatives à la location	-251	-758
Résultat locatif net	63 160	58 385
Récupération des charges immobilières		
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	6 088	5 705
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-6 662	-6 099
Autres revenus et charges relatifs à la location	-41	-108
Résultat immobilier	62 545	57 883
Frais techniques	-2 348	-2 023
Frais commerciaux	-597	-491
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-367	-310
Frais de gestion immobilière	-534	-1 367
Autres frais immobiliers	8	54
Frais immobiliers	-3 839	-4 137
Résultat d'exploitation des immeubles	58 707	53 745
Frais généraux de la société	-3 752	-2 542
Autres revenus et charges d'exploitation		
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	54 955	51 203
Résultat sur vente d'immeubles de placement	366	279
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5 872	10 446
Autre résultat sur portefeuille		

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)

	31.03.18	31.03.17
Résultat d'exploitation	61 193	61 927
Revenus financiers	6 857	1 113
Charges d'intérêts nettes	-17 295	-18 148
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	101	-869
Autres charges financières	-5 177	114
Résultat financier	-15 514	-17 790
Résultat avant impôts	45 679	44 138
Impôts	-43	-42
Résultat net	45 637	44 096
Commentaire:		
Résultat EPRA	44 426	33 948
Résultat sur portefeuille	6 238	10 725
Réévaluation des participations	-5 129	292
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	101	-869

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

Aperçu du résultat global (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Résultat net	45 637	44 096
Autres éléments du résultat global récupérables des comptes de résultats:		
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0	-3 112
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	5 363	9 850
RÉSULTAT GLOBAL	51 000	50 834

10. COMPTES SOCIAUX : BILAN

ACTIFS (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Immobilisations		
Goodwill	1 370 507	1 037 040
Immobilisations incorporelles	114	149
Immeubles de placement	968 107	921 774
Autres immobilisations corporelles	2 055	2 133
Immobilisations financières	398 686	111 439
Créances de location-financement	1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations	515	515
Actifs circulants	15 267	36 370
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	1 557	5 691
Créances commerciales	1 196	893
Créances fiscales et autres actifs circulants	10 567	28 082
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 184	470
Comptes de régularisation	763	1 234
TOTAL DES ACTIFS	1 385 774	1 073 410

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Capitaux propres		
Capital	564 077	510 623
Primes d'émission	208 239	197 635
Réserves	177 990	157 529
Résultat net de l'exercice	132 212	111 363
	45 637	44 096
Passifs		
Passifs non courants		
Provisions	821 697	562 786
Dettes financières non courantes	766 043	507 021
Établissements de crédit	745 387	480 917
Location-financement à long terme	660 880	396 497
Autres	0	0
Autres passifs non courants	84 507	84 420
Impôts reportés	20 656	26 104
Passifs courants		
Dettes financières courantes	55 655	55 765
Établissements de crédit	36 325	30 878
Location-financement à court terme	36 325	30 878
Dettes commerciales et autres dettes courantes	0	0
Autres passifs courants	12 533	7 023
Comptes de régularisation	171	11 496
	6 626	6 368
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 385 774	1 073 410

11. COMPTES SOCIAUX : APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	194 545	151 499	92 461	35 903	474 409
- Affectation du résultat net 2016-2017					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			3 531	-3 531	0
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			4 000	-4 000	0
- Reclassification entre les réserves					0
- Dividendes de l'exercice 2015-2016				-28 372	-28 372
- Augmentation du capital					0
- Augmentation du capital par apport en nature	3 193	6 030			9 223
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions			4 630		4 630
- Frais de l'augmentation du capital	-102				-102
- Autres					0
- Résultat global au 31/03/2017			6 740	44 096	50 836
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	197 635	157 529	111 363	44 096	510 623
- Affectation du résultat net 2017-2018					
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves			7 493	-7 493	0
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			-869	869	
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			7 744	-7 744	0
- Reclassification entre les réserves					0
- Dividendes de l'exercice 2016-2017				-29 727	-29 727
- Augmentation du capital					0
- Augmentation du capital par apport en nature	10 833	20 462			31 295
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions			1 095		1 094
- Frais de l'augmentation du capital	-229				-229
- Autres			21		21
- Résultat global au 31/03/2018			5 364	45 637	51 000
Bilan selon IFRS au 31 mars 2018	208 239	177 991	132 211	45 637	564 077

* Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
Bilan selon IFRS au 31 mars 2016	443	96 955	11 934	-19 887	-5 556	-17 573	26 147	92 461
- Affectation du résultat net 2016-2017								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		8 538				-5 006		3 532
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							4 000	4 000
- Reclassification entre les réserves	-942	-103	1 045					0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	627	-8 435					12 437	4 629
- Frais de l'augmentation du capital								0
- Autres								0
- Résultat global au 31/03/2017				-3 112	1 525	8 327		6 740
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	129	96 955	12 979	-22 999	-4 031	-14 252	42 584	111 363
- Affectation du résultat net 2017-2018								
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		7 493						7 493
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture						-869		-869
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							7 744	7 744
- Reclassification entre les réserves	-129	-1 522	1 651					0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions		549		-925			1 472	1 096
- Frais de l'augmentation du capital								0
- Autres				447			-426	21
- Résultat global au 31/03/2018					1 232	4 131		5 363
Bilan selon IFRS au 31 mars 2018	0	103 475	14 630	-23 477	-2 799	-10 990	51 374	132 211

12. AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE

Affectation du résultat statutaire (en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Résultat net	45 637	44 096
Transfert aux / des réserves		
- Transfert aux / des réserves pour le solde des variations de la juste valeur des immeubles de placement ²⁰		
Exercice comptable	-5 872	-10 446
- Transfert aux / des réserves des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		0
- Transfert aux / des réserves pour le solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-101	869
- Transfert aux / des autres réserves	8 427	2 952
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	1 472	12 437
Rémunération du capital	40 995	29 727
Rémunération du capital - autres		
Résultat à reporter	8 568	20 181

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

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

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

13. DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

Le conseil d'administration de Retail Estates sa assume la responsabilité du contenu du présent rapport annuel, sous réserve des informations fournies par des tiers, dont les rapports du commissaire et des experts immobiliers.

Le conseil d'administration, dont la composition est décrite au chapitre « Rapport de gestion », déclare qu'à sa meilleure connaissance :

- le présent rapport annuel contient un exposé fidèle des événements importants et, le cas échéant, des principales transactions entre parties liées survenus au cours de l'exercice social, et de leur incidence sur les états financiers abrégés ;
- le présent rapport ne comporte aucune omission qui serait de nature à altérer significativement la portée d'une quelconque déclaration qu'il contient ;
- les états financiers abrégés, établis conformément aux normes comptables en vigueur et ayant été entièrement contrôlés par le commissaire-réviseur, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Retail Estates sa et des filiales comprises dans le périmètre de consolidation. Le rapport de gestion énonce en outre les perspectives de résultat de l'exercice social prochain et contient un commentaire des risques et incertitudes auxquels l'entreprise est confrontée.

La présente déclaration a été ajoutée au rapport annuel sur la base de l'article 12 § 2, 3^o de l'AR du 14 novembre 2007.





DOCUMENT PERMANENT

O1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

184

O2 STATUTS

186



1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

IDENTITÉ

NOM

Retail Estates sa, société immobilière réglementée de droit belge.

SIÈGE SOCIAL

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

NUMÉRO D'ENTREPRISE

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

FORME JURIDIQUE, CONSTITUTION, PUBLICATION

La société anonyme « Retail Estates – Sicafi de droit belge » (à l'heure actuelle « SIR publique de droit belge ») a été constituée aux termes d'un acte reçu par le notaire Urbain Drieskens à Houthalen, le 12 juillet 1988, publié aux annexes du Moniteur belge du 29 juillet suivant, sous le numéro 880729-313.

Les statuts ont été modifiés pour la dernière fois aux termes d'un acte reçu par le notaire Tim Carnewal, notaire associé résidant à Bruxelles, le 5 avril 2018, publié aux annexes du Moniteur belge du 9 mai suivant, sous le numéro 18074711.

La société fait un appel public à

l'épargne conformément à l'article 439 du Code des sociétés.

DURÉE

La société est constituée à durée indéterminée.

OBJET SOCIAL

Il est fait référence à l'article 3 des statuts, tels que présentés sous le point « 2 Statuts » du document permanent du présent rapport annuel.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} avril et prend fin le 31 mars de chaque année. Le premier exercice social sous statut de sicafi (actuellement de « SIR ») a commencé le 1^{er} avril 1998 et a pris fin le 31 mars 1999.

CONSULTATION DES DOCUMENTS

Les comptes annuels consolidés et non-consolidés, les statuts, les rapports annuels et les autres informations qui sont rendus publics en faveur des actionnaires, peuvent être obtenus gratuitement au siège de la société. Les comptes annuels consolidés et non-consolidés, et les rapports complémentaires sont déposés à la Banque Nationale de Belgique. Les statuts de la société peuvent être obtenus au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles ou consultés sur le site Web www.retailestates.com.

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

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

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

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

CADRE LÉGAL

SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE

Le régime des SIR fait l'objet de l'A.R. du 13 juillet 2014 et de la Loi du 12 mai 2014, modifiée en dernier lieu par la loi du 22 octobre 2017.

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

L'objectif du législateur, en introduisant le statut de SIR, était de garantir une transparence optimale des immeubles de placement et d'assurer la distribution d'un maximum de trésorerie, tout en procurant à l'investisseur toutes sortes d'avantages. La SIR, placée sous le contrôle de l'Autorité des Services et Marchés Financiers, est soumise à une réglementation spécifique dont les dispositions principales sont les suivantes :

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en

commandite par actions, avec un capital minimum de 1 200 000 EUR ;

- un taux d'endettement limité à 65 % du total de l'actif ;
- une comptabilisation du portefeuille à la juste valeur, sans possibilité d'amortissements ;
- une estimation annuelle du patrimoine immobilier par des experts indépendants, actualisée à la fin des trois premiers trimestres de l'exercice social ;
- l'obligation de distribuer 80 % du résultat sous forme de dividende ;
- une répartition du risque : maximum 20 % du patrimoine placé dans un seul complexe immobilier ;
- une exonération quasi complète de l'impôt des sociétés ;
- la retenue d'un précompte immobilier (actuellement de 30 %) lors de la mise en paiement du dividende. Ce précompte revêt un caractère libératoire dans la mesure où il s'agit de personnes physiques ayant acquis leurs actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé ;
- une cotation en bourse ;
- une activité cantonnée aux investissements immobiliers, la SIR pouvant également placer des actifs en titres ; et
- la possibilité de demander l'autorisation de conférer le statut de SIR institutionnelle à des succursales de la SIR.

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

2. STATUTS

FORME - DÉNOMINATION - SIÈGE - OBJET - DURÉE

ARTICLE 1 : FORME ET DÉNOMINATION

La société revêt la forme d'une société anonyme de droit belge sous la dénomination « Retail Estates ». Cette dénomination est immédiatement suivie des mots « Société immobilière réglementée publique de droit belge » ou de « SIR publique de droit belge » et l'ensemble des documents qui en émanent portent la même mention.

La société attire ses ressources financières en Belgique ou à l'étranger par une offre publique des actions, et fait alors un appel public à l'épargne au sens de l'article 438, alinéa 1 du Code des sociétés. Les actions de la société sont autorisées à la négociation sur un marché réglementé.

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

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

arrêté royal sont ci-après nommés ensemble la « législation SIR »).

ARTICLE 2 : SIÈGE

Le siège de la société est établi à 1740 Ternat, Industrielaan 6.

Il peut être transféré en tout autre lieu en Belgique, par simple décision du conseil d'administration, dans le respect des lois linguistiques, sans qu'il ne soit requis de modifier les statuts.

Le conseil d'administration peut également établir des sièges administratifs, sièges d'exploitation, succursales et filiales tant en Belgique qu'à l'étranger.

ARTICLE 3 : OBJET SOCIAL

La société a pour objet unique :

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

On entend par biens immobiliers :

i. les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles, à l'exclusion

des immeubles de nature forestière, agricole ou minière ;

ii. les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur ces sociétés ;

iii. les droits d'option sur des biens immobiliers ;

iv. les actions de SIR publiques ou institutionnelles, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif sur les SIR institutionnelles soit exercé par la société ;

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

vi. les actions de sicafi publiques ;

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

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

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

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

x. les certificats immobiliers,

au sens de l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006 ;

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

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

activités liées à l'établissement, la construction, (sans préjudice de l'interdiction d'agir comme promoteur immobilier, à l'exclusion des opérations occasionnelles), la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, l'aménagement, la location, la sous-location, l'échange, l'apport, le transfert, le parcellement, le placement sous le régime de la copropriété ou de l'indivision des immeubles décrits ci-dessus,

l'attribution ou la réception des droits de superficie, usufruit, emphytéose ou autres droits réels ou personnels sur les immeubles décrits ci-dessus, la gestion et l'exploitation d'immeubles.

La société peut, par voie d'apport en espèces ou en nature, de fusion, scission ou d'une autre restructuration des sociétés, d'inscription, de participation, d'adhésion, de soutien financier ou d'une autre façon, acquérir une participation dans (ou devenir membre de) toutes les sociétés, entreprises ou associations existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, ayant un objet similaire ou complémentaire (en ce compris la participation dans une filiale à l'égard de laquelle un pouvoir de contrôle existe offrant la possibilité de fournir des services aux locataires des bâtiments de la société et/ou de ses filiales) ou qui poursuivent la réalisation ou la facilitation de son objet social et qui, en général, effectuent toutes les opérations directement ou indirectement liées à son objet social.

La société peut conférer des hypothèques ou d'autres sûretés ainsi que fournir des crédits et se porter caution en faveur d'une filiale dans les limites de la législation SIR.

À titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières dans le sens de la législation SIR. Ces placements seront exécutés conformément à la gestion des risques appliquée par la société, et

seront diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. La société peut détenir des liquidités non affectées, dans toutes les monnaies, sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés.

Elle peut en outre effectuer des opérations sur des instruments de couverture, pour autant que ceux-ci visent exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La société et ses filiales peuvent prendre ou donner un ou plusieurs immeubles en location-financement, avec ou sans option d'achat. Une activité de location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public, en ce compris le logement social et l'éducation (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

La société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la législation SIR et toute autre législation applicable.

ARTICLE 4 : INTERDICTIONS

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

Sont interdits à la société :

1. la participation à un syndicat de prise ferme ou de garantie ;
2. le prêt d'instruments financiers, à l'exception des prêts effectués dans les conditions et selon les dispositions de l'arrêté royal du 7 mars 2006 ; et
3. l'acquisition d'instruments financiers émis par une société ou une association de droit privé qui est déclarée en faillite, a conclu un accord amiable avec ses créanciers, fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, a obtenu un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue.

ARTICLE 5 : DURÉE

La société a une durée illimitée.

CAPITAL - ACTIONS

ARTICLE 6 : CAPITAL

6.1 Capital social

Le capital social de la société s'élève à deux cent cinquante-six millions deux cent vingt-cinq mille deux-cent septante-huit euros et nonante-huit centimes (256 225 278,98 €)

Il est divisé en onze millions trois cent quatre-vingt-sept mille cinq cent nonante-trois (11 387 593) actions, sans désignation de valeur nominale, qui représentent chacune une part égale du capital. Le capital est entièrement libéré.

6.2 Capital autorisé

Le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital

social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de cent soixante-quatre millions trente-sept mille quatre-vingt-sept euros septante-quatre centimes (164 037 087,74 EUR).

Cette autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge, de la modification des statuts décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 9 décembre 2013. Cette autorisation peut être renouvelée. Le conseil d'administration détermine le prix, la prime d'émission et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'assemblée générale n'en décide elle-même.

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

Il est en outre permis au conseil

d'administration de limiter ou supprimer le droit de préférence accordé par le Code des sociétés aux actionnaires, en ce compris en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel de la société ou de ses filiales pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par la législation SIR et l'article 6.4 des statuts.

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

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

Sans préjudice de l'autorisation donnée au conseil d'administration conformément aux alinéas qui précèdent, le conseil d'administration est habilité à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital, en cas d'offre publique d'acquisition, sur toutes les actions de la société, dans les conditions prévues à l'article 607 du Code des sociétés et pour autant que la société ait reçu l'avis

d'offre publique d'acquisition de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) dans un délai de trois ans suivant l'assemblée générale extraordinaire de 9 décembre 2013. Le cas échéant, le conseil d'administration doit respecter le droit d'allocation irréductible prévu par la législation SIR. Les augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration en vertu de l'habilitation susmentionnée s'imputeront sur le capital restant utilisable au sens du premier alinéa.

Lorsque le conseil d'entreprise demande le paiement d'une prime d'émission suite à sa décision d'augmentation de capital, le montant de celle-ci est affecté à un compte indisponible dénommé « prime d'émission » qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et qui ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions déterminées à l'article 612 du Code des sociétés, sous réserve de son incorporation au capital.

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

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

Le conseil d'administration est autorisé, dans les limites des articles 620 et suivants du Code des sociétés à acquérir, prendre en gage et aliéner des actions propres de la société lorsque cette

acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. Cette compétence est valable pour une durée de trois (3) ans, à compter de la date de la publication aux annexes du Moniteur belge du pouvoir octroyé par l'assemblée générale extraordinaire du 24 octobre 2014 et peut être prorogée par l'assemblée générale pour un même délai.

Le conseil d'administration est habilité, pour une période de cinq (5) ans suivant la tenue de l'assemblée générale extraordinaire du 24 octobre 2014, à acquérir, prendre en gage et aliéner pour compte de la société des actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à quatre-vingt-cinq pour cent (85 %) du cours de bourse de clôture du jour précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115 %) du cours de bourse de clôture du jour précédent la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) sans que la société ne puisse à aucun moment détenir plus de 20 % du total des actions émises.

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

6.4 Augmentation du capital

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

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

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'assemblée générale ou dans le cadre du capital autorisé, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes fixées par la législation SIR :

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

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

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

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

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

1. l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital ;

2. le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette par action ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix

de la société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédent cette même date.

À cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point (b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les actions nouvelles seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel ;

3. sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'article 6.6 ci-dessous, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois ; et

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

Ces conditions supplémentaires ne sont pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

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

6.5 Réduction du capital

Une réduction du capital ne peut avoir lieu que si les actionnaires qui se trouvent dans une situation semblable sont traités de manières égales, et dans le respect des conditions légales en la matière, stipulées par le Code des sociétés.

6.6. Fusions, scissions et opérations assimilées

Conformément à la législation SIR, les conditions supplémentaires visées à l'article 6.4 en cas d'apport en nature sont applicables mutatis mutandis pour les fusions, scissions et opérations assimilées visées aux articles 671 à 677, 681 à 758 et 772/1 du Code des sociétés.

ARTICLE 7 : NATURE DES ACTIONS

Les actions sont, au choix des actionnaires, nominatives ou dématérialisées.

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

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

Le conseil d'administration peut, dans les limites posées par la loi, fixer les modalités de conversion des anciens titres au porteur en titres dématérialisés (et/ou titres nominatifs).

Les actions nominatives sont inscrites au registre des actions nominatives tenu au siège social de la société. La propriété des actions s'établit uniquement par cette inscription.

Les titres dématérialisés sont représentés par la comptabilisation en compte, au nom du propriétaire ou du titulaire, auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte agréé.

Toutes les actions sont entièrement libérées et sans indication de valeur nominale.

ARTICLE 8 : EXERCICE DES DROITS ATTACHÉS AUX ACTIONS

Les actions sont indivisibles et la société ne reconnaît qu'un propriétaire par titre. Lorsque plusieurs personnes ont des droits

sur une même action, l'exercice des droits attachés à cette action est suspendu jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée propriétaire du titre à l'égard de la société.

ARTICLE 9 : AUTRES TITRES

La société est habilitée à émettre les titres visés à l'article 460 du Code des sociétés, à l'exception des parts bénéficiaires et titres analogues et dans le respect des règles particulières prévues par la législation SIR et les statuts.

ARTICLE 10 : COTATION EN BOURSE ET PUBLICITÉ DES PARTICIPATIONS IMPORTANTES

Les actions de la société doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé belge, conformément à la législation SIR.

Tout actionnaire est tenu de notifier à l'Autorité des services et des marchés financiers (FSMA) la détention de titres conférant le droit de vote, de droits de vote ou d'instruments financiers assimilés de la société conformément à la législation relative à la publicité des participations importantes.

Les quotités dont le franchissement donne lieu à une obligation de notification pour les besoins de la législation relative à la publicité des participations importantes, sont fixées à trois pour cent (3 %), cinq pour cent (5 %) et les multiples de cinq pour cent (5 %) du nombre total des droits de votes existants.

Mis à part les exceptions prévues par le Code des sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale de la société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt (20) jours au moins avant la date de l'assemblée générale.

ADMINISTRATION ET SURVEILLANCE

ARTICLE 11 : COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La société est administrée par un conseil d'administration. Ce conseil d'administration est composé de trois membres au moins et de maximum douze membres, actionnaires ou non de la Société, nommés par l'assemblée générale des actionnaires pour une durée d'en principe six ans, et qui sont toujours révocables par elle. Les administrateurs sortants sont rééligibles.

Le conseil d'administration compte au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés.

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

En cas de vacance au sein du conseil d'administration, les administrateurs restants réunis en conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la prochaine

réunion de l'assemblée générale qui procède à l'élection définitive.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat de l'administrateur qu'il remplace.

ARTICLE 12 : PRÉSIDENCE ET RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

Le conseil d'administration se réunit sur convocation du président, de deux administrateurs ou des administrateur(s) délégué(s) chaque fois que l'intérêt de la société le requiert.

Les convocations indiquent le lieu, la date, l'heure et l'ordre du jour de la réunion et sont envoyées par simple lettre, télécopie ou courrier électronique au moins 24 heures avant le conseil d'administration.

Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque les délais de convocation mentionnés ci-dessus ne peuvent être respectés, ces délais de convocation pourront être raccourcis. Lorsque cela s'avère nécessaire, la convocation peut se faire par téléphone en sus des modes de convocation susmentionnés.

La réunion est présidée par le président ou, si ce dernier est absent, par un administrateur désigné par les administrateurs présents. La personne qui préside la réunion,

peut désigner un secrétaire qui peut être ou non un administrateur.

Tout administrateur peut, par lettre, télécopie, courrier électronique ou par tout autre moyen écrit, donner procuration à un autre membre du conseil pour le représenter à une réunion donnée. Aucun membre du conseil ne peut ainsi représenter plus de trois de ses collègues.

Chaque administrateur qui assiste ou qui est représenté au conseil d'administration est réputé avoir été valablement convoqué. Un administrateur peut également, avant ou après un conseil auquel il n'a pas assisté, renoncer à se prévaloir du défaut ou de l'irrégularité commise dans les formalités de convocation. Dans tous les cas, la régularité des formalités de convocation ne doit pas être justifiée lorsque tous les administrateurs sont présents ou valablement représentés et qu'ils se déclarent d'accord avec l'ordre du jour.

Les réunions du conseil d'administration peuvent valablement être tenues au moyen de vidéo- ou téléconférence. Dans ce cas, la réunion est considérée comme ayant été tenue au siège social de la société lorsqu'au moins un administrateur était physiquement présent au siège de la société.

Les administrateurs ne peuvent utiliser les informations dont ils disposent en leur qualité d'administrateur que dans le cadre de leur mandat.

ARTICLE 13 : DÉLIBÉRATIONS

Sauf en cas de force majeure, le conseil d'administration ne peut valablement délibérer et décider que si au moins la moitié de ses membres sont présents ou représentés. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle assemblée peut être convoquée qui pourra valablement délibérer et décider sur les points inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée précédente, lorsqu'au moins deux administrateurs sont présents ou représentés.

Sauf dans des cas exceptionnels, la délibération et le vote concernent en principe seulement les points repris dans l'ordre du jour.

Conformément à l'article 521 du Code des sociétés, dans les cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, des décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs, exprimées par écrit. Il ne pourra cependant pas être recouru à cette procédure pour l'arrêt des comptes annuels et l'utilisation du capital autorisé.

Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité simple des voix des administrateurs présents ou représentés, et en cas d'abstention d'un ou plusieurs d'entre eux, à la majorité des autres administrateurs. En cas de partage, la voix de l'administrateur qui préside la réunion est prépondérante.

Lorsque un administrateur se trouve en situation de conflit d'intérêts et que par conséquent, il ne prend pas part aux délibérations, ni au vote du conseil d'administration à propos d'une opération ou décision particulière, la voix dudit administrateur ne compte pas dans le calcul des quorums de présence et de majorité.

Les décisions du conseil d'administration sont consignées dans des procès-verbaux signés par le président du conseil d'administration, le secrétaire et les membres qui en font la demande. Ces procès-verbaux sont conservés dans un registre spécial. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux des réunions pour lesquelles elles ont été données.

Les copies ou extraits des procès-verbaux qui sont produits en justice ou ailleurs, sont signés par le président du conseil d'administration, deux administrateurs ou un administrateur qui est en charge de la gestion journalière. Cette compétence peut être déléguée à un mandataire.

ARTICLE 14 :

PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊT

Les administrateurs, les personnes en charge de la gestion journalière et les mandataires de la société ne peuvent agir en qualité de contrepartie dans des transactions conclues avec la société ou une de ses filiales, ni retirer un quelconque avantage de transactions conclues avec les sociétés précitées, sauf

lorsque l'opération est proposée dans l'intérêt de la société, et qu'elle fait partie du sens normal de sa stratégie d'entreprise, et se produit dans des conditions de marché normales.

Dans ce cas, la société doit en informer au préalable l'Autorité des services et des marchés financiers (FSMA).

Les transactions mentionnées au premier alinéa ainsi que les informations contenues dans l'avis précité sont immédiatement rendues publiques et sont expliquées dans le rapport annuel, et le cas échéant, dans le rapport semestriel.

Les dispositions précédentes ne s'appliquent pas aux opérations tombant hors du champ d'application de la procédure en conflit d'intérêts prévues par la législation SIR.

Les articles 523 et 524 du Code des sociétés restent intégralement applicables.

ARTICLE 15 : COMPÉTENCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de l'objet social, à l'exception des actes qui sont réservés par la loi ou par les statuts, à l'assemblée générale.

Le conseil d'administration établit le rapport semestriel, ainsi que le projet de rapport annuel. Le conseil désigne le ou les expert(s) conformément à

la législation SIR et propose, le cas échéant, toute modification à la liste des experts repris dans le dossier qui accompagnait sa demande d'agrément en tant que SIR.

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

ARTICLE 16 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Les administrateurs seront remboursés des frais normaux et légitimes, et des coûts qu'ils peuvent faire valoir comme ayant été avancés dans l'exercice de leur mission et à condition que ces coûts aient été discutés et acceptés au préalable par le président du conseil d'administration.

En outre, conformément à la législation SIR, aucune rémunération ne peut être accordée aux administrateurs en fonction d'une opération ou transaction spécifique de la société ou de ses filiales.

ARTICLE 17 : DIRECTION EFFECTIVE, GESTION JOURNALIÈRE ET DÉLÉGATION DE COMPÉTENCES

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

Les personnes en charge de la direction effective de la société doivent disposer de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expertise adéquate à l'exercice de leurs fonctions telles que

prévues par la législation SIR et ne peuvent pas tomber sous le champ d'application des interdictions fixées par cette législation.

Le conseil d'administration peut déléguer la gestion journalière de la société à une ou plusieurs personnes, étant entendu que la gestion journalière est organisée de telle sorte que, dans le giron du conseil d'administration, au moins deux administrateurs assurent collégialement la gestion journalière ou en exercent la surveillance.

Le conseil et les personnes chargées de la direction journalière dans les limites des pouvoirs qui leur sont conférés, peuvent déléguer à un mandataire, qui ne doit pas être administrateur, l'entièreté ou une partie de leurs pouvoirs portant sur des questions spéciales ou déterminées et dans le cadre d'un mandat spécifique.

Le conseil d'administration peut créer un ou plusieurs comités consultatifs en son sein et sous sa responsabilité. Il définit leur composition et leur mission.

ARTICLE 18 : COMITÉ DE DIRECTION
Sans préjudice de l'article 17 des statuts concernant la gestion journalière et la délégation de compétences et dans les limites prévues par l'article 524bis du Code des sociétés, le conseil d'administration peut déléguer tout ou partie de ses pouvoirs de gestion à un comité de direction,

composé de plusieurs membres, qu'ils soient administrateurs ou non, sans que cette délégation ne porte sur la politique générale de la société, sur l'ensemble des actes réservés par la loi ou les statuts au conseil d'administration ou sur les décisions ou opérations auxquelles l'article 524ter du Code des sociétés est applicable, auquel cas la procédure d'information du conseil d'administration prévue par l'article 524ter, § 2 sera d'application.

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

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

**ARTICLE 19 :
REPRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ**
La société est valablement représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un notaire ainsi que dans les actes en justice, aussi bien en tant que demandeur qu'en tant que défendeur, soit par deux administrateurs agissant

conjointement, soit, dans les limites des pouvoirs conférés au comité de direction, par un délégué à cette gestion. À l'égard des tiers, ils ne doivent pas produire une preuve d'une résolution préalable du conseil d'administration.

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

La société peut être représentée à l'étranger par toute personne formellement désignée à cette fin par le conseil d'administration.

ARTICLE 20 : CONTRÔLE

La société désigne un ou plusieurs commissaires qui exercent les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des sociétés et de la législation SIR.

Le(s) commissaire(s) doi(ven)t être agréé(s) par l'Autorité des services et des marchés financiers (FSMA).

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

ARTICLE 21 : RÉUNIONS

L'assemblée générale est tenue chaque année, l'avant-dernier lundi du mois de juillet à dix heures. Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure.

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

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

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

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

poser des questions par écrit, auxquelles il sera répondu pendant l'assemblée, à condition qu'elles aient été soumises par écrit à la société au plus tard six jours avant l'assemblée.

Le(s) commissaire(s) répond(ent) aux questions qui lui/leur sont posées par les actionnaires en ce qui concerne le rapport de contrôle révisoral.

ARTICLE 22 : CONVOCATION

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

Les convocations sont communiquées aux titulaires d'actions, d'obligations, de droit de souscriptions nominatives, aux titulaires de certificats nominatifs, qui ont été émis en collaboration avec la société, aux administrateurs et aux commissaires dans le délai précité avant la réunion ; cette communication a lieu au moyen d'une simple lettre à moins que les destinataires n'aient consenti

individuellement, expressément et par écrit à recevoir la convocation par un autre moyen de communication. L'accomplissement de cette formalité ne doit pas être justifié.

La convocation contient l'ordre du jour de l'assemblée avec l'inscription des sujets à traiter et les propositions de décisions, ainsi que la date, l'heure et l'endroit où l'assemblée est tenue et les autres informations prescrites par le Code des sociétés.

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

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

ARTICLE 23 : PARTICIPATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le droit de participer à une assemblée générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'assemblée générale, à vingt quatre heures (heure belge) (ci-après, la « date d'enregistrement »), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la société, soit

par leur inscription dans les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, sans qu'il ne soit tenu compte du nombre d'actions détenues par l'actionnaire au jour de l'assemblée générale.

Les propriétaires d'actions dématérialisées souhaitant prendre part à l'assemblée doivent produire une attestation délivrée par le teneur de comptes agréé certifiant ou l'organisme de liquidation, du nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'assemblée générale.

Ce dépôt doit être effectué au siège social ou auprès des personnes désignées dans les avis de convocation, au plus tard six jours avant la date de l'assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives qui souhaitant prendre part à l'assemblée générale doivent notifier leur intention à la société, par lettre ordinaire, télécopie ou courrier électronique, envoyé au plus tard six jours avant la date de l'assemblée.

Tous les actionnaires ou leurs mandataires sont obligés, avant de participer à l'assemblée, de signer la liste de présence, indiquant le nom, le(s) prénom(s) et le domicile des actionnaires et le nombre d'actions qui sont représentées.

ARTICLE 24 : VOTE PAR PROCURATION

Tout actionnaire peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, actionnaire ou non.

L'actionnaire ne peut désigner qu'une seule personne comme mandataire pour une assemblée générale bien déterminée, sous réserve des dérogations prévues par le Code des sociétés.

Toute demande d'octroi de procuration comprend, sous peine de nullité, au moins les informations suivantes : 1^o l'ordre du jour, avec mention des sujets à traiter et des propositions de décision ; 2^o la demande d'instructions relatives à l'exercice du droit de vote eu égard aux différents sujets à l'ordre du jour ; 3^o l'indication de la façon dont le mandataire va exercer son droit de vote en cas de défaut d'instructions de l'actionnaire.

La procuration doit être signée par l'actionnaire et parvenir au siège social de la société ou au lieu indiqué dans la convocation au plus tard six jours avant l'assemblée.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

ARTICLE 25 : VOTE PAR CORRESPONDANCE

Sur autorisation donnée par le conseil d'administration dans

son avis de convocation, les actionnaires seront autorisés à voter par correspondance sur les points à l'ordre du jour au moyen d'un formulaire établi par la société.

Le formulaire pour voter à distance comprendra au moins les informations suivantes : 1^o le nom ou la dénomination de l'actionnaire et son domicile ou siège social ; 2^o le nombre de voix que l'actionnaire souhaite exprimer à l'assemblée générale ; 3^o la forme des actions détenues ; 4^o l'ordre du jour de l'assemblée (en ce compris les propositions de décision) ; 5^o le délai dans lequel le formulaire de vote doit parvenir à la société, et 6^o la signature de l'actionnaire. Il précisera expressément que ce formulaire devra être signé par l'actionnaire et transmis à la société par pli recommandé au plus tard six jours avant la date de l'assemblée.

ARTICLE 26 : BUREAU

Toute assemblée générale est présidée par le président du conseil d'administration ou en son absence par un administrateur désigné par les administrateurs présents ou par un membre de l'assemblée désigné par ce dernier. Le président désigne le secrétaire.

Lorsque le nombre de personnes présentes l'autorise, l'assemblée choisit deux scrutateurs sur proposition du président.

Les procès-verbaux des assemblées générales sont signés par le président

de l'assemblée, le secrétaire, les scrutateurs, les administrateurs et commissaire(s) présents et les actionnaires qui en font la demande.

Ces procès-verbaux sont tenus dans un registre spécial. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux de l'assemblée pour laquelle elles ont été octroyées.

ARTICLE 27 : NOMBRE DE VOIX ET EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Chaque action donne droit à une seule voix.

Les titulaires d'obligations et de droits de souscription peuvent assister à l'assemblée générale, mais n'ont qu'une voix consultative.

ARTICLE 28 : DÉLIBÉRATION ET VOTE

L'assemblée générale peut valablement délibérer et voter sans égard à la part du capital social présente ou représentée, excepté dans les cas où le Code des sociétés impose un quorum de présence.

L'assemblée générale ne peut délibérer sur les points ne figurant pas à l'ordre du jour, à moins que tous les actionnaires soient personnellement présents ou représentés à l'assemblée générale et qu'ils décident à l'unanimité d'étendre l'ordre du jour.

Sauf dispositions légales ou statutaires contraires, toute décision est adoptée par l'assemblée générale, à la majorité simple des voix émises. Les votes blancs et les votes non

valables ne sont pas comptabilisés dans le calcul des voix émises.

Les décisions relatives à l'approbation des comptes annuels de la société et l'octroi de la décharge aux administrateurs et au(x) commissaire(s) sont adoptées à la majorité des voix.

Lorsque l'assemblée générale doit délibérer à propos de, entre autres :

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

au moins la moitié des actions qui représentent le capital social de la société doit être représentée à l'assemblée. Lorsque cette dernière condition n'est pas remplie, une nouvelle assemblée doit être convoquée, qui décidera valablement, peu importe le nombre d'actions représentées.

Les décisions sur les sujets susmentionnés ne sont valablement prises qu'à la majorité des trois quarts des voix qui ont participé au vote et ce, sans préjudice des autres règles de présence et de majorité prévues par le Code des sociétés, entre autres en relation avec une modification de l'objet social, l'acquisition, la prise en gage et l'aliénation de ses actions propres, la résolution de la

société lorsque, suite à des pertes subies, l'actif net de la société est réduit à moins du quart du capital social et la transformation de la société en une autre forme juridique.

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

ARTICLE 29 : PROCÈS-VERBAUX

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

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

EXERCICE COMPTABLE - RAPPORT ANNUEL - DIVIDENDES

ARTICLE 30 : EXERCICE COMPTABLE ET RAPPORT ANNUEL

L'exercice comptable commence le premier avril et se clôture le trente et un mars de chaque année.

À la fin de chaque exercice comptable, le conseil d'administration dresse l'inventaire, ainsi que les comptes annuels. Le conseil d'administration établit également un rapport, dans lequel il rend compte de sa gestion. Le commissaire rédige un rapport écrit et circonstancié en vue de l'assemblée annuelle. Ces documents sont établis conformément à la loi.

ARTICLE 31 : DISTRIBUTION DU BÉNÉFICE

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

Le conseil d'administration peut, dans les limites des dispositions du Code des sociétés applicables, distribuer un dividende intérimaire prélevé sur les résultats de l'exercice comptable et en fixer la date de paiement.

ARTICLE 32 : PAIEMENT DES DIVIDENDES

Le paiement des dividendes dont la distribution est décidée par l'assemblée générale, a lieu au moment et à l'endroit déterminés par cette assemblée ou par le conseil d'administration.

Toute distribution de dividendes ou de dividendes intérimaires qui serait contraire à la législation doit être remboursée par les actionnaires qui en ont bénéficié, lorsque la société prouve que l'actionnaire savait que la distribution effectuée en sa faveur était contraire aux prescriptions légales ou qu'il ne pouvait l'ignorer au vu des circonstances.

ARTICLE 33 : MISE À DISPOSITION DES RAPPORTS ANNUELS ET SEMESTRIELS

Les rapports annuels et semestriels de la société, y compris les comptes annuels et semestriels statutaires et consolidés de la société et le rapport du commissaire, sont mis à la disposition des actionnaires conformément aux dispositions applicables aux émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé et à la législation SIR.

Les rapports annuels et semestriels de la société sont placés sur le site internet de la société.

Les actionnaires ont le droit d'obtenir gratuitement une copie des rapports annuels et semestriels au siège social de la société.

DISSOLUTION - LIQUIDATION

ARTICLE 34 : NOMINATION ET POUVOIR DES LIQUIDATEURS

En cas de dissolution de la société, pour quelque cause et à quelque moment que ce soit, la liquidation s'opère par les soins d'un ou plusieurs liquidateur(s), nommé(s) par l'assemblée générale. Le(s)

liquidateur(s) n'entre(nt) en fonction qu'après confirmation, par le tribunal de commerce, de sa/leur nomination. À défaut de nomination de liquidateur(s), les membres du conseil d'administration sont considérés comme liquidateurs à l'égard des tiers.

Les liquidateurs forment un collège. Le/les liquidateur(s) dispose(nt) à cette fin des pouvoirs les plus étendus conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés, et sous réserve des limites établies par l'assemblée générale.

Le(s) liquidateur(s) est/sont tenu(s) de convoquer l'assemblée générale chaque fois que des actionnaires représentant ensemble un cinquième du capital social en font la demande.

L'assemblée générale détermine, les émoluments du ou des liquidateur(s).

La liquidation de la société est effectuée conformément aux dispositions du Code des sociétés.

ARTICLE 35 : RÉPARTITION

Après apurement de tou(te)s les dettes, charges et frais de liquidation, l'actif net sert d'abord à rembourser, en espèces ou en titres, le montant libéré et non encore amorti des actions.

Le solde éventuel est réparti également entre les actions.

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

ARTICLE 36 : ÉLECTION DE DOMICILE

Tout administrateur, directeur et liquidateur de la société domicilié à l'étranger, est, pour l'exercice de son mandat, considéré comme ayant élu domicile au siège social de la société où toutes les communications, notifications et convocations peuvent lui être valablement faites.

Les titulaires d'actions nominatives doivent notifier à la société tout changement de domicile. À défaut, toutes communications, convocations ou notifications seront valablement faites au dernier domicile connu.

ARTICLE 37 : DROIT COMMUN

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





DIVERS

01 LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS

202

02 LEXIQUE - MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

204

1. LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS

ACTIONS LIBREMENT NÉGOCIABLES (FREE FLOAT)

Pourcentage des actions détenues par le public. Sur Euronext, le pourcentage des actions librement négociables sur le marché se calcule en déduisant du nombre total des actions de capital, les actions détenues par les entreprises faisant partie du même groupe, les entreprises publiques, les fondateurs, les actionnaires liés par une convention d'actionnaires et les actionnaires détenant une majorité de contrôle

CAPITALISATION BOURSIÈRE

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

CASH-FLOW NET

Flux opérationnel, résultat EPRA (part du groupe) majoré des dotations aux amortissements, des réductions de valeur sur créances commerciales, des dotations aux provisions et des prélèvements sur les provisions, ainsi que des plus-values et moins-values réalisées par rapport à la valeur d'investissement à la clôture de l'exercice social précédent, diminué de l'exit tax.

CENTRE COMMERCIAL

Surfaces de vente faisant partie d'un complexe commercial intégré et regroupées avec d'autres surfaces de vente. Les immeubles sont agencés autour d'un parking central et utilisent une entrée et une sortie communes.

CERTIFICAT IMMOBILIER

Titre accordant à son détenteur le droit à une part proportionnelle des revenus d'un immeuble. Le détenteur reçoit également une part du produit de l'immeuble en cas de vente de celui-ci.

CLUSTER COMMERCIAL

Ensemble de magasins de périphérie situés le long d'un même axe routier, que le consommateur considère comme un tout, alors qu'en dehors de leur emplacement, ils ne disposent d'aucune infrastructure commune.

CRÉDIT SEC (« BULLET LOAN »)

Prêt remboursable en une fois, à l'échéance.

DIVIDENDE BRUT

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

DIVIDENDE NET

Le dividende net est égal au dividende brut après la retenue de 30 % de précompte immobilier.

ENTREPRISES À SUCCURSALES MULTIPLES

Entreprises possédant un service d'achat centralisé et au moins cinq points de vente différents (grandes surfaces).

EXIT TAX

Taux spécial à l'impôt des sociétés, appliqué à l'écart entre la juste valeur du patrimoine d'une société et la valeur comptable de ce patrimoine au moment où la société obtient l'agrément au titre de société immobilière réglementée ou fusionne avec une société immobilière réglementée.

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

Règles de bonne gestion de l'entreprise. Les principes de gouvernance d'entreprise, tels que la transparence, l'intégrité et l'équilibre entre responsables, se fondent sur les recommandations de la FSMA et d'Euronext. Ils font plus généralement partie d'une éthique rigoureuse des affaires et imposent le respect de la Loi du 2 août 2002.

IMMOBILIER TITRISÉ

Possibilité d'investissement alternative dans l'immobilier dans le cadre de laquelle l'actionnaire ou le détenteur de certificats acquiert des actions (cotées) ou des certificats immobiliers d'une société ayant acquis un bien immobilier, au lieu d'investir lui-même directement dans le bien immobilier concerné.

INDICE BEL MID

Indice pondéré des prix, en vigueur depuis le 1^{er} mars 2005, des actions cotées sur Euronext. Cet indice prend en compte les différentes capitalisations boursières dont la pondération est déterminée par le pourcentage du nombre d'actions librement négociables sur le marché et la vitesse de rotation des actions faisant partie de l'indice.

« 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 (FAIR VALUE)

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

LÉGISLATION SIR

L'Arrêté royal du 13 juillet 2014, pris en exécution de la Loi du 12 mai 2014, relatif aux sociétés immobilières réglementées.

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 31 mars 2018, avant déduction des périodes d'occupation gratuite et autres avantages consentis aux locataires.

VALEUR D'ACQUISITION

Il s'agit du terme à utiliser lors de l'aquisition d'un bâtiment. Lorsque des droits de mutation sont payés sur la cession, ils sont comptabilisés dans la valeur d'acquisition.

MAGASINS DE PÉRIPHÉRIE

Magasins regroupés le long des

grands axes donnant accès aux villes et aux communes. Chacun des points de vente dispose d'un propre parking, ainsi que d'une entrée et une sortie sur la voie publique.

NORMES IFRS

Les International Financial Reporting Standards constituent un ensemble de principes comptables et de règles d'évaluation adoptés par l'International Accounting Standards Board dans le but de faciliter la comparaison, sur le plan international, entre les entreprises européennes cotées en bourse.

Les entreprises cotées en bourse doivent appliquer ces règles dans le cadre de l'établissement de leurs comptes consolidés relatifs aux exercices sociaux postérieurs au 1^{er} janvier 2005.

OLO

Obligation d'État souvent assimilée à un placement pratiquement sans risques, et donc également utilisée pour calculer la prime de risque par rapport à des titres cotés. La prime de risque est le rendement supplémentaire escompté par l'investisseur en fonction du profil de risque de l'entreprise.

RATIO COURS/BÉNÉFICE (PRICE/EARNING RATIO)

Résultat de la division du cours d'une action par le bénéfice par action. Il indique le multiple du bénéfice à payer pour un cours donné.

RATIO DE DISTRIBUTION (PAY-OUT RATIO)

Ratio indiquant le pourcentage du

bénéfice net distribué sous forme de dividende aux actionnaires. Ce ratio s'obtient en divisant le bénéfice net distribué par le bénéfice net total.

RENDEMENT

Rendement total de l'action au cours des 12 mois écoulés ou (dernier cours + dividende brut) / cours de l'exercice social précédent.

RENDEMENT DU DIVIDENDE

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

TAUX D'ENDETTEMENT

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

TAUX D'OCCUPATION

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

VALEUR COMPTABLE D'UNE ACTION

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

VALEUR DE LIQUIDATION ESTIMÉE

Valeur hors coûts, droits d'enregistrement, honoraires et TVA récupérable, dans le scénario où chaque immeuble ferait l'objet d'une cession distincte.

VALEUR D'INVESTISSEMENT ESTIMÉE
Valeur de notre portefeuille immobilier, en ce compris les coûts, les droits d'enregistrement, les honoraires et la TVA, estimée tous les trimestres par un expert indépendant.

VITESSE DE ROTATION
Nombre d'actions négociées chaque mois par rapport au nombre total d'actions en circulation au cours des 12 derniers mois.

2. LEXIQUE – MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

LISTE DES NOTIONS

MARGE OPÉRATIONNELLE

Définition

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

Objectif

Permet de mesurer la performance opérationnelle de la société.

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

Définition

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

Objectif

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

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Définition

Le « Résultat sur portefeuille » comprend les éléments suivants :

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

Objectif

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

TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

Définition

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

Objectif

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

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

Définition

Capitaux propres (hors impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés et hors dividende) divisés par le nombre d'actions.

Objectif

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

TABLEAUX DE RÉCONCILIATION

MARGE OPÉRATIONNELLE

(en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	66 234	57 584
Résultat locatif net (B)	77 848	66 024
Marge opérationnelle (A/B)	85,08%	87,22%

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

(en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Résultat financier (A)	-17 268	-19 064
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	101	-869
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)	-17 369	-18 195

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(en milliers €)	31.03.18	31.03.17
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	92	279
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	-2 505	13 754
Autre résultat sur portefeuille (D)	1106	-144
Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)	-1 307	13 889

TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

(en milliers €)

31.03.18 31.03.17

Charges d'intérêts (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	16 583	17 404
Dette financière moyenne pondérée sur la période (B)	632 052	501 328
Taux d'intérêt moyen pondéré (A/B)	2,62%	3,42%

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

(en milliers €)

31.03.18 31.03.17

Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	568 332	514 970
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B)	-44 780	-26 703
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	-13 688	-19 153
Dividende brut présupposé (D)	40 995	29 727
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	9 489 661	9 008 208
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)	61,73	58,96

INFORMATIONS UTILES

Dénomination :	Retail Estates sa
	Openbare geregelte vastgoedvennootschap ("GVV") naar Belgisch recht
Statut :	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge.
Adresse :	Industrielaan n° 6 – B-1740 Ternat
Tél. :	+32 (0)2 568 10 20
Fax :	+32 (0)2 581 09 42
Courriel :	info@retailestates.com
Site web :	www.raetailestates.com
RPM :	Bruxelles
TVA :	BE 0434.797.847
Numéro d'entreprise :	0434.797.847
Date de constitution :	12 juillet 1988
Agrement sicafi :	27 mars 1998 (jusqu'au 23 octobre 2014)
Agrement SIR :	24 octobre 2014
Durée :	Indéterminée
Management :	Interne
Commissaire :	PwC Réviseurs d'entreprises sccrl – Woluwegarden-Woluwedal n° 18 à 1932 Bruxelles, représentée par Monsieur Damien Walgrave
Clôture de l'exercice :	31 mars
Capital au 27.04.2018 :	256 225 278,98 EUR
Nombre d'actions au 27.04.2018 :	11 387 593
Assemblée générale :	Avant-dernier lundi du mois de juillet
Cotation :	Euronext – marché continu
Service financier :	KBC Banque
Valeur du portefeuille au 31.03.2018 :	Valeur d'investissement de 1 392,43 millions d'EUR – juste valeur de 1 349,37 millions d'EUR (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Experts immobiliers :	Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim
Nombre d'immeubles au 31.03.2018 :	817
Type d'immeubles :	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités :	KBC Securities et De Groof Petercam

DISPONIBILITÉ DU RAPPORT ANNUEL

Le présent rapport annuel est disponible en néerlandais, français et en anglais.

Le présent rapport annuel a été établi en néerlandais. Retail Estates sa en a validé la traduction et la correspondance entre la version officielle néerlandaise et les versions française et anglaise, et est responsable des traductions. En cas d'incohérence entre la version néerlandaise et la version française ou anglaise, la version néerlandaise prévaut. Par ailleurs, une version électronique du présent rapport annuel est publiée, à titre d'information uniquement, sur le site Web de Retail Estates sa (www.raetailestates.com). Les autres informations figurant sur le site web de Retail Estates sa ne font pas partie du présent rapport annuel.



