

RAPPORT ANNUEL

19

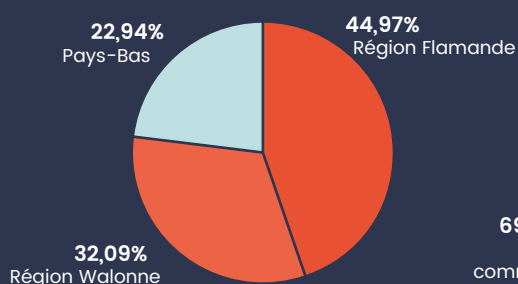
RETAIL ESTATES



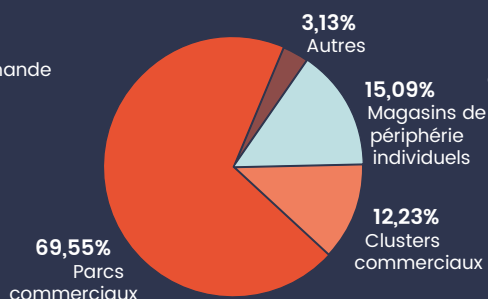
2018 – 2019

EN BREF

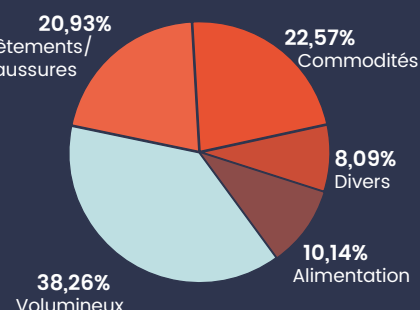
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



TYPE D'IMMEUBLE



ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES



NOMBRES DE MAGASINS

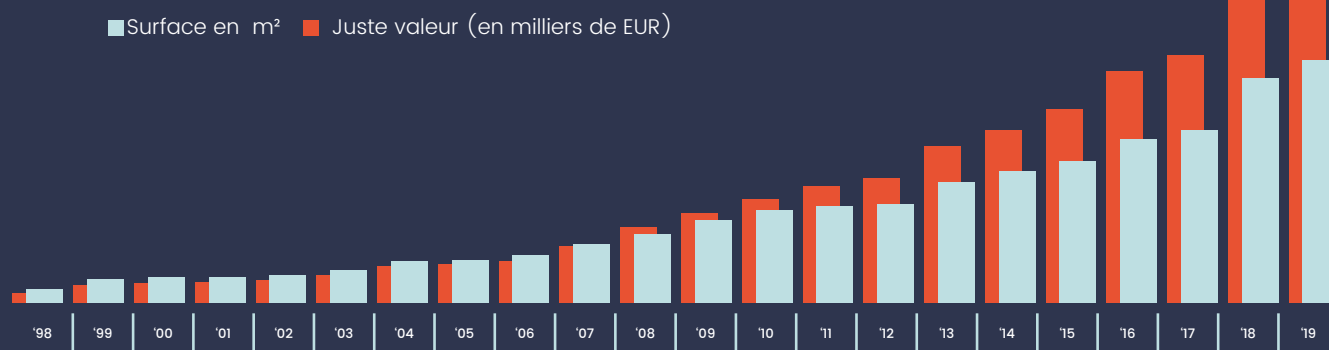


Le portefeuille immobilier de Retail Estates sa se compose de magasins situés dans la périphérie des grandes villes de Belgique et des Pays-Bas.

NOMBRES DE COLLABORATEURS



CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE RETAIL ESTATES SA ENTRE 1998 ET 2019



1 049 101 M²

Surface commerciale

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

1 529 629 €

Juste valeur

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

2018-2019

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE CLUSTERS

 **98,28%**

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.



2018-2019

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE CLUSTERS

 **98,28%**

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.



NOUVEAUX CLUSTERS AU PAYS-BAS 2018

1 Retailpark Spijkenisse

Investissement: 47,2 million €

31 unités de vente

28 527 m²

NOUVEAUX

2 Retailpark Fosse

Investissement:

29 unités de vente

17.132 m²

3 Retailpark Mons

Investissement:

7 unités de vente

11 779 m²

4 Retailpark Arlon

Investissement:

6 unités de vente

11.123 m²

5 Retailpark Hasselt

Investissement:

4 unités de vente

5 762 m²

Le présent rapport financier annuel est un document d'enregistrement au sens de l'article 28 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Le 11 juin 2019, la version néerlandaise du présent rapport a été approuvée par la FSMA, conformément à l'article 23 de ladite loi. L'approbation de ce document d'enregistrement ne comporte aucune opinion de la FSMA sur l'état de la Société (conformément à l'article 23, 2° de la loi précitée). À titre d'information, ce rapport est également disponible en néerlandais et en anglais sur le site web de la Société (www.retailstates.com). Tant la version néerlandaise, française et anglaise du présent rapport financier annuel sont juridiquement contraignantes. Dans le cadre de leur relation contractuelle avec la Société, les investisseurs peuvent donc toujours se baser sur les versions traduites. Retail Estates, représentée par ses personnes responsables est responsable de la traduction et de la conformité des versions néerlandaise, française et anglaise. Toutefois, en cas de divergences entre les versions linguistiques, la version néerlandaise prévaudra toujours.

MESURES ALTERNATIVES

Les mesures alternatives de performance sont des mesures dont Retail Estates se sert afin de quantifier et de suivre ses performances financières. Ces mesures sont employées dans le présent rapport annuel, bien qu'elles 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 se tient pour des mesures alternatives 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

1	GESTION DES RISQUES	5
2	LETTRE AUX ACTIONNAIRES	27
3	RAPPORT DE GESTION	31
4	RETAIL ESTATES EN BOURSE	83
5	RAPPORT IMMOBILIER	91
6	RAPPORT FINANCIER	125
7	DOCUMENT PERMANENT	197
8	DIVERS	217



GESTION DES RISQUES

O1	RISQUES DE MARCHÉ	8
O2	RISQUES OPÉRATIONNELS	11
O3	RISQUES FINANCIERS	13
O4	RISQUES RÉGLEMENTAIRES	15



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

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

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

1. RISQUES DE MARCHÉ

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DANS DES SURFACES COMMERCIALES 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 une grande partie des investissements, y est moins sensible.

Au 31 mars 2019, le taux d'endettement s'élève à 52,58 %. (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 (Belgique) ou sur l'indice des prix à la consommation (Pays-Bas), 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 0,08 % sur la marge opérationnelle du Groupe (sur la base des données du 31 mars 2019). Sur la base des données disponibles au 31 mars 2019, la variation des revenus locatifs pro forma peut être estimée à 0,92 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 2019, la variation des revenus locatifs pro forma s'élève à 0,92 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 beaucoup moins important.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

Diviser les immeubles actuels en 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 (Articles d'ameublement, volumineux, commodités,...). Nous renvoyons dans ce cadre au rapport immobilier, qui comprend 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 du présent rapport

annuel 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 pas encore utilisées afin de faire face à une pénurie de liquidités et de financer des investissements pour lesquels des compromis fixes ont déjà été conclus. Nous renvoyons aux annexes 34 et suivantes du présent rapport annuel pour l'aperçu des crédits en cours et des facilités de crédit non encore utilisées.



La société veille à bâtir des relations à long terme avec les partenaires financiers et les investisseurs, et dispose de facilités de crédit pas encore utilisées afin de faire face à une pénurie de liquidités et de financer des investissements pour lesquels des compromis fixes ont déjà été conclus.

2. 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 » hebdomadaire permet 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. Ce processus de « due diligence » est soutenu, au besoin, par des conseillers externes et par une valorisation préalable, réalisée par un expert immobilier indépendant.

POLLUTION DU SOL

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

Retail Estates n'est en principe pas responsable de cette pollution, par définition historique. Les activités des locataires de la société ne donnent généralement lieu qu'à un risque très limité de pollution, dont la responsabilité incombe par ailleurs auxdits locataires. La législation actuellement en vigueur 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 incombler, dans la mesure du possible, la responsabilité de l'éventuelle pollution du sol (en ce compris l'éventuelle obligation d'assainissement) au cédant du bien immeuble ou à la société immobilière.

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 ou que la visibilité est diminuée.

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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

PERSONNEL CLÉ**DESCRIPTION DU RISQUE**

Départ de personnages clés de l'organisation.

IMPACT POTENTIEL

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

FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

Retails 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. La société propose des rémunérations conformes au marché. Une grande attention est accordée à la gestion des compétences des membres de l'équipe.

3. 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 du rapport annuel 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 planchers avec ses 4 grandes banques en ne concédant des planchers que pour la partie des crédits qui n'est pas couverte ou en intégrant des planchers dans les STI. Nous renvoyons aux annexes 34 et suivantes du présent rapport annuel 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 grâce à la diversification des sources de financement sur les différents instruments et contreparties.

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
 - Taux d'endettement maximum
- 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.

4. 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 peuvent être 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 pourrait plus bénéficier du système de transparence fiscalement avantageux des SIR. La société est par ailleurs exposée au risque d'une future modification défavorable de ce système.

IMPACT POTENTIEL

Risque de perte de la reconnaissance en tant que 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 SIR INSTITUTIONNELLE

DESCRIPTION DU RISQUE

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

IMPACT POTENTIEL

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

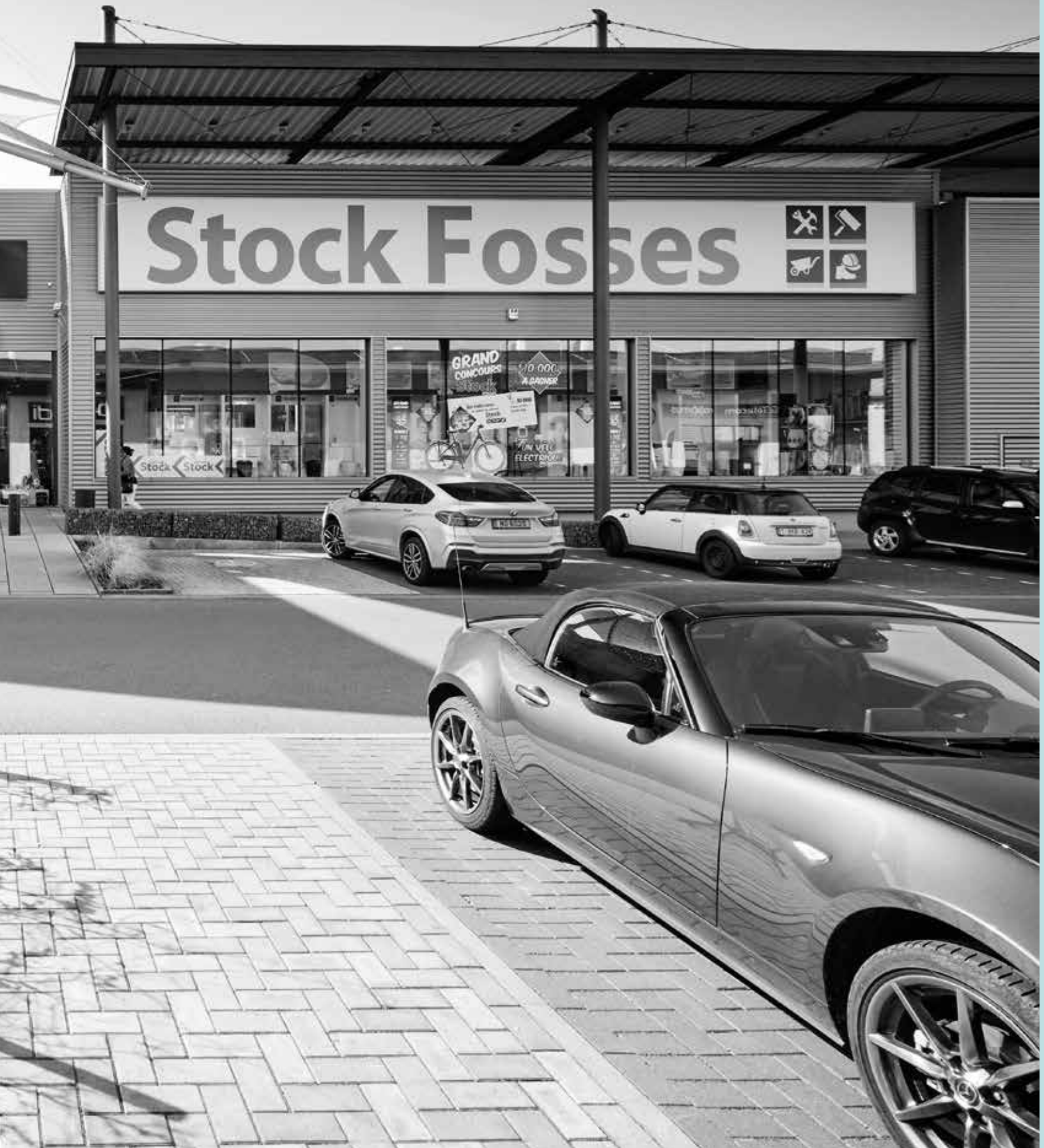
FACTEURS D'ATTÉNUATION ET GESTION

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 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.







1/ EXPANSION BELGIQUE

Retail Estates se développe en Belgique avec un investissement de 126,36 millions d'euros et 65 unités de vente au détail, y compris Fosses-la-Ville, Mons, Nivelles, Hasselt et Merksem.

**2/EXPANSION DES PAYS-BAS**

Retail Estates se développe aux Pays-Bas avec un investissement de 63,39 millions d'euros et 27 unités de vente au détail, y compris Spijkenisse, Utrecht, Middelburg et Heerlen.

1998-2019

FAITS MARQUANTS

RETAIL ESTATES



1998

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



2002

Indépendante
Retail Estates devient une sicafi gérée de manière indépendante



2008

Valeur du portefeuille
Le portefeuille immobilier atteint le cap de 250 millions d'euros



1999

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



2003

Renforcement du capital
2^e augmentation de capital publique



2012

Retail Estates en bourse

Capitalisation boursière de plus de 250 millions d'euros
Dividende optionnel offert à l'actionnaire pour la première fois



2014

Diversification des sources de financement

Émission obligataire – placement privé

Changement de statut

de SICAFI à SIR
(Société immobilière Réglementée)



2011

Valeur du portefeuille

Le portefeuille immobilier atteint le cap de 500 millions d'euros



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 d'euros



2016

Valeur du portefeuille

Le portefeuille immobilier atteint le cap de 1 milliard EUR

Diversification des sources de financement

Émission obligataire - placement privé



2018

20 ans Retail Estates sa en bourse

cotation supplémentaire en bourse sur Euronext Amsterdam

Renforcement du capital

5^e augmentation de capital publique

Expansion au Pays-Bas



2017

Inscription à l'indice EPRA

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



2019

Valeur du portefeuille

Le portefeuille immobilier atteint le cap de 1,5 milliard d'euros

RETAIL ESTATES DE 1998 À AUJOURD'HUI

1998. Retail Estates débute modestement à la bourse de Bruxelles avec une capitalisation boursière de 28,4 millions d'euros et un portefeuille immobilier de 39 millions d'euros d'entrepôts de vente au détail.

Le segment est encore inconnu et donc mal aimé. Retail Estates séduit un large groupe d'investisseurs privés.

Il y a un budget pour un employé à temps plein.

2019. Retail Estates gère un portefeuille de plus de 900 unités de vente au détail périphériques, dont une grande partie est regroupée dans des parcs et des grappes de magasins.

La valeur de l'immobilier a dépassé la barre des 1,5 milliard de euros au cours de l'exercice écoulé.

Retail Estates s'efforce de répartir géographiquement ses investissements sur la Belgique (+/- 75%) et les Pays-Bas (+/- 25%).

Les investisseurs institutionnels et privés constituent la colonne vertébrale de l'actionnariat.

Une équipe dynamique de 30 collaborateurs gère les activités depuis les sièges sociaux à Ternat (BE) et Leiderdorp (NL).

CHIFFRES CLÉS 2017-2019

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

PORTFEUILLE IMMOBILIER	31/03/19	31/03/18	31/03/17
Nombre d'immeubles	906	817	668
Total surface locative en m²	1 049 101	973 525	748 136
Juste valeur estimée (en €)	1 529 629 000	1 349 367 000	1 071 361 000
Valeur d'investissement estimée (en €)	1 579 292 000	1 392 427 000	1 097 917 000
Loyer moyen par m²	99,96	96,08	95,45
Taux d'occupation	98,28%	98,11%	98,13%

DONNÉES DU BILAN			
Capitaux propres	707 926 000	568 332 000	514 970 000
Taux d'endettement (Législation SIR, max. 65%)*	52,58%	57,57%	50,26%

RÉSULTATS			
Résultat locatif net	94 981 000	77 848 000	66 024 000
Résultat immobilier	93 539 000	76 876 000	65 465 000
Frais immobiliers	-7 586 000	-6 124 000	-4 940 000
Frais généraux et autres charges et revenus et d'exploitation	-5 147 000	-4 518 000	-2 941 000
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	80 807 000	66 234 000	57 584 000
Résultat sur portefeuille	6 958 000	-1 307 000	13 889 000
Résultat d'exploitation	87 765 000	64 927 000	71 473 000
Résultat financier	-31 826 000	-17 268 000	-19 064 000
Résultat net	54 480 000	46 695 000	52 136 000
Résultat EPRA	60 896 000	47 900 000	39 115 000

DONNEES PAR ACTION	31/03/19	31/03/18	31/03/17
Nombre d'actions	11 422 593	9 489 661	9 008 208
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	11 422 593	11 387 593	9 008 208
Valeur de l'actif net (VAN) (IFRS)	61,98	59,89	57,17
VAN EPRA	64,07	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	64,28	61,73	58,96
Résultat EPRA par action	5,41	5,13	4,39
Dividende brut par action	4,25	3,60	3,30
Dividende net par action	2,975	2,520	2,310
Rendement de dividende brut au cours de clôture (hors dividende)	5,23%	5,31%	4,48%
Rendement de dividende net au cours de clôture (hors dividende)	3,66%	3,66%	3,10%
Cours de clôture	81,20	71,45	76,9
Cours moyen	75,43	73,59	77,54
Évolution du cours au cours de l'exercice	14,75%	-5,54%	-1,28%
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	31,01%	19,30%	34,51%

* L'A.R. du 13 juillet 2014 (le "A.R. SIR"), modifié par l'A.R. du 23 avril 2018 en exécution de la Loi du 12 mai 2014 (la "Loi SIR"), modifié par la Loi de 22 octobre 2017 relative aux sociétés immobilières réglementées.

Le conseil d'administration de Retail Estates a décidé le 29 mai 2019, de distribuer à charge de l'exercice social 2018/2019 (courant du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019), un acompte sur dividende sous la forme d'un dividende optionnel brut de 4,25 EUR (soit un dividende net de 2,975 EUR par action après retenue de 30 % de précompte mobilier) par action (participant au résultat de l'exercice social 2018/2019).

Le montant total de l'acompte sur dividende correspondra au montant que Retail Estates, en tant que SIR publique, est tenu de verser à ses actionnaires en vertu de l'article 13 de l'arrêté royal du 13 juillet 2014 sur les sociétés immobilières réglementées, afin que le conseil proposera à l'Assemblée Générale du 22 juillet 2019 de ne pas verser de dividende supplémentaire pour l'exercice 2018-2019.







hunkemöller

La forte croissance de la société en général et le démarrage des activités aux Pays-Bas se sont traduits par un renforcement des différentes équipes qui constituent le noyau dur de la société.

Chers actionnaires,

L'exercice précédent entrera dans notre histoire comme une année lors de laquelle nous avons continuellement travaillé au développement de notre entreprise, et obtenu d'excellents résultats opérationnels. Tant le capital de base que le portefeuille immobilier ont été renforcés avec des montants cohérents par rapport à notre rythme de croissance à long terme : ainsi, 123,37 millions d'euros de capital ont été recueillis auprès du grand public grâce à une augmentation du capital fructueuse effectuée en avril 2018, et 189,75 millions d'euros ont été investis dans l'achat de parcs commerciaux et de « chaînons manquants » dans les clusters commerciaux que nous avons considéré stratégiques. Contrairement à l'exercice précédent, l'accent a été mis sur les investissements en Belgique pour un montant de 126,36 millions d'euros, et dans une moindre mesure sur les investissements aux Pays-Bas, pour un montant de 63,39 millions d'euros. Cette répartition est de caractère fortuit : elle s'est produite en raison d'une offre temporairement plus élevée d'investissements immobiliers à haute valeur ajoutée en Belgique. Cela ne porte pas atteinte à notre volonté de viser une répartition équitable de nos investissements en Belgique (75 %) et aux Pays-Bas (25 %). Notre préférence pour les établissements commerciaux en périphérie et dans le secteur non alimentaire a été confirmée pour la 21^e année consécutive. Aujourd'hui, notre portefeuille est composé à 82 % de parcs et clusters commerciaux, et les commerçants du secteur non alimentaire représentent 90 % de la surface commerciale louée.

Sur le plan opérationnel, le taux d'occupation élevé (98,28 %) et les pertes minimales sur les revenus locatifs (0,36 % du total des revenus locatifs et des honoraires de service) ont répondu à nos attentes. Ceci, combiné à un contrôle des coûts strict et à une baisse des frais de financement, a donné lieu à un résultat EPRA de 5,41 EUR par action (contre 5,13 EUR pour l'exercice précédent), ce qui représente un record pour notre entreprise. Dans ce cadre, il faut remarquer que la croissance régulière de notre capital de base et du portefeuille immobilier a permis d'éviter l'effet dilutif de l'augmentation du capital d'avril 2018 (1 897 932 actions supplémentaires). Les investissements aux Pays-Bas ont répondu à nos attentes. Nous bénéficions pleinement de la tendance à la hausse de l'économie et du marché immobilier résidentiel, ce qui encourage les consommateurs à investir dans les biens d'aménagement. Les incertitudes relatives à l'accès au statut de FBI (institution fiscal d'investissement), l'équivalent néerlandais du statut de REIT (retail estate investment trust) belge, et à l'exonération d'impôts correspondante ne doivent pas nous décourager. Pour ses investissements, Retail Estates est toujours partie du principe que ses investissements sont imposables, et publie également des résultats taxés, même si elle a demandé le statut de FBI et qu'elle espère qu'une suite positive sera donnée à cette demande.

Retail Estates réalise une répartition

de ses risques grâce à la diversification géographique de ses investissements, mais également en surveillant la diversification des activités commerciales réalisées dans ses 906 unités commerciales. Chacun des divers secteurs présente des défis caractéristiques. Nous pouvons toutefois identifier certains fils rouges : l'importance accrue des ventes promotionnelles, les avantages des clusters de magasins pour les parcs ou les clusters commerciaux et la lutte afin de compenser les prix de vente à la baisse par unité vendue au moyen de volumes de vente plus élevés. Nous sommes convaincus que Retail Estates a fait le choix le plus prudent en investissant dans les immeubles en périphérie. Nos locataires sont surtout des soft-discounters pouvant opérer dans un contexte de loyers payables. En ce qui concerne le soutien de nos clients, nous mettons plutôt l'accent sur les initiatives de soutien aux ventes que sur les diminutions de loyer en cas de chiffres de vente décevants. À notre avis, la solution durable aux problèmes de rentabilité réside dans l'évolution du chiffre d'affaires.

Lors de l'exercice précédent, nous avons également continué d'investir dans l'élargissement de l'équipe de direction de notre entreprise. Les différents recrutements pour les fonctions opérationnelles et de soutien ont pour but de contribuer à notre développement. La complexité de la réglementation aux différents niveaux, allant de l'urbanisme et de la législation jusqu'aux rapports financiers requis, exige un investissement

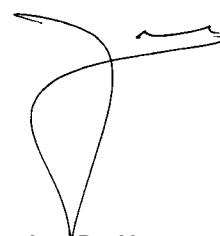
régulier dans l'expansion de notre équipe. Aujourd'hui, outre le comité de direction composé de quatre membres, une équipe de 22 membres en Belgique et de 4 membres aux Pays-Bas assure le fonctionnement quotidien de notre entreprise. Sans leurs efforts, Retail Estates ne serait pas une entreprise, mais un simple portefeuille d'investissements. Nous sommes convaincus que leur approche pratique constitue une partie fondamentale de notre succès.

Nous tenons à vous remercier vous aussi, en tant qu'actionnaire, pour cette année extraordinaire. Vous avez souscrit en masse à la dernière augmentation du capital et, grâce à votre confiance en notre entreprise, vous avez contribué à la forte croissance que Retail Estates a connu à la bourse. Nous sommes donc ravis de vous annoncer la distribution d'un dividende significativement plus élevé, ce qui vous permet de bénéficier de la rentabilité accrue de notre entreprise. De notre côté, nous espérons que le dividende optionnel qui vous sera offert contribuera à renouveler votre confiance en Retail Estates.

Ternat, le 12 juin 2019



Paul Borghgraef
Président du conseil
d'administration



Jan De Nys
Administrateur
délégué



RAPPORT DE GESTION

RAPPORT CONCERNANT L'EXERCICE 2018-2019

O1	INTRODUCTION	33
O2	STRATÉGIE – INVESTISSEMENTS DANS L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE	34
O3	UN INVESTISSEMENT DANS LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE RETAIL ESTATES SA	36
O4	ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DE L'EXERCICE SOCIAL	38
O5	COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE SOCIAL 2018-2019	46

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

O6	DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	49
O7	GESTION DE LA SOCIÉTÉ	56
O8	AUTRES INTERVENANTS	73
O9	ACQUISITION ET CESSIION D'ACTIONS RETAIL ESTATES SA – DÉLIT D'INITIÉ	76
O10	INFORMATIONS COMMUNIQUÉES EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ	76

INFORMATIONS COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA

79



RAPPORT CONCERNANT L'EXERCICE 2018–2019



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 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 bâtie variant entre 500m² et 3 000m². Un immeuble commercial typique présente une superficie moyenne de 1 000 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 74 clusters et parcs commerciaux, que visent systématiquement ses efforts d'investissement. Ces clusters et ces parcs représentent ensemble 81,78 % 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 2019, Retail Estates sa détient en portefeuille 906 immeubles, pour une surface commerciale totale de 1 049 101 m².

Le taux d'occupation mesuré en m² loués atteint 98,28 %.

En date du 31 mars 2019, la société ne possède aucun dossier important permettant la création de m² supplémentaires de surface commerciale. S'il existe des projets 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 2019, les experts immobiliers indépendants estiment la juste valeur du portefeuille de Retail Estates sa et de ses filiales à 1 529,63 millions d'euros (hors frais de transaction) et sa valeur d'investissement, à 1 579,29 millions d'euros (frais de transaction inclus).

Retail Estates sa a investi au total 15,40 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 19,33 millions d'euros.

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, la société investit très peu dans la Région bruxelloise, vu l'offre extrêmement faible en termes d'emplacements « out of town ». La SIR publique concentre ses investissements 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 sur les revenus belges. 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 17 mai 2019, un total de 6 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'actionariat » 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.retailstates.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 61,98 EUR au 31 mars 2019. Ceci représente une augmentation de 3,48% (59,89 EUR l'exercice social précédent). Au 31 mars 2019, le cours de l'action atteint 81,20 EUR, soit une prime de 31,02 %.

La VAN EPRA s'élève à 64,07 EUR, contre 61,33 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 1 932 932 unités. Aucune dilution ne s'est donc manifestée sur le plan de la VAN par action.

Le 1 avril 2019, une augmentation du capital a été réalisée pour un montant de 4,42 millions d'euros par l'émission de 68 000 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 renforcé ses investissements en Belgique et aux Pays-Bas.

A. BELGIQUE

GENK

En août 2018, sur le Hasseltweg à Genk, Retail Estates a acheté 6 immeubles commerciaux d'une surface totale de 4 381 m². Ils représentent un revenu locatif de 0,51 million d'euros et ont été loués aux entreprises à succursales multiples Colora, Bel&Bo, Bent, LolaLiza, Orchestra et Santana.

Ils jouxtent les immeubles commerciaux que Retail Estates possède déjà à cet endroit et s'inscrivent dans le cadre du renforcement des investissements dans le cluster commercial « Genk Hasseltweg ».

MAASMECHELEN

À Maasmechelen, dans la Koninginnelaan, Retail Estates a acheté un immeuble commercial neuf de 1 794 m² composé de deux espaces commerciaux et d'un appartement. Cet immeuble jouxte le centre commercial M2, un parc commercial de référence dans le Limbourg oriental. Dans ce bâtiment, une unité commerciale de 630 m² avait déjà été livrée à Blokker, qui y a installé un magasin, aménagé selon son tout

dernier concept commercial. Les autres unités commerciales et l'appartement ont été livrés fin 2018.

Les immeubles commerciaux loués à Genk et à Maasmechelen représentent un revenu locatif de 0,66 million d'euros et ont été achetés sur base d'une valeur d'investissement de 9,75 millions d'euros et d'une juste valeur de 9,51 millions d'euros. Ces valeurs correspondent à l'estimation de l'expert immobilier CBRE.

Les immeubles à Genk et à Maasmechelen sont la propriété d'une société immobilière qui a été rachetée par Retail Estates. Cette transaction a été financée par la souscription d'emprunts bancaires et à hauteur de 2,31 millions d'euros par l'apport en nature d'une créance. Voir le paragraphe « Augmentations de capital dans le cadre du capital autorisé » plus loin dans ce rapport de gestion.

MONS – ARLON – HASSELT

En décembre 2018, trois parcs commerciaux ont été acquis, situés respectivement à Mons (Belgique – province du Hainaut), Arlon (Belgique – province de Luxembourg) et Hasselt (Belgique – province du Limbourg).

Le parc commercial de Mons fait partie du site « Les Grands Prés – Shopping de Wallonie », qui comprend un centre commercial, un hypermarché Carrefour et un magasin IKEA. L'ensemble représente au total environ 101 000 m². La partie parc commercial de ce site occupe 11 779 m² et consiste en 7 unités commerciales, toutes louées à des entreprises à succursales multiples

telles que AS Adventure, Maisons du Monde, Kréfel et Heytens.

Le parc commercial à Arlon (Belgique – province de Luxembourg) se trouve du côté belge de la frontière entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, dans la zone commerciale de Sterpenich. Dans cette zone se trouvent IKEA et Decathlon qui assurent une attractivité régionale. Le parc commercial comprend 11 123 m² de zone commerciale avec six unités commerciales. Les locataires sont des entreprises à succursales multiples actives dans l'aménagement de l'habitation telles que Maisons du Monde, Light Gallery et Extra. Une unité commerciale de 1 812 m² n'est pas encore louée.

Le parc commercial à Hasselt (province du Limbourg) se trouve au bord du site où IKEA a récemment construit une succursale à la sortie Hasselt Zuid de l'autoroute E311 vers Liège. Il a une superficie de 5 761 m² et compte 4 unités. Tous les locataires sont actifs dans le secteur de l'aménagement intérieur. Il s'agit des entreprises à succursales multiples Mediamarkt, X2O, Kwantum et Maisons du Monde. Toutes les unités commerciales sont louées.

L'acquisition de ces parcs commerciaux a été réalisée par la reprise du contrôle exclusif de trois sociétés immobilières. L'investissement total lié à cette transaction s'élève à 60,00 millions d'euros. Pour l'unité commerciale inoccupée, un investissement additionnel d'un maximum de 3,00 millions d'euros est prévu après location. Les unités commerciales

louées rapportent 3,67 millions d'euros de revenus locatifs et représentent une juste valeur de 58,43 millions d'euros. Le financement a été réalisé par la souscription d'emprunts bancaires.

FOSSÉS-LA-VILLE

En décembre 2018 a également été acquis le parc commercial « Shop in Stock » à Fossés-la-Ville (Belgique – province de Namur) : ce parc commercial se situe au nord-ouest de Namur (entre Namur et Charleroi). Il jouit d'une forte attractivité régionale dans une zone de chalandise d'environ 20 km entre Namur, Dinant, Charleroi et Gembloux. Ce parc commercial s'est développé autour de « Stock Fosses », un magasin de bricolage/stock américain, et compte aujourd'hui 17 132 m² de surface commerciale et 29 unités commerciales. Il offre un mix attrayant entre, d'une part, des entreprises à succursales multiples comme Delhaize, PointCarré, JBC, Action, et d'autre part, des petits commerces locaux et établissements horeca qui donnent à ce centre commercial un côté particulièrement agréable. L'investissement dans l'acquisition de ce parc commercial s'élève à 29,02 millions d'euros et rapporte 1,71 million d'euros de revenus locatifs. La juste valeur de ces bâtiments s'élève à 28,58 millions d'euros. Cet achat s'est fait par l'acquisition du contrôle exclusif d'une société immobilière. Le financement a été réalisé par la souscription d'emprunts bancaires et à hauteur de 1,82 million d'euros par l'apport en nature d'une créance. À cet égard, nous renvoyons au paragraphe « Événements postérieurs à la date

du bilan », se trouvant plus loin dans le présent rapport de gestion. Le taux d'occupation est de 100 pour cent.

SALE-AND-RENT-BACK

Enfin, en décembre 2018, 11 unités commerciales ont été acquises sur 6 sites en Flandre, sur lesquels Retail Estates possédait déjà un nombre considérable d'unités commerciales. Il s'agit d'immeubles commerciaux à Anvers (Merksem Bredabaan, 5 unités), Lochristi (Antwerpsesteenweg, 2 unités commerciales), Sint-Joris-Winge (parc commercial « Gouden Kruispunt », 1 unité), Kampenhout (Mechelsesteenweg, 1 unité commerciale), Ninove (Aalstersesteenweg, 1 unité commerciale) et Stabroek (parc commercial Picolo, 1 unité commerciale). Sur ces immeubles, 5 unités commerciales ont été louées à l'entreprise à succursales multiples Modemakers. Les autres ont été louées à des entreprises à succursales multiples comme Torfs, Fiets et Ethias. À l'heure actuelle, tous les immeubles sont loués. L'investissement s'élève à 20,87 millions d'euros et rapporte 1,25 million d'euros de revenus locatifs. Selon l'expert immobilier, la juste valeur s'élève à 20,02 millions d'euros. L'opération a été réalisée par la reprise du contrôle exclusif d'une société immobilière. Le financement a été réalisé par la souscription d'emprunts bancaires et à hauteur de 2,60 millions d'euros par l'apport en nature d'une créance. À cet égard, nous renvoyons au paragraphe « Événements postérieurs à la date du bilan », se trouvant plus loin dans le présent rapport de gestion.

B. PAYS-BAS

SPIJKENISSE

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 d'un établissement horeca représentant au total une surface bâtie de 28 273 m². L'investissement total s'élève à 47,20 millions d'euros et génère un revenu locatif net de 3,11 millions d'euros, soit un rendement initial de 6,53 %. Selon l'expert immobilier désigné, la juste valeur de cet investissement, au 31 mars 2019, s'élève à 43,85 millions d'euros.

MIDDELBURG

Également en décembre 2018, l'achat supplémentaire d'un immeuble commercial a été réalisé à Middelburg (Pays-Bas – province de Zélande), situé dans le parc commercial « De Mortiere », où Retail Estates possède désormais la majorité des unités commerciales. L'immeuble commercial a une superficie totale de 4 808 m². La valeur de l'investissement s'élève à 7,71 millions d'euros et rapporte 0,55 million d'euros de revenus locatifs nets. Selon l'expert immobilier, la juste valeur de cet investissement s'élève à 6,83 millions d'euros. Le financement a été réalisé par la souscription d'emprunts bancaires.

HEERLEN

Le 31 janvier 2019 a été acquise une jardinerie située dans le parc commercial de Heerlen (In de Cramer). Il s'agit d'un immeuble commercial situé entre la filiale d'IKEA et les immeubles



commerciaux acquis antérieurement par Retail Estates. Le parc commercial de Heerlen compte 43 unités commerciales et 75 059 m² de superficie commerciale, ce qui en fait le plus grand parc commercial du Benelux. Il a une vaste zone d'attraction dans la région à cheval sur trois pays entre Maastricht-Liège-Aix-la-Chapelle. L'investissement s'élève à 3,71 millions d'euros (prix d'achat, droit de mutation compris) et la juste valeur est de 3,51 millions d'euros (prix d'achat hors droit de mutation). Les revenus locatifs s'élèvent à 0,25 million d'euros par an. Le financement a été réalisé par la souscription d'emprunts bancaires.

UTRECHT

Le 4 février 2019 a été acquis un immeuble commercial situé dans la zone commerciale « Kanaleneiland » à Utrecht (province d'Utrecht). Ce cluster d'immeubles commerciaux s'est développé autour de la filiale d'IKEA à Utrecht et constitue la référence par excellence pour le secteur de l'aménagement intérieur, vu l'absence de parcs commerciaux dans cette région. L'agglomération d'Utrecht compte 650 000 habitants, ce qui en fait la quatrième plus grande agglomération des Pays-Bas. L'investissement s'élève à 4,77 millions d'euros (prix d'achat, droit de mutation compris) et la juste valeur est de 4,50 millions d'euros (prix d'achat hors droit de mutation). Les revenus locatifs s'élèvent à 0,32 million d'euros.

Le financement a été réalisé par la souscription d'emprunts bancaires.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS

Au 31 mars 2019, le montant total des immobilisations corporelles en cours s'élève à 19,85 millions d'euros. Nous distinguons 4 types d'immobilisations corporelles en cours. Les positions foncières spéculatives sont des terrains résiduels de portefeuilles existants qui sont conservés pour une promotion éventuelle ou vendus ultérieurement si aucune promotion n'est possible. Les trois autres types sont les projets en phase de prospection, les projets en pré-développement et les projets en cours d'exécution.

Au 31 mars, les positions foncières spéculatives s'élevaient à 2,20 millions d'euros, les projets prospectifs à 9,83 millions d'euros, les projets en pré-développement à 7,80 millions d'euros et les projets en cours d'exécution à 0,03 million d'euros.

A. IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS – PROSPECTION : – 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 15,40 millions d'euros. Ce projet devrait être réalisé 12 mois après obtention du permis.

La société investit en outre dans la modernisation de son parc commercial de Roosendaal. Les permis pour cette rénovation ont été obtenus et la commercialisation a été lancée. L'investissement supplémentaire attendu s'élève à 4,70 millions d'euros. La réalisation est prévue pour décembre 2020.

B. IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS – PRÉ-DÉVELOPPEMENT – APERÇU DES PRINCIPAUX PROJETS

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 12,6 millions d'euros (investissement total 14,72 millions d'euros) et consistera en la construction d'un immeuble commercial d'environ 8 000 m². La réalisation est prévue pour mai 2021, pour autant qu'un accord puisse être conclu prochainement avec le candidat-locataire.

Après un repositionnement fructueux du parc commercial de Braine l'Alleud, Retail Estates a entamé en mars la restructuration du parc commercial Kruger à Eeklo. L'investissement attendu s'élève à 1,30 million d'euros. Ces travaux devraient être achevés pour novembre 2019.

Un projet a été initié à Halle pour doubler la surface de vente de Brantano, une extension qui s'imposait en raison du changement de concept commercial de Brantano. L'investissement attendu s'élève à 1,88 million d'euros et devrait être réalisé fin 2020.

Le changement de concept d'Aldi impose une extension du magasin de Saint-Nicolas. L'investissement attendu s'élève à 1,05 million d'euros. La date de réalisation attendue de cette extension est septembre 2020.

Enfin, plusieurs dossiers de moindre envergure sont en cours, dont l'investissement attendu au cours du nouvel exercice s'élève à 0,14 million d'euros.

C. IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS – EXÉCUTION – APERÇU DES PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS POUR COMPTE PROPRE

Il n'y a actuellement aucun dossier important se trouvant dans cette phase de développement.

D. RÉCEPTION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS

À Frameries a été réalisée une extension de 9 500 m² d'un parc commercial existant. Le parc commercial existant est un complexe construit récemment qui est devenu un véritable pôle d'attraction dans la région densément peuplée située entre Mons et la frontière française. Ce parc commercial de 8 magasins et d'environ 10 000 m² de surface commerciale a accueilli 6 nouveaux magasins correspondant à une surface commerciale de 7 210 m² et une juste valeur de 10,19 millions d'euros. Le total de l'investissement

s'élevait à 10,45 millions d'euros.

Un projet d'extension et de rénovation d'une surface commerciale de 2 000 m² pour Brantano a été réalisé à Gentbrugge. L'investissement supplémentaire total s'élevait à 1,03 million d'euros. La juste valeur après réception s'élève à 3,8 millions d'euros.

Une extension considérable de l'infrastructure commerciale a été réalisée à Barchon, avec une nette extension du nombre de parkings et l'extension d'une unité commerciale. Le total de l'investissement s'élevait à 1,40 million EUR. Un revenu locatif supplémentaire de 0,11 million d'euros a été réalisé.

À Nivelles, Retail Estates a réalisé un projet sur mesure pour Aldi. Un immeuble commercial vétuste existant a été démoli et remplacé par un supermarché « de pointe » s'étalant sur 2 286 m² de surface commerciale. L'utilisation de ce magasin fait l'objet d'une obligation à long terme d'Aldi qui a donné les instructions concernant la conception de cet immeuble. L'investissement total s'élève à 3,41 millions d'euros et rapporte un loyer de 0,26 million d'euros. Selon l'expert immobilier, la juste valeur s'élève à 4,25 millions d'euros.

En collaboration avec un promoteur immobilier, trois unités commerciales ont été construites à Waremmes sur un terrain qui avait déjà été acquis antérieurement par Retail Estates. L'investissement s'élève à 1,83 million d'euros pour une surface commerciale de 1 281 m² et rapporte 0,12 million d'euros de revenus locatifs. Selon

l'expert immobilier, la juste valeur s'élève à 1,78 million d'euros.

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 la réalisation d'une nouvelle construction jouxtant 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. Ainsi, les terrains restants sont rentabilisés et la croissance du chiffre d'affaires permet au locataire de payer l'augmentation du loyer.

DÉSINVESTISSEMENTS

Le 15 juin 2018, Retail Estates a vendu son parc commercial de Zwolle (Pays-Bas) à un investisseur institutionnel pour un produit de vente total avoisinant 27,60 millions d'euros. Elle récupère

ainsi l'intégralité de l'investissement (frais de transaction inclus) qu'elle avait réalisé en décembre 2017 dans le cadre de l'acquisition du portefeuille des parcs commerciaux de CBRE Global Investors. La juste valeur du parc commercial vendu s'élevait au 31 mars 2018 à 26,62 millions d'euros (hors frais de transaction). La vente entraîne donc une plus-value de 0,98 million d'euros. Le parc commercial rapportait un revenu locatif annuel d'environ 2 millions d'euros.

Le 29 mai 2018, un parc commercial situé à Péruwelz (Belgique) a été vendu à un investisseur institutionnel pour un produit de vente de 10 millions d'euros. Il représentait un revenu locatif annuel de 0,69 million d'euros. La juste valeur au 31 mars 2019 s'élevait à 10,16 millions d'euros. La vente entraîne une moins-value de 0,43 million d'euros, qui s'explique principalement par les frais de transaction.

Par ailleurs, 7 immeubles commerciaux isolés ont été vendus (à Spa, Enghien, Saint-Denis-Westrem, Liège, Gavere et Soignies), de même qu'un terrain à bâtir à Louvain. Le produit net de la vente s'élevait à 7,78 millions d'euros. La juste valeur de ces immeubles s'élevait à 8,07 millions d'euros. Le revenu locatif réel de ces immeubles isolés s'élevait à 1,41 million d'euros. Ces ventes ont entraîné une moins-value nette de 0,29 million d'euros (des plus-values ont été réalisées à hauteur de 0,43 million d'euros et des moins-values à hauteur de 0,72 million d'euros).

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 de promotion immobilière réalisées au cours de l'exercice 2018-2019, diminuées des désinvestissements, se sont traduites par une augmentation de 156,84 millions d'euros du portefeuille immobilier. Grâce à ces investissements, les revenus locatifs totaux ont progressé de 5,45 millions d'euros au cours de l'exercice 2018-2019. Suite aux désinvestissements de l'exercice clôturé, ces revenus ont diminué de 1,41 million d'euros. Si les acquisitions et ventes avaient été réalisées au 1^{er} avril 2018, les revenus locatifs auraient progressé de 9,55 millions d'euros.

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.).

Pour une description des investissements les plus importants de l'exercice 2017-2018, veuillez vous référer aux pages 32-37 du rapport annuel 2017-2018.

Pour une description des investissements les plus importants de l'exercice 2016-2017, veuillez vous référer à page 40 du rapport annuel 2016-2017.



GESTION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation du portefeuille immobilier de Retail Estates sa atteint 98,28 %.

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, 8 petits locataires PME ont fait aveu de faillite (6 en Belgique et 2 aux Pays-Bas). Les provisions nécessaires ont été constituées pour les créances irrécouvrables.

Au terme de l'exercice, les créances commerciales impayées s'élèvent à 2,63 millions d'euros. Un montant de 0,43 million d'euros 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 expirées, le risque de crédit sur les créances commerciales est limité à environ 9,86 % (0,26 million d'euros) du montant impayé au 31 mars 2019.

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.

AUGMENTATIONS DE CAPITAL DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ

Une augmentation de capital publique de Retail Estates a été réalisée le 27 avril 2018. 1 897 932 actions nouvelles ont été émises dans le cadre de cette augmentation de capital. Pour plus d'informations sur les modalités de cette augmentation de capital, nous renvoyons au communiqué de presse du 27 avril 2018.

Le 26 septembre 2018, il a été procédé à l'émission de 35 000 nouvelles actions, pour un prix d'émission de 66 EUR. L'apport consiste en la créance résiduelle liée à l'achat des actions de la société immobilière nv Etablissementen Hayen qui possède 7 immeubles commerciaux, situés à Genk et à Maasmechelen. Les nouvelles actions participent aux bénéfices de la société depuis le 1^{er} avril 2018.

En conséquence de ces augmentations de capital, le capital total de Retail Estates sa s'élève au 31 mars 2019 à 257 012 792,62 EUR, représenté par 11 422 593 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 4,83 ans. Dans le cadre du financement de ses activités, Retail Estates dispose depuis septembre 2017 d'un

programme (élargi en octobre 2018) de papier commercial de (maximum) 100 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 2019, 60,5 millions d'euros de ce programme de papier commercial ont été inclus.

Au 31 mars 2019, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,31 %, contre 2,62 % au 31 mars 2018.

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 16 novembre 2018, la fusion par acquisition de la société Librajem sprl par Retail Estates sa a été constatée par les conseils d'administration respectifs de ces sociétés, avec effet au 30 novembre 2018.

Le 16 décembre 2018, la fusion par acquisition de la société Heerzele sa par Retail Estates sa a été constatée par les conseils d'administration respectifs de ces sociétés, avec effet au 31 décembre 2018.

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

SCISSION DE FILIALES

En date du 15 mars 2019, la société Retail Estates Middelburg Invest sa a été constituée par une scission de Retail Estates Nederland sa. Cette scission est rétroactive du point de vue juridique et comptable à partir du 1^{er} janvier 2019. Dans le cadre de cette scission, l'immeuble commercial sis à « De Mortiere » à Middelburg, acquis en décembre 2018, et les immeubles commerciaux situés sur ce site dont Retail Estates Nederland sa était propriétaire, sont transférés à Retail Estates Middelburg Invest sa.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

AUGMENTATION DU CAPITAL ET ÉMISSION DE NOUVELLES ACTIONS

Le 1^{er} avril 2019, le conseil d'administration a procédé à l'émission de nouvelles actions par deux décisions successives d'augmentation du capital dans le cadre du capital autorisé. Lors de ces augmentations du capital a été constaté l'apport d'une créance d'une valeur d'apport conventionnelle de 2 600 000 EUR ainsi que d'une créance d'une valeur d'apport conventionnelle de 1 820 000 EUR. Suite à ces apports, il a été procédé à l'émission de respectivement 40 000 et 28 000 actions pour un prix d'émission de 65,00 EUR. Ces actions ont été émises sans coupon 27 attaché et participeront pour la première fois aux bénéfices de l'exercice prenant cours le 1^{er} avril 2019.

Ces apports en nature ont eu lieu en exécution de deux accords conclus le 20 décembre 2018, respectivement en ce qui concerne l'acquisition de toutes les actions de la société anonyme Textiel d'Eer et de toutes les actions de

la société anonyme Viafobel. Dans le cadre de ces deux transactions, une partie du prix de vente n'a pas été payée à ce moment. Les créances pour la partie non payée du prix de vente ont à présent été apportées. Le cours de clôture à la date de signature des contrats s'élevait à 74,70 EUR. Suite à la hausse ultérieure du cours, le prix d'émission représente une réduction de 19,95 % par rapport au cours de clôture au 29 mars 2019.

VERSEMENT D'UN DIVIDENDE INTÉRIMAIRE SOUS FORME D'UN DIVIDENDE OPTIONNEL

Le conseil d'administration de Retail Estates (le « Conseil ») a décidé, lors de sa réunion du 29 mai 2019, de distribuer à charge de l'exercice 2018/2019 (courant du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019), un dividende intérimaire sous la forme d'un dividende optionnel brut de 4,25 EUR (soit un dividende net de 2,975 EUR par action après retenue de 30 % de précompte mobilier) par action (participant au résultat de l'exercice 2018/2019).

Le montant total du dividende intérimaire sera conforme au montant que Retail Estates doit obligatoirement distribuer à ses actionnaires en tant que SIR publique, en vertu de l'article 13 de l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, de sorte que le Conseil proposera à l'assemblée générale annuelle du 22 juillet 2019 de ne pas distribuer de dividende supplémentaire pour l'exercice 2018-2019.

Le montant total maximum de l'augmentation du capital s'élève à 11 174 458,49 EUR. Le prix d'émission maximum total des actions nouvelles à émettre s'élève à 33 982 181,45 EUR.



5. COMMENTAIRES DES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE SOCIAL 2018-2019

BILAN

Les immeubles de placement (en ce compris les immobilisations corporelles en cours) ont augmenté de 1 349,37 millions d'euros à 1 529,63 millions d'euros, principalement sous l'effet de l'extension du portefeuille pour un montant de 205,45 millions d'euros et la vente d'immeubles de placement pour un montant de 17,36 millions d'euros. Les immobilisations détenues en vue de la vente ont baissé de 29,20 millions d'euros à 17,41 millions d'euros. 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. Au cours de l'exercice 2018-2019, 17,72 millions d'euros d'actifs ont été ajoutés aux actifs détenus en vue de la vente et 27,57 millions d'euros d'actifs ont été vendus.

Les actifs circulants, d'un montant de 28,46 millions d'euros, s'articulent autour de 17,41 millions d'euros d'actifs détenus en vue de la vente, de 4,05 millions d'euros de créances commerciales, de 2,34 millions d'euros de créances fiscales, ainsi que d'autres actifs circulants, d'un montant de 3,16 millions d'euros de trésorerie et équivalents de

trésorerie, et de 1,50 million d'euros de comptes de régularisation.

Les fonds propres de la SIR publique s'élèvent à 707,93 millions d'euros. Son capital social s'élève au 31 mars 2019 à 257,01 millions d'euros, soit une augmentation de 43,49 millions d'euros 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 248,94 millions d'euros. Un total de 1 932 932 nouvelles actions ont été émises pendant l'exercice 2018-2019. Pour cette même raison, les primes d'émission sont passées de 177,99 millions d'euros à 260,17 millions d'euros. Les réserves, d'un montant de 144,33 millions d'euros, sont essentiellement constituées par la réserve du solde des variations de la juste valeur de l'immobilier (130,36 millions d'euros), du report du résultat des exercices précédents (53,87 millions d'euros), des réserves disponibles (15,34 millions d'euros) et des réserves légales (0,06 million d'euros), 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 (-44,78 millions d'euros) et par les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (-10,51 millions d'euros). Le Groupe recourt à des produits financiers dérivés (swaps et caps de taux d'intérêt) pour se couvrir contre les risques de taux d'intérêt résultant de certaines de ses activités d'exploitation, financières et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à

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

Le résultat net de l'exercice s'élève à 54,48 millions d'euros. Il se compose du résultat EPRA à concurrence de 60,90 millions d'euros, du résultat sur portefeuille à concurrence de 6,96 millions d'euros et des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers à concurrence de -13,37 millions d'euros.

Les passifs non courants s'élèvent à 733,22 millions d'euros. Ils se composent de dettes financières à long terme, dont l'échéance moyenne est de 4,83 ans, à concurrence de 706,79 millions d'euros. 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 Blovan sa.

Les passifs courants s'élèvent à 122,75 millions d'euros. Ils se composent de dettes commerciales

et d'autres dettes à court terme à concurrence de 25,64 millions d'euros. Celles-ci se composent essentiellement de dettes commerciales à concurrence de 0,39 million d'euros, des dettes fiscales estimées à 4,07 millions d'euros, des factures à percevoir de 12,66 millions d'euros et de l'exit tax de 7,98 millions d'euros. Les dettes financières courantes s'élèvent à 82,26 millions d'euros, dont 60,50 millions d'euros de billets de trésorerie (papier commercial).

Les autres dettes courantes ont augmenté de 0,62 million d'euros à 5,48 millions d'euros. Cette hausse est surtout liée aux décomptes de prix variables des actions des sociétés Textiel D'Eer et Viafobel.

Au 31 mars 2019, le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 2,31 %.

Le bilan consolidé est inclus dans le chapitre «Bilan consolidé» du rapport financier (p. 129 et suiv.).

COMPTE DE RÉSULTATS

Le résultat locatif net a augmenté de 17,13 millions d'euros, ce qu'expliquent essentiellement l'acquisition de nouveaux immeubles (5,18 millions d'euros) et la réception de projets au cours de l'exercice 2018-2019 (0,28 million d'euros), 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 (11,92 millions d'euros). La vente de propriétés a entraîné une diminution du revenu locatif net de 1,41 million d'euros. La vente des immeubles durant l'exercice précédent s'est traduite, au cours de cet exercice,

par une baisse du résultat locatif net de 0,25 million d'euros. L'impact des renouvellements de bail s'élève à 0,45 million d'euros. Il convient enfin de tenir compte de l'impact de réductions (0,51 million d'euros), de l'inoccupation (-0,61 million d'euros) et de l'indexation (1,10 million d'euros).

Les charges immobilières s'élèvent à 7,59 millions d'euros, ce qui représente une augmentation de 1,46 million d'euros, s'expliquant principalement par l'augmentation des charges techniques, des honoraires récurrents aux tierces parties et des charges 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 5,15 millions d'euros, soit une augmentation de 0,63 million d'euros (13,91 %) par rapport à l'exercice clôturé, laquelle s'explique principalement par une hausse des frais de personnel suite à l'élargissement de l'effectif du personnel, ainsi que par une hausse des taxes et des frais légaux.

Le résultat des ventes d'immeubles de placement s'élève à 0,65 million d'euros. Ce bénéfice est le résultat de la vente d'immeubles pour un montant de 44,93 millions d'euros (juste valeur). Pour davantage d'informations, veuillez consulter le point « Désinvestissements » du présent chapitre.

La variation de la juste valeur des investissements immobiliers s'élève à 7,36 millions d'euros. 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 -1,06 million d'euros et concerne principalement un ajustement de prix variable en ce qui concerne l'achat d'une société immobilière; la plus-value supplémentaire sur le bien immobilier en question a été comptabilisée dans la ligne «variation positive des immeubles de placement» et, en outre, l'autre résultat du portefeuille comprend notamment les impôts différés relatifs le portefeuille néerlandais. Le résultat financier (hors variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élève à -18,48 millions d'euros, contre -17,37 millions d'euros 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 2,62 % à 2,31 %. La variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers s'élève à -13,37 millions d'euros, contre 0,10 million d'euros l'an dernier. L'augmentation de ces coûts est la conséquence de la variation des justes valeurs des swaps qui ne se définissent pas comme un flux de trésorerie (variations 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 60,90 millions d'euros, contre 47,90 millions d'euros l'an dernier.

Le compte de résultat consolidé est inclus dans la section «Compte de résultat consolidé» du rapport financier. (p. 127 et suiv).

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE 2019-2020

La Société table, pour l'exercice 2019-2020, sauf imprévu, sur un revenu locatif net de 100,51 millions d'euros, 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.

Retail Estates sa poursuit l'objectif d'un dividende de 4,40 EUR brut (3,08 EUR net) pour l'exercice 2019-2020. Ceci représenterait une augmentation de 3,53% par rapport au dividende de l'exercice 2018-2019 (4,25 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 :

Le conseil d'administration de Retail Estates (le « Conseil ») a décidé, lors de sa réunion du 29 mai 2019, de distribuer à charge de l'exercice 2018/2019 (courant du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019), un dividende intérimaire sous la forme d'un dividende optionnel brut de 4,25 EUR (soit un dividende net de 2,975 EUR par action après retenue de 30 % de précompte mobilier) par action (participant au résultat de l'exercice 2018/2019).

Le montant total du dividende intérimaire sera conforme au montant que Retail Estates doit obligatoirement distribuer à ses actionnaires en tant que SIR publique, en vertu de l'article 13 de l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, de sorte que le Conseil proposera à l'assemblée générale annuelle du 22 juillet 2019 de ne pas distribuer de dividende supplémentaire pour l'exercice 2018-2019.

Les chapitres 8 jusqu'à 11 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.retailstates.com). Vous pouvez également demander une copie gratuite.

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.

SITUATION FINANCIÈRE HISTORIQUE

Pour plus d'informations sur les états financiers consolidés de l'exercice 2017-2018, nous renvoyons à p. 41 et suiv. du rapport annuel 2017-2018.

Pour plus d'informations sur les états financiers consolidés de l'exercice 2016-2017, nous renvoyons à p. 45 et suiv. du rapport annuel 2016-2017.

	(000) EUR
Résultat de l'exercice	54 333
Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	-9 946
Réserve des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	1 795
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	13 205
Bénéfice de l'exercice à affecter	59 387
Bénéfice reporté de l'exercice précédent (IFRS)	55 605
Transfert des résultats reportés d'exercices précédents (- / +)	385
Autres	-3 434
Distribution de dividendes 31 mars 2019	-48 546
Résultat à reporter	63 397

GOVERNANCE 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 17 mai 2019, 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.retailstates.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 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 31.03.2019 ²	% pro forma au 12.06.2019 ³
Groupe Stichting Administratiekantoor 'Het Torentje' et Leasinvest agissant de commun accord	10,03%	7,80%	7,76%
FPIM sa (Belfius Insurance)	9,76%	6,46%	6,42%
KBC Groupe sa	3,01%	3,00%	2,98%
AXA sa	7,01%	2,70%	2,69%
Fédérale Assurance	4,96%	4,96%	4,93%
BlackRock, Inc.	3,10%	3,10%	3,08%
Public	62,13%	71,97%	72,14%

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 31.03.2019 (11.422.593 actions), ce tableau montre, à titre informative, le 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 17.05.2019 (11.490.593 actions), ce tableau montre, à titre informative, le 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.retailstates.com (dans la section Investisseurs / L'action / Structure de l'actionnariat et notifications).

Droit de vote des actionnaires

Chaque action donne droit à une seule voix. Les actionnaires de la Société dont nous avons reçu des déclarations de transparence n'ont pas de droit de vote préférentiel.

Contrôle exercé sur Retail Estates sa

À l'heure actuelle, aucun contrôle n'est exercé sur Retail Estates sa au sens de l'article 5 du Code des sociétés.

Changement de contrôle

Retail Estates sa n'a connaissance d'aucun accord pouvant entraîner un changement de contrôle.

SYSTÈMES INTERNES DE CONTRÔLE ET DE GESTION DES RISQUES

Conformément aux règles en matière de gouvernance d'entreprise

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

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

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

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

Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques en général

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

- > de règles de gouvernance d'entreprise, d'un comité de rémunération et d'un comité d'audit ;
- > d'un code de conduite (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* (chaque semestre pour le comité d'audit) 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 prudentiel de 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 des experts immobiliers internationaux, indépendants et agréés (Cushman & Wakefield, Stadim, Colliers et CBRE), qui évaluent chacun une partie du portefeuille immobilier. Une partie limitée du portefeuille est évaluée par Stadim et par Colliers.

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

PRÉVENTION DU DÉLIT D'INITIÉ 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.retailstates.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.

SECRET PROFESSIONNEL

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

ACTIVITÉS POLITIQUES

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

Fonctions de contrôle indépendantes

FONCTION DE GESTION DES RISQUES

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

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 Ronsse. 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

En date de la rédaction du présent rapport, 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 9 reprises pendant l'exercice social 2018-2019. 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

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

du Conseil d'administration reflète 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

non exécutif, jusqu'à la fin de l'assemblée générale de 2021. Le 17 mai 2019, Michel van Geyte (CEO Leasinvest) a été coopté. Il siège au conseil d'administration à compter du 18 mai 2019. Il remplace monsieur Jean-Louis Appelmans, qui a démissionné en tant qu'administrateur en date du 17 mai 2019. Stijn Elebaut remplace monsieur Rudy De Smedt au sein du conseil d'entreprise à partir du 24 avril 2019. Monsieur De Smedt a démissionné en tant qu'administrateur le 31 mai 2018.

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



implication dans d'autres sociétés ou organes ;

- > ne pas avoir exercé plus de trois mandats d'administrateur non exécutif au sein de Retail Estates sa, sans que cette période ne puisse excéder 12 ans ;
- > ne pas être (parent) proche d'un cadre, d'un membre du comité de direction ou d'une personne se trouvant dans l'une des situations décrites ci-dessus.

La composition du conseil d'administration doit garantir que la prise de décisions se fait dans l'intérêt de la société. Elle est déterminée sur la base d'une politique de diversité en général, et de complémentarité en termes de compétences, d'expérience et de connaissances. Elle promeut en particulier une forte représentation des administrateurs spécialisés dans l'exploitation de sociétés du type de celles dans lesquelles Retail Estates sa investit et/ou dans les aspects financiers propres à la gestion de sociétés cotées en bourse, et de SIR en particulier. Il importe dès lors que les membres du conseil d'administration soient complémentaires en termes de connaissances et d'expérience. Il est envisagé de limiter le conseil d'administration à 12 membres afin de garantir son efficacité. 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	Gauwberg 6, 2970 Schilde
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
Michel Van Geyte¹	Administrateur non exécutif	17.05.2019	AV 2021	Schermerstraat 42, 2000 Anvers
Stijn Elebaut²	Administrateur non exécutif	24.04.2019	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	Slesbroekstraat 101, 1600 Sint-Pieters Leeuw
Jean Sterbelle	Administrateur non exécutif	01.07.2016	AV 2021	Vieux Chemin de l'Helpe 33, 1332 Rixensart
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

¹ Le 17 mai 2019, Michel van Geyte (CEO Leasinvest) a été coopté. Il siège au conseil d'administration à compter du 18 mai 2019. Il remplace monsieur Jean-Louis Appelmans, qui a démissionné en tant qu'administrateur en date du 17 mai 2019.

² Stijn Elebaut remplace monsieur Rudy De Smedt au sein du conseil d'entreprise à partir du 24 avril 2019. Monsieur De Smedt a démissionné en tant qu'administrateur le 31 mai 2018.



Parmi les 12 administrateurs, 4 représentent un actionnaire de référence : Madame Wouters au nom de KBC Groupe, Monsieur Van Geyte au nom de Het Torentje (Leasinvest), Monsieur Demain au nom du Groupe Belfius et Monsieur Elebaut 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 l'entreprise d'Anvers.

Mandats en cours :

- Administrateur PG58 nv
- Administrateur Impact vastgoed nv
- Administrateur Pertinea Property Partners
- Verzekeringen 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 REIM nv
- Administrateur délégué de Snowdonia nv
- Administrateur de First Retail International I et II nv
- Président du conseil d'administration de BEM 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.

Depuis 2015, elle enseigne également au sein du Postuniversitair Centrum de la KUL (dans le cadre de la formation en Vastgoedkunde (Sciences immobilières)).

En 1999, elle a obtenu son diplôme de licenciée en Sciences économiques appliquées à KUL.

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. Entre 2012 et 2015, M. Annaert était CEO de Brussels International Trade Mart.

Mandats en cours : /**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. Stijn Elebaut

M. Stijn Elebaut est administrateur de Retail Estates depuis le 24 avril 2019. Monsieur Elebaut détient un diplôme de licencié en sciences commerciales et un MBA en gestion financière de la Vlerick Management School.

Depuis 2017, il occupe le poste de Portfolio Manager au sein de Fédérale Assurance. Auparavant, il était Portfolio Manager auprès de la Société General Private Banking, où il était actif depuis 2004. Il a travaillé chez Toshiba entre 2001 et 2004.

Mandats en cours : /**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 auprès de Belwing nv
- Administrateur de Rekode nv
- Administrateur d'Elantis sa
- Administrateur de Belfius Investment partners nv
- Administrateur auprès de Newton Biocapital I, Pricaf Privée sa
- Administrateur de différentes sociétés immobilières du Groupe Belfius (notamment LFB nv, Legros-Renier, Les Amarantes Seigneurie de Loverval nv, Coquelets nv, Immo Malvoz bvba, Immo Zeedrift nv, ImmoActivity nv et Offico Immo nv).

Mandats achevés :

- Administrateur auprès d'Auxipar nv (mandat achevé en 2018)
- Administrateur auprès de Cofinimmo nv (mandat achevé en 2017)
- Administrateur auprès de First Retail International nv (mandat achevé en 2017)
- Administrateur auprès de First Retail International 2 nv (mandat achevé en 2017)
- Administrateur et liquidateur auprès d'AIS Consulting sa (mandat achevé en 2014)
- Représentant permanent d'AIS Consulting sa, gérant de SCI St Mesmin (mandat achevé en 2014)

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.

Mandats en cours :

- Administratrice de l'école supérieure VIVES hogeschool
- Administratrice auprès du ICCI (centre d'informations du révisorat d'entreprises)

Mandats achevés :

- Membre externe du comité d'audit d'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. Du 1^{er} juillet 2014 à fin octobre 2018, 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 :**Mandats achevés :**

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

Comité: /**K. 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'État 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 sein de VF dept. Internal Audit. 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 Arrondissement 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

La composition du conseil d'administration est déterminée sur la base d'une politique de diversité en général, et de complémentarité en termes de compétences,

L. M. Michel Van Geyte⁵



M. Van Geyte a obtenu en 1989 son diplôme de licencié en Économie à la KUL, suivi par un postgraduat en Real Estate à la même université, et a commencé sa carrière en 1990 auprès de Belgian Shell. Entre 1991 et 1995, il était conseiller auprès d'UNIZO, où il réalisait, entre autres, des investigations concernant les centres commerciaux et les PME. Entre 1995 et 1999, il occupait le poste de sous-directeur auprès de C.I.P., promoteur immobilier d'immeubles de bureau et de projets résidentiels. En 1999, il est devenu « country manager » au sein de Grubb&Ellis, et entre 2001 et 2004, il occupait le poste de directeur associé auprès de Knight Frank Belgium (location, investissements, courtage...). Depuis 2004, Michel Van Geyte est actif auprès de Leasinvest Real Estate, d'abord en qualité de directeur commercial (C.O.O.). Il est actuellement CEO – administrateur exécutif de LREM sa, ainsi qu'administrateur délégué de Leasinvest Immo Lux. Depuis 2009, monsieur Van Geyte donne également différents cours liés à l'immobilier, à la KUL.

Mandats en cours :

- Administrateur exécutif auprès de LREM nv et ses sociétés d'exploitation en Belgique ou à l'étranger. Président d'Alumni Vastgoed – KUL

Mandats achevés :

- Mandat d'administrateur auprès de Canal Logistics Brussels nv, IFMA vzw, Orli Lux S.à.r.l., Fun Park Asten GmbH, T&T Koninklijk Pakhuis nv et Marcator Sàrl.

Comité: /

M. Mme Herlinda Wouters



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

En 1980, 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: /

⁵ Michel van Geyte (CEO de Leasinvest) a été coopté le 17 mai 2019 et siège au conseil d'administration à compter du 18 mai 2019. Il remplace Jean-Louis Appelmans, qui a démissionné de ses fonctions d'administrateur le 17 mai 2019.

DÉCLARATIONS CONCERNANT LES ADMINISTRATEURS

Le conseil d'administration de Retail Estates sa déclare qu'aucun des administrateurs et aucun membre du comité de direction n'a été condamné pour fraude au cours des cinq dernières années, 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. Il n'existe aucun lien de parenté entre les administrateurs et les membres du comité de direction.

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 délibèrera 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 (tous les trois ans au moins) 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 17 mai 2019 par le conseil d'administration.

Il sera présenté à l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 22 juillet 2019, laquelle l'approuvera ou le rejettera dans le cadre d'un vote séparé.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Principe

La politique de rémunération de Retail Estates sa est élaborée de manière à tenir compte d'une part d'une rémunération conforme au marché, permettant à la société d'attirer et de garder des administrateurs de talent, eu égard à la taille de l'entreprise et à ses perspectives financières. En outre, 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 2018-2019

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 2018-2019, pour les réunions qui se sont tenues au siège social de la société :

	Rémunération fixe (EUR)	Rémunération variable (EUR)	Présence au conseil d'administration ⁵	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	13 500	6/7	1/2	2/2	19 500
Jean-Louis Appelmans ¹	6 000	9 000	5/7	1/2		15 000
Christophe Demain	6 000	7 500	5/7			13 500
Rudy De Smedt ²	6 000	3 000	2/7			9 000
Vic Ragoen	6 000	12 000	6/7		2/2	18 000
Jean Sterbelle	6 000	9 000	6/7			15 000
Leen Van den Neste	6 000	15 000	6/7	2/2	2/2	21 000
Herlinda Wouters	6 000	9 000	6/7			15 000
Ann Gaeremynck	6 000	16 500	7/7	2/2	2/2	22 500
Jan De Nys ³	0	0	7/7			0
Kara De Smet ⁴	0	0	7/7			0
TOTAL rémunération administrateurs	114 000	94 500				208 500

¹ Le mandat de monsieur Appelmans a pris fin le 17 mai 2019.

² Le mandat de monsieur De Smedt a pris fin le 31 mai 2018.

³ M. De Nys ne reçoit pas de rémunération en tant qu'administrateur de Retail Estates

⁴ Mme De Smet ne reçoit pas de rémunération en tant qu'administrateur de Retail Estates

⁵ Le conseil d'administration du 27 avril 2018 et le conseil d'administration du 26 septembre tenus 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 2019-2020 et 2020-2021.

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 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
- **Vic Ragoen** – administrateur non exécutif

Le comité s'est réuni à deux reprises en 2018-2019, à l'occasion de la confection du budget 2019- 2020. Lors de ces réunions, il a d'une part examiné la politique de rémunération des membres du personnel et d'autre part dressé l'inventaire des rémunérations récurrentes versées aux prestataires de service externes.

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

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

des membres du conseil d'administration ;

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

COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit se compose des membres suivants :

- **Leen Van den Neste** – président du comité, administrateur indépendant
- **René Annaert** – administrateur indépendant
- **Ann Gaeremynck** – administrateur indépendant (depuis le 4 avril 2017 en remplacement de Vic Ragoen)
- **Jean-Louis Appelmans⁶** – administrateur non exécutif

Le comité s'est réuni à deux reprises en 2018-2019.

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.

⁶ Jean-Louis Appelmans a démissionné en tant qu'administrateur et membre du comité d'audit le 17 mai 2019

COMITÉ DE DIRECTION

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
- **Runa Vander Eeckt** – CLO (membre du comité de direction depuis le 01/11/2018).

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 (assurance groupe inclus). Elle est liée à la réalisation d'une série d'objectifs qualitatifs et quantitatifs, lesquels portaient lors de l'exercice social 2018–2019 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 calculée en tenant compte de la rémunération fixe et des primes annuelles versées dans le cadre des assurances de groupe. Le délai de préavis a été approuvé par le conseil d'administration conformément aux dispositions légales, sur avis du comité de rémunération, en tenant compte de la contribution de l'administrateur délégué à la croissance de l'entreprise depuis son entrée en bourse en mars 1998.

En cas de démission 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 pondération de la rémunération variable du CFO repose sur un certain nombre de critères qualitatifs: compétences de gestion (développement d'équipe, relations avec les investisseurs, information pertinente en matière de communication et préparation de réunions avec les administrateurs) pour un total de 60%, coordination informatique et projets connexes. (20%), analyse des investissements (10%) et représentation dans les groupes d'intérêts (10%).

La pondération de la rémunération variable du CIO repose sur des critères quantitatifs et qualitatifs: Critères financiers (pondération de 25%): Résultat EPRA par action excluant toute variation de la juste valeur des actifs et des instruments de couverture des intérêts et des résultats obtenus à la réalisation.

des actifs; gestion de portefeuille et optimisation du portefeuille immobilier (pondération de 25%), y compris le taux d'occupation et les travaux d'amélioration annuels en vue d'accroître la valeur locative à long terme, la mise en œuvre d'objectifs d'investissement (15%) et un certain nombre de compétences en gestion (pondération de 35%): développement d'équipe, rationalisation du reporting et du reporting associé projets ad hoc.

La pondération de la rémunération variable du CLO repose sur un certain nombre de critères qualitatifs: d'une part, la gestion des transactions (gestion des parties internes et externes, documentation, transfert d'informations), le secrétariat de la société et les activités de conformité (pour un total de 50%), d'autre part, le développement et l'organisation de services juridiques. équipe (également 50%).

La rémunération variable des autres membres du conseil d'administration s'élève à environ 15% de la rémunération fixe (la rémunération fixe étant composée de la rémunération de base, du plan de pension et des autres éléments de la rémunération mentionnés ci-dessus.)

La rémunération des membres du comité de direction au cours de l'exercice 2018/2019 a été déterminée comme suite :

Nom	Rémunération de base en K EUR	Rémunération variable en K EUR	Primes Assurance groupe en K EUR
Jan De Nys	280	80	39
Autres membres du comité de direction	520	80	27
Rémunération totale¹	800	160	66

1. 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.

POUVOIRS DE REPRÉSENTATION

Dans tous les cas légaux et statutaires où un acte de disposition portant sur un bien immobilier est requis, la société est représentée par 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 journalière ou par ses mandataires spéciaux pour les opérations (en ce compris la constitution de servitudes ou la

conclusion de contrats de leasing, avec option d'achat ou non) portant sur des biens dont la valeur est inférieure à 2,5 millions d'euros⁷.

RÈGLEMENT DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

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

Une attention particulière est également accordée aux articles 36 à 38 de la Loi SIR lorsqu'une des

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

Il n'y a pas eu de conflit d'intérêts au sens de ces articles depuis le début du dernier exercice financier jusqu'à la date de publication du présent rapport.

Depuis le début du dernier exercice financier jusqu'à la date de publication du présent rapport, il n'était pas nécessaire d'appliquer l'article 524 du code des sociétés.



⁷ Depuis le 1^{er} avril 2019, ce montant a été augmenté à 5 millions d'euros. Pour les montants entre 2,5 millions d'euros et 5 millions d'euros, les mandataires spéciaux doivent agir conjointement à deux.

GESTION JOURNALIÈRE

La gestion de la société est confiée à une équipe d'environ 30 collaborateurs dirigées par l'administrateur délégué (CEO), Monsieur Jan De Nys.

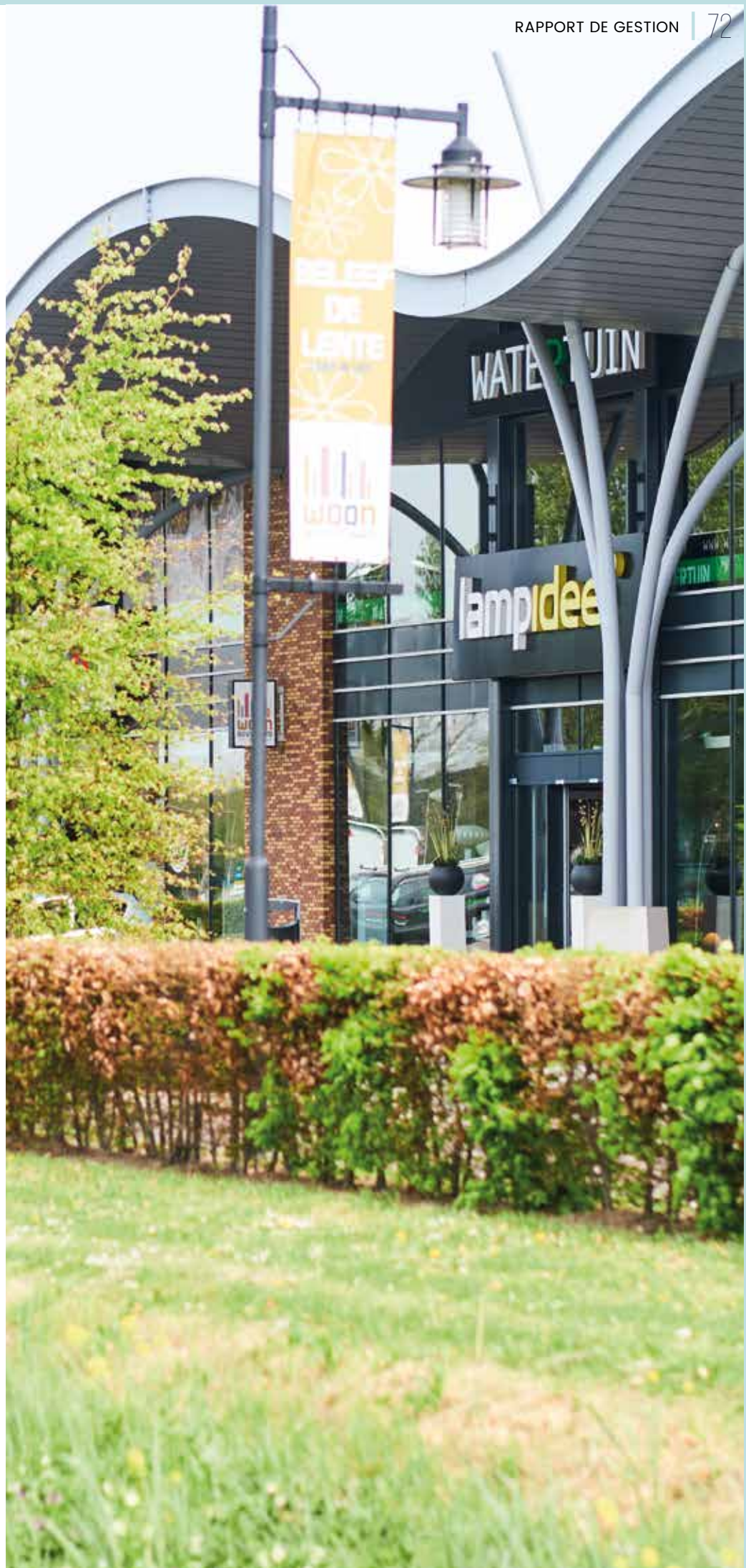
GESTION OPÉRATIONNELLE DE L'IMMOBILIER

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, un Development Manager, et 2 assistants travaillant sous la direction du CIO.

L'équipe néerlandaise se compose d'un Property Manager, d'un Building Manager, d'un assistant technique et d'une assistante administrative. 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 découlant de la législation applicable 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 23 juillet 2018 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'euros, 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 0,05 million d'euros, 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 Gregory Lamarche, à CBRE sa (Avenue Lloyd George 7 à 1000 Bruxelles), représentée par monsieur Tom Maes, et à Stadim scrl (Uitbreidingsstraat 10-16 à 2600 Anvers), représentée par madame Natalie Van Overbeke et monsieur Philippe Janssens.

Au cours de l'exercice social précédent, des honoraires de 0,31 million d'euros, 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 0,37 million d'euros, 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'euros sur base annuelle, TVA comprise.

L'évaluation des biens d'Immobilier Distri-Land sa a été effectuée par Cushman & Wakefield, à la demande conjointe de Retail Estates sa et d'Immobilier DistriLand sa, et publiée par cette dernière. Les frais y afférents ont été répartis à hauteur de 50-50 entre Retail Estates sa et Immobilier 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, à CBRE (Gustav Mahlerlaan 405, boîte 7971 AD Amsterdam), représentée par monsieur G.J.W. Wesselink, et à Colliers (Stadionplein 14, 1076 CM Amsterdam), représentée par monsieur J.M. van der Wal.

Au cours de l'exercice social précédent, des honoraires de 0,10 million d'euros, 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 0,03 million d'euros, TVA comprise, ont été payés à CBRE pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour plusieurs évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles. Des honoraires s'élevant à 0,01 million d'euros, TVA comprise, ont été payés à Colliers pour l'évaluation périodique d'une partie des éléments du portefeuille immobilier, ainsi que pour plusieurs évaluations effectuées préalablement à l'acquisition d'immeubles.

La gestion de la société est confiée à une équipe d'environ 30 collaborateurs dirigées par l'administrateur délégué (CEO), Monsieur Jan De Nys.

CERTIFICATION DES COMPTES INFORMATIONS RELATIVES AU MARCHÉ, AUX PARTS DE MARCHÉ, AUX CLASSEMENTS ET AUTRES INFORMATIONS

Sauf indication contraire dans le rapport annuel, toutes les informations relatives au marché, aux parts de marché, aux classements, au secteur, et toutes autres informations contenues dans le présent rapport annuel, reposent sur des rapports établis par des sources du secteur, des informations publiées, des rapports établis par le commissaire ou les experts immobiliers, ou sur des estimations de la Société elle-même, considérées comme raisonnables par celle-ci. Si des informations proviennent de sources indépendantes, le rapport annuel renvoie à ces sources indépendantes. Les informations fournies par des tiers ont été correctement reprises et, à connaissance de la Société, ou pour autant qu'elle ait pu le constater sur la base des informations publiées par les tiers concernés, aucun fait qui aurait

donné lieu à des informations incorrectes ou trompeuses n'a été omis. La Société n'a pas contrôlé ces informations de manière indépendante. En outre, les informations relatives au marché sont sujettes à des changements et ne peuvent donc pas être contrôlées systématiquement ni avec certitude en raison de la disponibilité et la fiabilité limitées des données à la base de ces informations, de la contribution volontaire à la collecte de données, et des autres restrictions et incertitudes inhérentes à toute étude statistique des informations de marché. Par conséquent, il faut être conscient de la possibilité que les informations relatives au marché, aux parts de marché, aux classements et au secteur, ainsi que les estimations et les prévisions basées sur ces informations, puissent être inexactes.

Les autres parties intervenantes ont accepté de reprendre les informations fournies au présent chapitre dans le rapport annuel.

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.



9. ACQUISITION ET CESSIION 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'INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

STRUCTURE DU CAPITAL (AU 31 MARS 2019)

Le capital social est fixé à 257 012 792,62 EUR, représenté par 11 422 593 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.

Le 1^{er} avril 2019, un apport en nature a eu lieu (voir plus haut) en raison duquel le capital social s'est élevé à 258 542 819,11 EUR, répartis entre 11 490 593 actions entièrement libérées.

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS

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

CAPITAL AUTORISÉ

L'assemblée générale extraordinaire du 23 juillet 2018 a expressément autorisé le conseil d'administration à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de :

(a) 256 225 278,98 EUR pour les augmentations de capital publiques en tant qu'apport en espèces, avec la possibilité pour les actionnaires de la société d'exercer le droit de souscription préférentiel ou le droit d'allocation irréductible. À la date du présent rapport, cette autorisation (a) n'a pas été utilisée, le solde étant donc de 256 225 278,98 EUR,

(b) 128 112 639,49 EUR pour les augmentations de capital réalisées dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel. A la date du présent rapport, cette autorisation (b) n'a pas été utilisée, le solde étant donc de 128 112 639,49 EUR,

(c) 256 225 278,98 EUR pour toutes les autres formes d'augmentation du capital, étant bien entendu que le montant total permis dans le cadre de cette augmentation du capital autorisée ne pourra jamais dépasser les 256 225 278,98 EUR durant la période pour laquelle l'autorisation a été donnée. À la suite des augmentations de capital du 26 septembre 2018 (787 513,64 EUR) et du 1^{er} avril 2019 (1 530 026,49 EUR), le solde du capital autorisé de cette autorisation (c) à la date de publication du présent rapport s'élève à 253 907 738,85 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 23 juillet 2018, et conformément aux modalités à déterminer par le conseil d'administration, conformément à l'article 603 du Code des Sociétés.

À la suite des augmentations de capital du 26 septembre 2018 (787 513,64 EUR) et du 1^{er} avril 2019 (1 530 026,49 EUR), le solde du capital autorisé à la date de publication du présent rapport s'élève à 253 907 738,85 EUR.

RACHAT D'ACTIONS PROPRES

La société ne possède pas d'actions propres. L'assemblée générale extraordinaire du 23 juillet 2018 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.

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 3 ans, à compter de la date de la publication aux annexes du Moniteur belge du pouvoir octroyé par l'assemblée générale extraordinaire du 23 juillet 2018 et peut être prorogée par l'assemblée générale pour un même délai.

Le conseil d'administration est habilité, pour une période de 5 ans suivant la tenue de l'assemblée générale extraordinaire du 23 juillet 2018, 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 85 % du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à 115 % du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction sans que la société ne puisse à aucun moment détenir plus de 20 % du total des actions émises.

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 changement de contrôle. 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 1^{er} avril 2019.

Le capital social est fixé à 257 012 792,62 EUR, représenté par 11 422 593 actions entièrement libérées, qui en représentent chacune une fraction égale.



INFORMATIONS COMMUNIQUÉES CONFORMÉMENT AU SYSTÈME DE RÉFÉRENCE EPRA



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 « VANNN EPRA » ont été calculés d'après les définitions contenues dans les « Recommandations EPRA relatives aux bonnes pratiques » et si les informations financières ayant servi de base au calcul de ces ratios sont conformes aux informations comptables contenues dans les états financiers consolidés, tels qu'activés.

Retail Estates a été repris à nouveau dans le EPRA Annual Report Survey et a reçu un Gold Award.

Indicateurs clés de performance EPRA			31.03.2019		31.03.2018	
	Définitions	Objectif	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.	60 895	5,41	47 900	5,13
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.	731 805	64,07	582 020	61,33
VANNN 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.	699 469	61,24	568 332	59,89
	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.	Cette mesure permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe.			6,57%	6,71%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	Cet indicateur ajuste le taux de rendement initial EPRA relatif à l'expiration des périodes de franchise de loyer ou autre aménagements de loyer tels que échelonnement de loyers.	Cette mesure, en tenant compte des périodes sans loyer et des incitations de loyer, permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe.			6,57%	6,71%
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.			1,31%	1,21%
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.			13,59%	13,66%
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.			13,47%	13,35%

Résultat EPRA	31.03.2019	31.03.2018
	EUR/1000	EUR/1000
Résultat Net IFRS (part du groupe)	54 480	46 695
Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA		
À exclure:		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	7 361	-2 505
Autre résultat sur portefeuille	-1 058	1 106
Résultat de la vente des immeubles de placement	654	92
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-13 374	101
Ajustements pour intérêts minoritaires		
Résultat EPRA (part du groupe)	60 895	47 900
Résultat EPRA dilué (en €)		
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	5,41	5,13
Résultat EPRA dilué par action (en €)		

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	31.03.2019	31.03.2018
	EUR/1000	EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	707 926	568 332
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	61,98	59,89
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	707 926	568 332
À exclure:		
Juste valeur des instruments financiers	-23 879	-13 688
VAN EPRA (part du groupe)	731 805	582 020
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	64,07	61,33

Valeur de l'Actif Net réévalué EPRA Triple net (part du groupe)	31.03.2019	31.03.2018
	EUR/1000	EUR/1000
VAN EPRA (part du groupe)	731 805	582 020
À ajouter:		
Juste valeur des instruments financiers	-23 879	-13 688
Différence entre le valeur nominal et le juste valeur des dettes financières	9 652	0
Impôts reportés	0	0
VAN EPRA (part du groupe)	717 578	568 332
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	62,82	59,89

Rendement Initial Net EPRA		31.03.2019	31.03.2018
		EUR/1000	EUR/1000
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)		1 529 629	1 349 367
Frais de transaction		49 663	43 060
Valeur d'investissement		1 579 292	1 392 427
Immeubles de placement en construction		12 119	24 981
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	1 567 174	1 367 446
Revenus locatifs bruts annualisés		104 872	93 345
Charges immobilières (EPRA)		-1 917	-1 550
Loyer à payer sur les actifs loués et frais de leasing		-228	-211
Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués		10 403	7 567
Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués		-11 786	-8 498
Charges et taxes sur les immeubles non loués		-306	-408
Revenus locatifs nets annualisés	A	102 954	91 795
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers			
Loyer net annualisé ajusté	C	102 954	91 795
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	A/B	6,57%	6,71%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	C/B	6,57%	6,71%

Vide Locatif EPRA		31.03.2019	31.03.2018
		EUR/1000	EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées		1 369	1 129
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille		104 872	93 345
Vide Locatif EPRA		1,31%	1,21%

Ratio de coûts EPRA		31.03.2019	31.03.2018
		EUR/1000	EUR/1000
Frais généraux		5 147	4 518
Réductions de valeur sur créances commerciales		202	-13
Loyer à payer sur terrains loués		228	211
Frais immobiliers		7 586	6 124
Divisé par:			
Loyer à payer sur terrains loués		-228	-211
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	A	12 934	10 629
Charges et taxes sur les immeubles non loués	B	-117	-239
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	C	12 817	10 390
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués		95 182	77 835

		%	%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	A/D	13,59%	13,66%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	C/D	13,47%	13,35%



RETAIL ESTATES SA EN BOURSE

O1	PERFORMANCES	83
O2	FOURNISSEUR DE LIQUIDITÉS	87
O3	AGENDA DE L'ACTIONNAIRE	87

	01.04.2018 31.03.2019	01.04.2017 31.03.2018	01.04.2016 31.03.2017
Cours le plus élevé	82,50	81,96	81,89
Cours d'ouverture au 1 ^{er} avril	70,76	75,64	77,99
Cours de clôture au 31 mars	81,20	71,45	76,90
Cours moyen	75,43	73,59	77,54
Valeur de l'actif net (VAN) (IFRS)	61,98	59,89	57,17
Primes VAN par rapport au cours de clôture	31,01%	19,30%	34,51%
Dividende brut*	4,25	3,60	3,30
Dividende net*	2,975	2,520	2,31
Rendement de dividende (dividende brut)	5,23%	5,31%	4,48%
Return résultat net sur capitaux propres	7,70%	8,22%	10,12%
Taux de distribution (consolidé)	79,06%	84,56%	75,49%
Nombre d'actions	11 422 593	9 489 661	9 008 208
Capitalisation du marché (en millions d'euros)	927,51	678,02	692,73
% des actions librement négociables sur le marché	100%	100%	100%
Volume journalier moyen	12 465	10 810	7 207
Volume annuel	3 178 516	2 734 885	1 873 888

* Le conseil d'administration de Retail Estates a décidé le 29 mai 2019, de distribuer à charge de l'exercice social 2018/2019 (courant du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019), un acompte sur dividende sous la forme d'un dividende optionnel brut de 4,25 EUR (soit un dividende net de 2,975 EUR par action après retenue de 30 % de précompte mobilier) par action (participant au résultat de l'exercice social 2018/2019).

Le montant total de l'acompte sur dividende correspondra au montant que Retail Estates, en tant que SIR publique, est tenu de verser à ses actionnaires en vertu de l'article 13 de l'arrêté royal du 13 juillet 2014 sur les sociétés immobilières réglementées, afin que le conseil proposera à l'Assemblée Générale du 22 juillet 2019 de ne pas verser de dividende supplémentaire pour l'exercice 2018-2019.

1. PERFORMANCES

CAPITALISATION BOURSIÈRE

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 38 entreprises.

La capitalisation boursière de Retail Estates sa s'élève à 927,52 millions d'euros au 31 mars 2019.

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

La capitalisation boursière de Retail Estates sa s'élève à 927,52 millions d'euros au 31 mars 2019.

CAPITALISATION BOURSIÈRE
(en millions d'euros)



COURS EN BOURSE

L'action a atteint le cours le plus élevé de l'exercice social en date du 22 mars 2019 (82,10 EUR) et l'exercice social s'est finalement clôturé sur un cours de 81,20 EUR.

La moyenne annuelle du cours s'élève à 75,43 EUR. Le graphique ci-dessous illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport

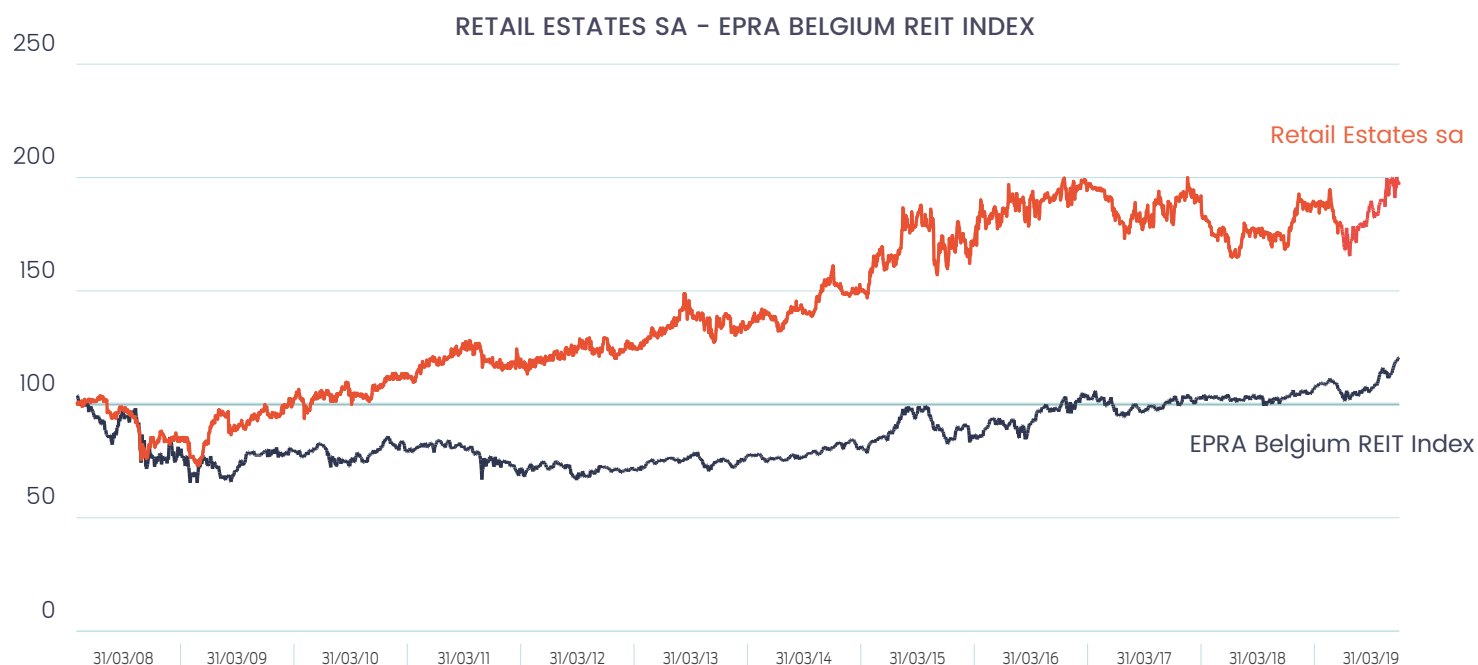
au BEL 20 depuis son entrée en bourse. L'action Retail Estates a connu une progression de 157,53 % sur cette période, contre une progression de 22,90 % du BEL 20.

Le cours de l'action de Retail Estates a baissé lors de l'exercice social précédent de 14,76 % par rapport au début de l'exercice social. L'indice ERPA Belgium REIT a progressé de 18,08 %.

L'action Retail Estates a connu une progression de 157,53 % sur cette période, contre une progression de 22,90 % du BEL 20.

RETAIL ESTATES SA – BEL 20



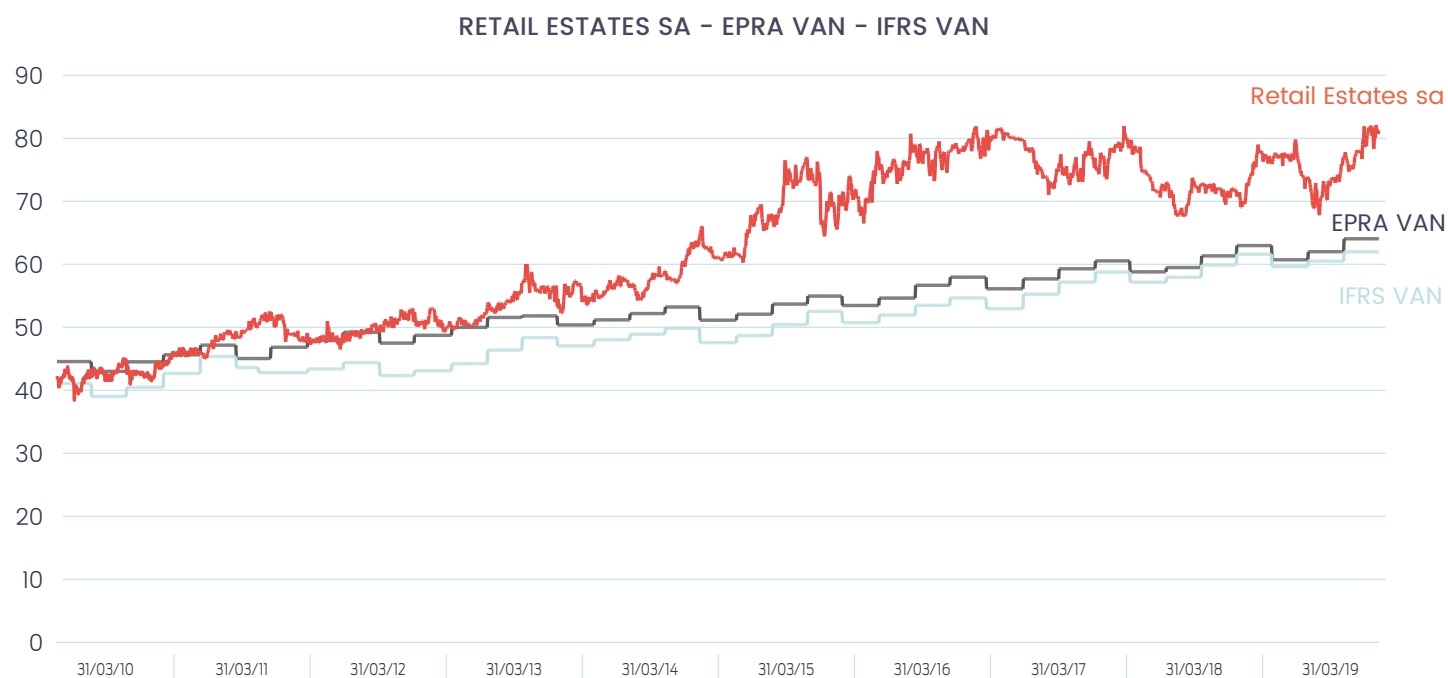


PRIMES ET DÉCOTES

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

59,89 EUR au 31 mars 2018
à 61,98 EUR au 31 mars 2019
(dividende inclus).

La VAN EPRA s'élève à 64,07 EUR, contre 61,33 EUR pour l'exercice social précédent. Cette augmentation s'explique par le résultat de l'exercice social.



DIVIDENDE

Le conseil d'administration de Retail Estates (le « Conseil ») a décidé, lors de sa réunion du 29 mai 2019, de distribuer à charge de l'exercice 2018/2019 (courant du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019), un dividende intérimaire sous la forme d'un dividende optionnel brut de 4,25 EUR (soit un dividende net de 2,975 EUR par action après retenue de 30 % de précompte mobilier) par action (participant au résultat de l'exercice 2018/2019).

Cela représente une augmentation de 18,06 % par action, par rapport au dividende distribué à charge de l'exercice social clôturé au 31 mars 2018.

Le montant total du dividende intérimaire sera conforme au montant que Retail Estates doit obligatoirement distribuer à ses actionnaires en tant que SIR publique, en vertu de l'article 13 de l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, de sorte que le Conseil proposera à l'assemblée générale annuelle du 22 juillet 2019 de ne pas distribuer de dividende supplémentaire pour l'exercice 2018-2019.

Le montant maximum total de l'augmentation de capital s'élève à 11 174 458,49 EUR. Le prix d'émission maximum total des actions nouvelles à émettre s'élève à 33 982 181,45 EUR.

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.

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 4,25 EUR) à 5,52 % par rapport au cours de clôture de l'action (hors dividende). Le taux d'intérêt des OLO à 10 ans s'élève à 0,39 % au 31 mars 2019.



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 Groef 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'euros, hors TVA, pour 12 mois.

3. AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

L'assemblée générale des actionnaires aura lieu le lundi 22 juillet 2019 à 10h00 dans les locaux de Retail Estates sa, Industrielaan 6 à 1740 Ternat.

Publication Rapport annuel 2018-2019
14 juin 2019

Assemblée générale
22 juillet 2019

Date Ex-dividend
31 mai 2019

Date dividend record
3 juin 2019

Publication des résultats semestriels
15 novembre 2019

Publication des résultats de l'exercice 2019-2020
15 mai 2020





RAPPORT IMMOBILIER

O1	LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL SITUÉ EN PÉRIPHÉRIE	93
O2	LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER	95
O3	RAPPORT DES EXPERTS IMMOBILIERS	123

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 à plus de 135 EUR/m² par an dans les grandes agglomérations urbaines et à 120 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. Jusqu'à présent, le marché du commerce de détail périphérique n'a pas été touché par la baisse des loyers et par les exigences accrues en matière de performance qui frappent le marché urbain. Cela s'explique en grande partie par des loyers qui y sont plus bas et par les prévisions de rendement qui n'ont jamais été aussi basses en périphérie par rapport au centre-ville.

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 10 parcs commerciaux à 9 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 en est à ses balbutiements.

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.

2. LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT ET PROFIL

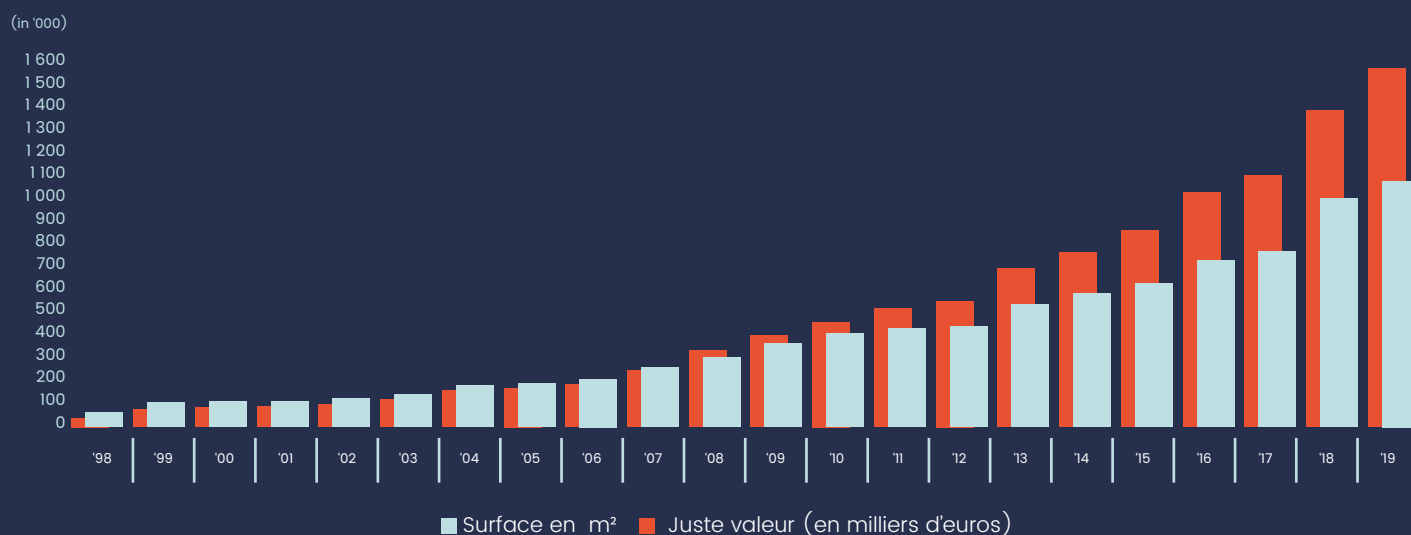
Retail Estates sa investit depuis 1998 dans l'immobilier commercial situé en périphérie, c'est-à-dire les locations « out of town ». En

20 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 31 mars 2019, de 906 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 1 049 101 m². La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 1 529,63 millions d'euros. La valeur d'investissement s'élève quant à elle à 1 579,29 millions d'euros.

Par rapport au 31 mars 2018 (lorsque la juste valeur s'élevait à 1 349,37 millions d'euros), le portefeuille immobilier de la SIR publique a progressé de 13,36 %. Cela résulte principalement des acquisitions.

Le taux d'occupation s'élève à 98,28 %.

CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE **RETAIL ESTATES SA** ENTRE 1998 ET 2019



TYPE D'IMMEUBLES ⁸

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. On ne trouve pas forcément de magasins semblables à proximité immédiate.

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. En Belgique, il s'agit de la forme la plus courante de concentration de surfaces commerciales le long d'axes routiers.

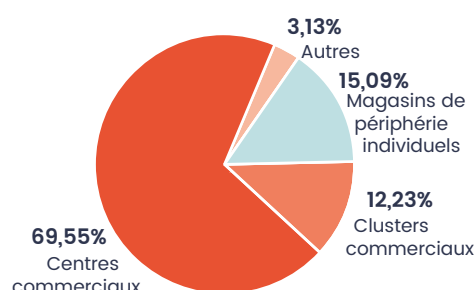
Les parcs commerciaux sont des immeubles qui font partie d'un complexe commercial intégré et se regroupent donc avec d'autres surfaces de vente. Tous ces immeubles disposent d'un parking central, ainsi que d'une entrée et d'une sortie communes. Le consommateur peut ainsi se rendre dans plusieurs commerces 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 de 10 ans qui prendra fin le 31 mai 2024. Retail Estates n'investit dans des locaux affectés à ce type d'activités que dans la mesure où ils ne constituent que l'accessoire d'un immeuble commercial ou font partie d'un portefeuille immobilier dont l'acquisition n'était possible que dans son intégralité.

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

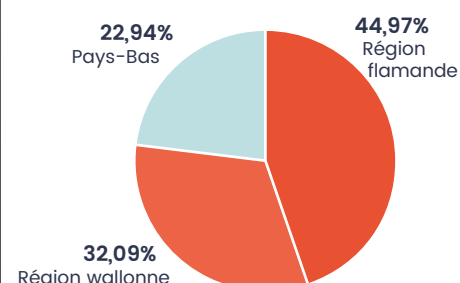
TYPE D'IMMEUBLES



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2019, le portefeuille néerlandais représentait 22,94 % du portefeuille total (en m²). 44,97 % du portefeuille est situé dans la Région flamande, 32,09 % 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



⁸ Les diagrammes affichés dans le présent chapitre indiquent des pourcentages sur la base de la superficie totale au 31 mars 2019.

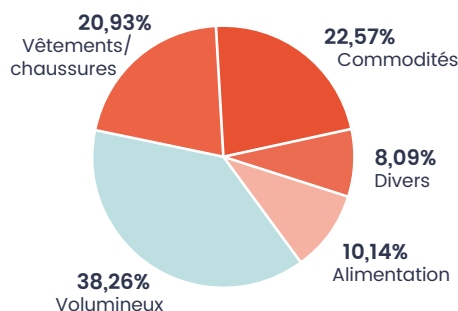
ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES

La part des magasins de détail volumineux (38,26 %) est similaire à celui de l'exercice précédent. Ce secteur combiné au secteur des commodités représentent ensemble plus de 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 10,14 %. 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 (20,93 % au 31 mars 2019 par rapport à 20,36 % au 31 mars 2018) est stable et demeure une partie importante des activités des locataires de Retail Estates.

Si nous réalisons cette distribution sur la base des loyers contractuels, la part des « Autres » (4,22 %) diminue, principalement en raison du nombre limité d'immeubles (semi)logistiques comprenant une surface relativement grande à un loyer relativement bas. La part correspondant à l'alimentation (9,75 %) et aux commodités (21,56 %) diminue légèrement. La part correspondant aux autres catégories (Volumineux (39,96 %) et vêtements et chaussures (24,52 %)) augmente légèrement.

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 2019, la proportion d'entreprises à succursales multiples et/ou de franchiseurs s'est accrue à 80,24 %. Ces locataires sont moins sensibles aux fluctuations des conditions de marché locales que les PME locales indépendantes. Ainsi, une baisse temporaire et localisée du chiffre d'affaires imputable, par exemple, à des travaux de voirie n'entraîne pas, dans le chef des entreprises à succursales multiples, des problèmes de liquidités risquant de mettre en péril le paiement du loyer. Étant généralement organisées au niveau national, voire international, elles peuvent compter sur une structure professionnelle et marketing d'une grande solidité, pouvant accroître l'attrait de chaque point de vente individuel.

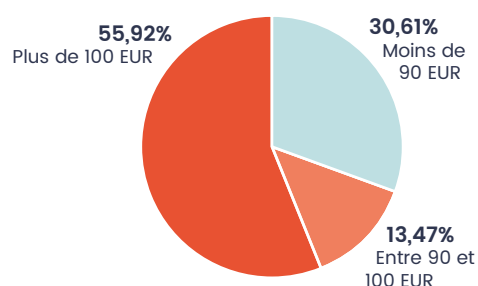
En outre, les entreprises à succursales multiples font souvent d'importants efforts de marketing dont le site immobilier bénéficie lui aussi.

LOYER AU M²

Les différences de loyer ne sont pas uniquement liées aux caractéristiques de l'emplacement en question, mais souvent aussi à la durée des baux qui, dans le meilleur des cas 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 99,96 EUR/m² par an, soit une hausse de 63,47 % 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.

LOYER AU M²



RÉPARTITION PAR PROVINCE

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

TOTAL M² PAR PROVINCE - BELGIQUE

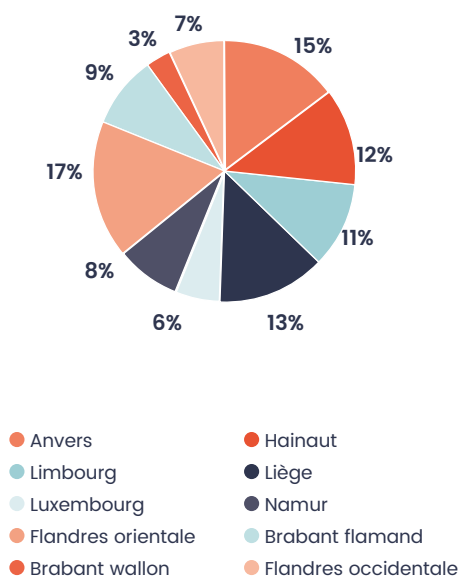


Diagramme: sur base de la surface au 31 mars 2019.

TOTAL M² PAR PROVINCE - PAYS-BAS

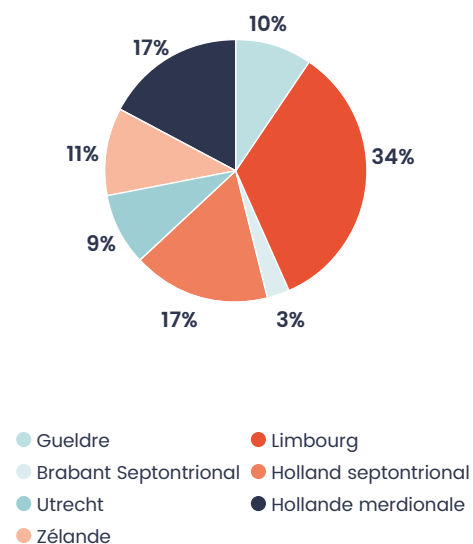


Diagramme: sur base de la surface au 31 mars 2019.

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



Diagramme: sur base de la surface au 31 mars 2019.

M² ET ANNÉE MOYENNE DE CONSTRUCTION PAR PROVINCE PAYS-BAS

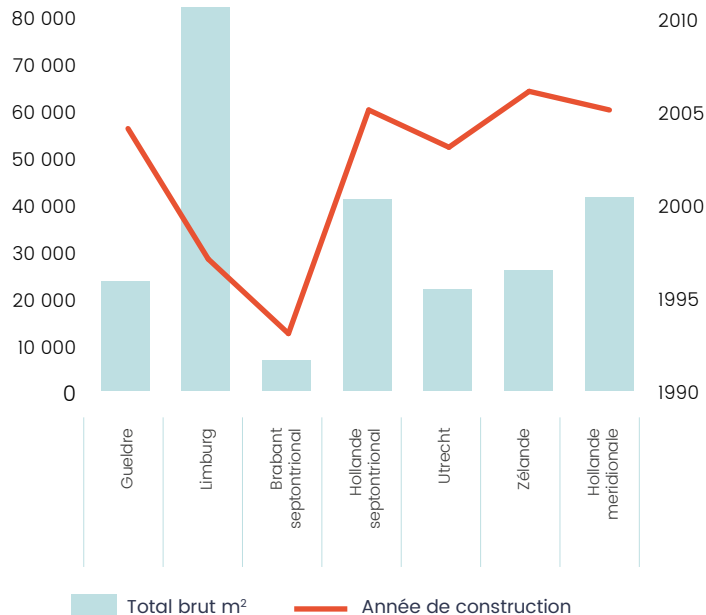


Diagramme: sur base de la surface au 31 mars 2019.

ÉCHÉANCE DES BAUX

La durée moyenne restante pondérée est de 8,90 ans pour le portefeuille belge, et de 3,67 ans pour le portefeuille néerlandais. La durée moyenne restante pondérée pour l'ensemble du portefeuille est de 7,69 ans.

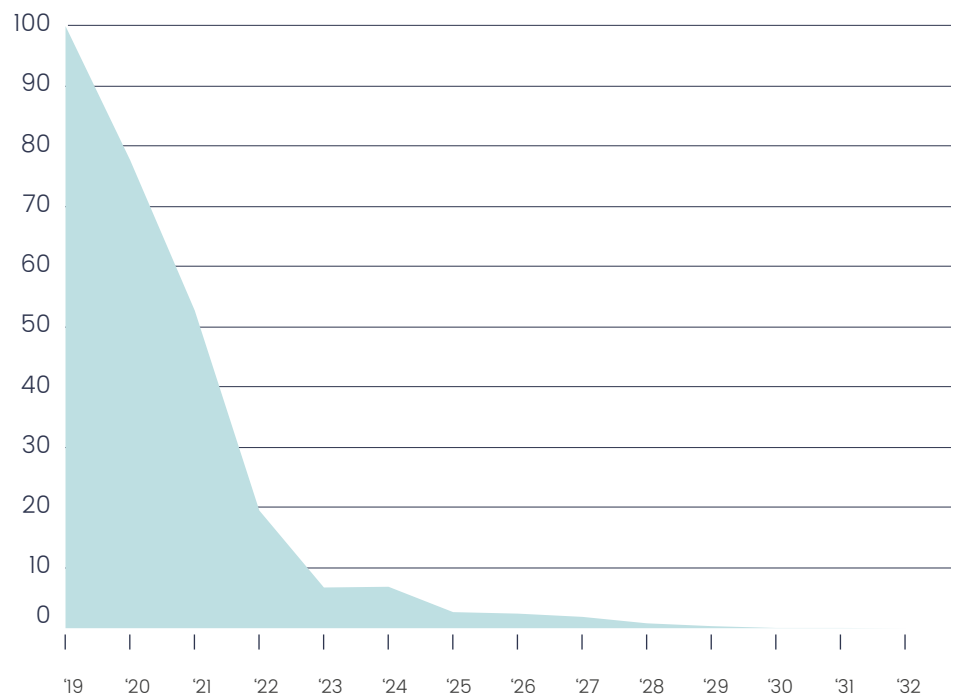
Pour le calcul de la durée moyenne pondérée, nous partons du principe que les locataires n'exerceront pas leur droit de résiliation intermédiaire.

Aux Pays-Bas, les baux ont une durée de 5 ou de 10 ans par défaut ; en Belgique cette durée s'élève à 9 ans. Les locataires belges disposent d'un droit de résiliation légal à la fin de chaque période triennale. Tenant compte de ce droit de résiliation légal, la durée moyenne restante pondérée est de 1,89 an pour le portefeuille belge.

TOP 20 DES LOCATAIRES

Les vingt locataires les plus importants de Retail Estates sa représentent 43,17 % des revenus locatifs bruts et 41,25 % de la superficie totale des immeubles faisant partie du portefeuille immobilier. Ils représentent 298 magasins. En chiffres absolus, Brantano représente 3,82 % de l'encaissement des loyers et est ainsi en tête de la liste des cinq locataires les plus importants. Brantano est suivie de Leenbakker (3,48 %), Kréfel (3,19 %), Pardis (Fun-Trafic) (3,04 %) et Aldi (2,56 %).

% REVENUS DE LOCATION JUSQU'AU PREMIER BREAK



Les vingt locataires les plus importants de Retail Estates sa représentent 43,17% des revenus locatifs bruts et 41,25% de la superficie totale des immeubles faisant partie du portefeuille immobilier. Ils représentent 298 magasins.

RÉSUMÉ DES CHIFFRES CLÉS

	RETAIL ESTATES		
	31.03.19	31.03.18	31.03.17
Juste valeur estimée ¹ (en €)	1 529 629 000	1 349 367 000	1 000 799 000
Rendement (valeur d'investissement) ²	6,55%	6,67%	6,60%
Loyers contractuels (en €)	103 502 136	92 216 148	70 522 410
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en €)	104 871 501	93 345 252	71 406 658
Total m ² en portefeuille	1 049 101	973 525	748 136
Nombre d'immeubles	906	817	668
Taux d'occupation	98,28%	98,11%	98,13%
Total m ² immobilisations en construction en exécution	–	12 599	9 742

¹ Cette juste valeur contient également les immeubles de placement en construction, qui ne sont pas compris dans la juste valeur mentionnée dans les conclusions des experts immobiliers au 31 mars 2019 (voir plus loin dans ce chapitre).

² Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) divisés par la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des immeubles de placement en construction inclus dans le prix de revient)

REMARQUE IMPORTANTE

Au 31 mars 2019, le portefeuille immobilier de Retail Estates sa se compose de biens immobiliers appartenant à Retail Estates sa et à ses sociétés de périmètre.

PORTEFEUILLE D'IMMOBILIÈRE DISTRI-LAND SA

Le portefeuille immobilier d'Immobilier Distri-Land sa se compose, au 31 mars 2019, 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-contre un aperçu complet du portefeuille immobilier de Retail Estates sa et de ses filiales au 31 mars 2019. Les clusters dont la juste valeur représente plus de 5 % de l'actif consolidé sont brièvement décrits ci-dessous :

Le cluster le plus important de notre portefeuille concerne deux parcs commerciaux à Heerlen, Pays-Bas (45 locataires différents). Ces deux parcs commerciaux représentent ensemble une juste valeur de 7,12 % de l'actif consolidé 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. En outre, le cluster Antwerpen-Noord représente 5,52 % de l'actif consolidé. Il s'agit principalement de parcs commerciaux et de clusters situés le long de la Bredabaan, sur une distance de

plusieurs kilomètres, et répartis entre différentes communes. Vu cette répartition géographique et le mélange de locataires, ce cluster doit être subdivisé en différentes parties en ce qui concerne l'évaluation des risques.

Pour plus de détails concernant le portefeuille immobilier, nous renvoyons à la liste qui figure ci-contre.

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

BELGIQUE			Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
Province	Cluster	Adresse									
Bruxelles	Bru-Magasins de périphérie individuels et autres	Jerusalemstraat 48-50, 1030 Schaarbeek		ALDI Cargovil-Zemst nv							
		Ninoofsesteenweg 510, 1070 Anderlecht		Orchestra-Prémaman Belgium SA							
1981 - 1987					2 205	100,00%	258 956,27	3 161 220,97	1 644 679,79	2 770 216,95	
Brabant wallon	WBr-Magasins de périphérie individuels et autres	Avenue Reine Astrid 4/6, 1300 Wavre		BBK Expansion BVBA (Babykid)							
		Rue Pont du Christ 32, 1300 Wavre		Bibliopolis SPRL							
		Rue des Carabiniers, 1300 Wavre									
		Rue du Bosquet 10 en 10A, 1370 Jodoigne		Literie Chanet & Fils SPRL							
		Avenue de Centenaire 42, 1400 Nivelles		BRICO BELGIUM nv							
		Rue du Tienne à deux vallées 3, 1400 Nivelles		ALDI Gembloux sa							
		Brusselsesteenweg 551, 1410 Waterloo		CARPETLAND nv							
		Grand Route 49, 1435 Corbais		CHAUSSURES MANIET SA							
	1958 - 2013					9 717	99,08%	956 828,96	16 146 137,11	7 247 779,36	15 231 981,55
	WBr-Nivelles	Chaussée de Namur 55C, 1400 Nivelles		Basic Fit België							
		Chaussée de Namur 55D, 1400 Nivelles		SND sa (Trafic)							
		Chaussée de Namur 55A, 1400 Nivelles		VOLTIS SA							
		Chaussée de Namur 55B, 1400 Nivelles		Menatam SA (Eggo)							
		Chaussée de Namur, 1400 Nivelles		Fnac Vanden Borre nv							
	2015					5 783	100,00%	605 415,43	9 526 600,00	4 313 461,77	9 249 552,46
	Braine l'Alleud	Avenue de la belle Province 37-39, 1420 Braine-l'Alleud		AVA PAPIERWAREN nv							
		Avenue de la belle Province 21, 1420 Braine-l'Alleud		Proximus NV (Belgacom)							
		Avenue de la belle Province 31, 1420 Braine-l'Alleud		BRANTANO nv							
		Avenue de la belle Province 35, 1420 Braine-l'Alleud		C&A België cv							
		Avenue de la belle Province 27, 1420 Braine-l'Alleud		ANISERCO nv							
		Avenue de la belle Province 29, 1420 Braine-l'Alleud		LEGIO IMMO BELGIUM NV							
		Avenue de la belle Province 33, 1420 Braine-l'Alleud		MAXI TOYS Belgium sa							
				MOBISTAR nv							
		Avenue de la belle Province 25, 1420 Braine-l'Alleud		PIOCHEUR nv							
				CASA INTERNATIONAL NV							
	Rue Pierre Flamand 205, 1420 Braine-l'Alleud				Orchestra-Prémaman Belgium SA						
1990 - 2008					8 525	100,00%	850 962,98	13 808 352,76	6 358 682,62	14 795 992,69	
Brabant flamand	Halle	Edingsesteenweg 75, 1500 Halle		Dreambaby NV							
		Edingsesteenweg 75, 1500 Halle		Orchestra-Prémaman Belgium SA							
		Bergensesteenweg 162, 1500 Halle		AVEVE nv							
		Bergensesteenweg 420a, 1600 Sint-Pieters-Leeuw		NovaSYO BVBA (bedden en matrassen)							
		Bergensesteenweg 460, 1600 Sint-Pieters-Leeuw		Chalet Center comm. v.							
		Demaeghtlaan 216-218, 1500 Halle		BRANTANO nv							
	1964 - 2002					7 456	100,00%	411 878,01	6 399 158,27	5 561 329,93	6 303 844,74

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Brabant flamand	VBr-Magasins de périphérie individuels et autres	Humaniteitslaan 10, 1601 Ruisbroek (VI.Br.)		GOBREL sa						
				Atlantis SPRL						
		Verlengde Stallestraat 200, 1620 Drogenbos		Retail Concepts NV (AS Adventure)						
		Verlengde Stallestraat 219, 1620 Drogenbos		Fnac Vanden Borre nv						
		Verlengde Stallestraat 219 b, 1620 Drogenbos		BE PRO TOOLS S.A.						
		Waterloosesteenweg 39, 1640 Sint-Genesius-Rode/Rhode-Saint-Genèse		CEMEPRO sprl (chateau d'ax)						
		Ninoofsesteenweg 386, 1700 Dilbeek		BRANTANO nv						
		Assesteenweg 66, 1740 Ternat								
		Schaarbeeklei 115, 1800 Vilvoorde		JBC nv						
				DEVOTEC BVBA						
		Goudbloemstraat 2, 1800 Vilvoorde		KHARBAGH- ZAIDI						
		Goudbloemstraat 4, 1800 Vilvoorde		ZERRAD - CHTAOU						
		Waardbeekdreef 6, 1850 Grimbergen		BRANTANO nv						
		Hoogstraat 7, 1930 Zaventem		ALDI Cargovil-Zemst nv						
				D'Almeida Geoffroy Adande D.						
		Hoogstraat 7A, 1930 Zaventem		Walla Sobo Badébana - Abelaki Kanaza						
		Brusselsesteenweg 4, 3020 Herent								
		Brusselsesteenweg 490, 3090 Overijse		ALDI Cargovil-Zemst nv						
				AVA PAPIERWAREN nv						
				KREFEL nv						
		Leuvensesteenweg 168, 3290 Diest		LEEN BAKKER BELGIE nv						
		Leuvensesteenweg 497, 3300 Tienen		ALDI Heusden-Zolder						
	1970 - 2004				25 792	96,14%	2 934 276,25	42 830 424,40	19 371 017,30	36 331 712,11
	VBr-Kamphenhout	Mechelsesteenweg 44, 1910 Kampenhout		Euro Shoe Group N.V.						
		Mechelsesteenweg 46, 1910 Kampenhout		FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
		Mechelsesteenweg 93, 1910 Kampenhout		NORDEX nv						
				Standaard Boekhandel NV						
		Mechelsesteenweg 89 B, 1910 Kampenhout		ZEEMAN textielSupers NV						
		Mechelsesteenweg 91, 1910 Kampenhout		Blokker NV						
		Mechelsesteenweg 89, 1910 Kampenhout		Swiss Sense BVBA						
		Mechelsesteenweg 50, 1910 Kampenhout		MODEMAKERS FASHION nv						
	1989 - 2004				5 636	100,00%	649 515,11	10 190 817,25	4 203 816,45	4 242 270,61
	Zaventem	Leuvensesteenweg 375, 1930 Zaventem		CARPETLAND nv						
		Leuvensesteenweg 350, + 350, 1932 Sint-Stevens-Woluwe		VONIKA BVBA						
		Leuvensesteenweg 8, 1932 Sint-Stevens-Woluwe		E-Logistics NV						
				PROMO SAPIENS nv						
				HUBO BELGIE nv						
				Bedden en Matrassen BV						
		Jozef Van Damstraat 3C, 1932 Sint-Stevens-Woluwe		COOLBLUE NV						
				ANISERCO nv						
				Retail Partners Colruyt Group NV						
				ZEEMAN textielSupers NV						
				KRUIDVAT bvba						
	1967 - 1996				15 380	93,76%	1 237 209,07	18 487 196,04	11 471 734,75	17 838 775,66

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition		
Brabant flamand	Leuven-Oost	Tiensesteenweg 410, 3360 Korbeek-Lo		LOVANIX BVBA (bina)								
		Tiensesteenweg 370, 3360 Korbeek-Lo		SANTANA INTERNATIONAL NV								
		Tiensesteenweg 393, 3360 Korbeek-Lo		FUN BELGIUM nv								
		Tiensesteenweg 1B, 3360 Korbeek-Lo		Orchestra-Prémaman Belgium SA								
		Ridderstraat 2-12, 3360 Bierbeek		BRANTANO nv								
				FABRIMODE nv (Bel & Bo)								
		Ridderstraat 10, 3360 Bierbeek		LEEN BAKKER BELGIE nv								
		Ridderstraat 12, 3360 Bierbeek		LEGIO IMMO BELGIUM NV								
	Ridderstraat 2-12, 3360 Bierbeek		ACTION BELGIUM BVBA									
			LTORFS NV									
	1987 – 1993					11 001	100,00%	1 481 098,66	21 575 403,84	8 205 497,66	19 469 881,21	
VBR-Sint-Joris-Winge	Gouden Kruispunt 69, 3390 Tielt-Winge		MODEMAKERS FASHION nv									
	Aarschotsesteenweg 9, 3390 Sint-Joris-Winge		Retail Concepts NV (AS Adventure)									
			FUN BELGIUM nv									
			BRANTANO nv									
1984 – 2011					7 371	100,00%	985 890,21	15 039 032,42	5 497 929,57	14 393 581,71		
Anvers	Ant-Magasins de périphérie individuels et autres	Slachthuisstraat 27, 2000 Antwerpen		ALDI TURNHOUT NV								
		Frans Beirenslaan 51, 2150 Borsbeek (Antw.)		CARPETLAND nv								
		Geelsebaan 64, 2460 Kasterlee										
		Antwerpsesteenweg 482-484, 2660 Hoboken		Sint-Niklaas Doe het Zelf NV								
		Nekkerspoelstraat 447, 2800 Mechelen		HUBO BELGIE nv								
	1973 – 1997					6 826	100,00%	732 290,49	10 679 579,32	5 091 421,42	9 644 126,33	
	Antwerpen-Noord	Bredabaan 968, 2170 Merksem		L&L Retail Belgium SA								
		Bredabaan 964, 2170 Merksem		FUN BELGIUM nv								
				LEGIO IMMO BELGIUM NV								
		Bredabaan 809, 2170 Merksem		LTORFS NV								
				DAMART TSD nv								
		Bredabaan 809 bus 5, 2170 Merksem		NovaSYO BVBA (bedden en matrassen)								
				WV2 BVBA (fiets!)								
				ETHIAS NV								
		Bredabaan 891-893, 2170 Merksem		ALDI TURNHOUT NV								
				AVEVE nv								
				Bedden en Matrassen BV								
				FABRIMODE nv (Bel & Bo)								
				C&A België cv								
				CARPETLAND nv								
				Chaussea BRT BVBA								
				Menatam SA (Eggo)								
				Euro Shoe Group N.V.								
				MAXI ZOO BELGIUM bvba								
				Fnac Vanden Borre nv								
				KOKIDO BVBA								
				PRO-DUO nv								
				ZEEMAN textielSupers NV								
				Kerstens Lennert en Waegemans Yana								
				Roggeman Melvin								
		Bredabaan 1205-1207, 2900 Schoten		KREFEL nv								
		Bredabaan 1213, 2900 Schoten		LEEN BAKKER BELGIE nv								
		Bredabaan 1207, 2900 Schoten		MEDINA nv (Bent Schoenen)								
		Bredabaan 1215, 2900 Schoten		LTORFS NV								
		Bredabaan 1211, 2900 Schoten		HET BROEKENPALEIS nv								
		Bredabaan 1209, 2900 Schoten		JBC nv								
		Bredabaan 1203, 2900 Schoten		Orchestra-Prémaman Belgium SA								
		Piccoloplein 31, 2940 Stabroek		MODEMAKERS FASHION nv								
		1976 – 2016					37 492	100,00%	5 328 530,45	86 315 934,61	27 964 777,59	79 667 458,13

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
Anvers	Ant-Westerlo	Bell Telephonelaan2/2, 2260 Oevel		Merkkleding bvba							
		Bell-Telephonelaan 1/2, 2260 Oevel		ACTION BELGIUM bvba							
		Hotelstraat 10, 2260 Oevel		C&A België cv							
		Hotelstraat 1, 2260 Oevel		Euro Shoe Group N.V.							
		Hotelstraat 7, 2260 Oevel		FABRIMODE nv (Bel & Bo)							
				KWANTUM BELGIE BV							
				Geelen Maria							
				KP Decor BVBA							
				Zebulah N.V.							
				HEUREKA BVBA (franchisé Heytens)							
			ZEEMAN textielSupers NV								
			Hunkemöller Belgium nv								
	1988 – 2011				12 638	100,00%	1 095 429,82	16 333 495,59	9 426 513,90	16 022 969,95	
	Lier	Donk 54/1, 2500 Lier		LUMA BVBA							
		Donk 54/2, 2500 Lier		HEUREKA BVBA (franchisé Heytens)							
		Donk 54/3, 2500 Lier		Fnac Vanden Borre nv							
		Donk 54/4, 2500 Lier		Marylion BVBA (lxina)							
		Antwerpsesteenweg 308, 2500 Lier		Groep Bossuyt België NV							
				KREFEL nv							
		Antwerpsesteenweg 366, 2500 Lier		Slaapadvies BVBA							
	1993 – 2009				8 293	100,00%	856 184,15	13 333 608,78	6 185 636,95	7 599 055,66	
	Anvers	Antwerpen-Zuid	Boomsesteenweg 651, 2610 Wilrijk		Décor Heytens Belgique NV						
			Boomsesteenweg 649, 2610 Wilrijk		KREFEL nv						
			Boomsesteenweg 649-651, 2610 Wilrijk		ADEBO NV						
			Boomsesteenweg 651, 2610 Wilrijk		Obey NV						
				RUFFIN Franky							
Boomsesteenweg 652, 2610 Wilrijk				CARPETLAND nv							
Boomsesteenweg 945, 2610 Wilrijk				Keukenontwerpers NV							
				PRO-DUO nv							
				Schrauwen Sanitair en Verwarming NV							
Boomsesteenweg 941, 2610 Wilrijk				Darkom BVBA							
				HILTI BELGIUM nv							
Boomsesteenweg 943, 2610 Wilrijk				Edenwood NV							
Boomsesteenweg 800, 2610 Wilrijk				Odysseus Bouwmarkten NV							
Antwerpsesteenweg 65_1, 2630 Aartselaar				Bedden en Matrassen BV							
Antwerpsesteenweg 65, 2630 Aartselaar				Keukenhuis NV							
Boomsesteenweg 68, 2630 Aartselaar			MAXI ZOO BELGIUM bvba								
Boomsesteenweg 90, 2630 Aartselaar			BMS nv								
Boomsesteenweg 86, 2630 Aartselaar			FUN BELGIUM nv								
Boomsesteenweg 62, 2630 Aartselaar			JUMP UNIVERZ BVBA (verkoop trampolines, springkastelen)								
Boomsesteenweg 66, 2630 Aartselaar			PIOCHEUR nv								
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			ANTWERP FASHION OUTLET NV								
Koningin Astridlaan 85 bus 01.01, 2550 Kontich		LIN'S									
Koningin Astridlaan 85 bus 00.001, 2550 Kontich		Euro Shoe Group N.V.									
1960 – 2016				32 596	100,00%	3 372 182,30	51 616 423,08	24 312 917,16	39 450 979,60		

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
Anvers	Mechelen-Noord	Oscar Van Kesbeecklaan 3, 2800 Mechelen		Euro Shoe Group N.V.							
		Oscar Van Kesbeecklaan 7, 2800 Mechelen		MAXI ZOO BELGIUM bvba							
		Electriciteitsstraat 39, 2800 Mechelen		BRANTANO nv							
		Guido Gezellelaan, 2800 Mechelen		PRO-DUO nv							
		Guido Gezellelaan 6, 2800 Mechelen		Actief Interim NV							
		Guido Gezellelaan 8, 2800 Mechelen		LEEN BAKKER BELGIE nv							
		Guido Gezellelaan 10, 2800 Mechelen		Fnac Vanden Borre nv							
				Children's International Summer Villages-Belgium VZW							
		Guido Gezellelaan 10/12, 2800 Mechelen		DANS- EN EXPRESSIE vzw							
		Guido Gezellelaan 20, 2800 Mechelen		Orchestra-Prémaman Belgium SA							
			Babydump B.V.								
	Rode Kruisplein 20, 2800 Mechelen		PIOCHEUR nv								
		Liersesteenweg 432, 2800 Mechelen		FUN BELGIUM nv							
1960 - 2011					13 657	100,00%	1 329 370,83	18 750 669,11	10 732 790,71	17 775 325,98	
	Mechelen-Zuid	Brusselsesteenweg 445 en 443, 2800 Mechelen		Intres Belgium XP bvba (Sleepy)							
		Brusselsesteenweg 439, 2800 Mechelen		FABRIMODE nv (Bel & Bo)							
				Menatam SA (Eggo)							
				BRANTANO nv							
		Brusselsesteenweg 441 A, 2800 Mechelen		Fnac Vanden Borre nv							
		Brusselsesteenweg 441 B, 2800 Mechelen		REDISCO bvba							
		Brusselsesteenweg 437, 2800 Mechelen		L&L Retail Belgium SA							
			Madman BVBA								
		Geerdegemstraat 148, 2800 Mechelen		LEGIO IMMO BELGIUM NV							
	1983 - 2005					7 535	100,00%	980 169,34	14 347 457,85	5 620 254,96	8 954 399,22
	Limbourg	Lim- Hasselt	Biezenstraat 47 - 53, 3500 Hasselt		KWANTUM BELGIE BV						
					MEDIA MARKT TWEE TORENS HASSELT NV						
					Maisons du Monde						
				x²O BADKAMERS NV							
2017					5 762	100,00%	868 032,11	14 464 891,71	4 297 798,16	14 867 195,66	
Lim-Magasins de périphérie individuels et autres		Genkersteenweg 160, 3500 Hasselt		OVS GARDEN NV							
		Vredelaan 34, 3530 Houthalen		GROUP GL International NV							
		Grote Baan 212, 3530 Houthalen		JBC nv							
		Meylandtlaan 171, 3550 Heusden-Zolder		LIDL							
		Koninginnelaan 125, 3630 Maasmechelen		PIOCHEUR nv							
		Koninginnelaan 125, 3630 Maasmechelen		NRG NEW GENERATION BVBA							
		Koninginnelaan 125A/127, 3630 Maasmechelen									
1989 - 2016					6 595	100,00%	611 062,99	8 878 625,04	4 919 121,63	9 003 259,07	
Limbourg	Lim-Beringen	Koolmijnlaan 193, 3580 Beringen		BRICO BELGIUM nv							
				Albert Heijn België NV							
				MAXI ZOO BELGIUM bvba							
				Chaussea BRT BVBA							
				MEDINA nv (Bent Schoenen)							
				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%	2 018 755,04	31 536 139,54	13 155 200,64	31 162 834,04

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
Limbourg	Genk-Hasseltweg	Hasseltweg 97, 3600 Genk		Groep Bossuyt België NV							
		Hasseltweg 99, 3600 Genk		FABRIMODE nv (Bel & Bo)							
		Hasseltweg 101, 3600 Genk		MEDINA nv (Bent Schoenen)							
		Hasseltweg 103, 3600 Genk		L&L Retail Belgium SA							
		Hasseltweg 105-107, 3600 Genk		Orchestra-Prémaman Belgium SA							
		Hasseltweg 183, 3600 Genk		SANTANA INTERNATIONAL NV							
		Hasseltweg 111, 3600 Genk		VAN BEUREN INTERIORS bvba							
		Hasseltweg 113, 3600 Genk		KVIK AS							
		Hasseltweg 115, 3600 Genk		GOBREL sa							
		Hasseltweg 76 bus 1, 3600 Genk		Toychamp Belgium N.V.							
		Hasseltweg 76, 3600 Genk		Seats and sofas N.V.							
		Wilde Kastanjelaan 3, 3600 Genk		MAAHEN NV							
					ALDI Heusden-Zolder						
				1988 – 2015		14 391	100,00%	1 277 212,93	20 018 482,37	10 734 052,98	18 205 509,53
	Lim-Lanaken	Maaseikersteenweg 197, 3620 Lanaken			JYSK BVBA						
					E5-Mode nv						
					Chaussea BRT BVBA						
				Toychamp Belgium N.V.							
				2005		4 150	100,00%	352 395,39	5 434 565,85	3 095 429,08	5 340 246,38
	Lim-Tongeren	Luikersteenweg 151 bus 6, 3700 Tongeren			JBC nv						
					L.TORFS NV						
					ADL Consult BVBA						
					PRO-DUO nv						
					Euro Shoe Group N.V.						
					Kleding Vossen NV						
					Fnac Vanden Borre nv						
					Monashee BVBA (Zeb)						
					Dreamland NV						
					FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
					KRUIDVAT bvba						
					E5-Mode nv						
					Chaussea BRT BVBA						
					C.C.I.T. BVBA						
					GOBREL sa						
					PIOCHEUR nv						
				NovaSYO BVBA (bedden en matrassen)							
				Delhaize Le Lion - De Leeuw Comm.VA							
			LIDL								
Lim-Lommel		Binnensingel 48, 3920 Lommel			Sportsdirect.com Belgium						
					LIDL						
					LEEN BAKKER BELGIE nv						
					KREFEL nv						
			2012		30 930	90,43%	2 283 878,24	41 147 485,85	23 070 270,21	37 887 508,27	

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
Liège	Edge of Town	Bld Cuivre et Zinc 21, 4000 Liège		ANISERCO nv							
		Bld Cuivre et Zinc 19, 4000 Liège		Discus SPRL (verkoop visgerei)							
		Boulevard Froidmont /Bld Cuivre et Zinc, 4000 Liège		Zanimo SPRL							
		Bld Cuivre et Zinc 17, 4000 Liège		Star Mode SPRL							
		Boulevard Raymond Poincaré 105, 4000 Liège		KREFEL nv							
		Boulevard Raymond Poincaré 103, 4000 Liège		TERRE ASBL (Point Carre)							
		Boulevard Raymond Poincaré, 4000 Liège		Burger Brands Belgium NV							
		Boulevard Froidmont 21, 4000 Liège		LEEN BAKKER BELGIE nv							
		Boulevard Froidmont 19, 4000 Liège									
		Boulevard Froidmont 13/15, 4000 Liège		BURO MARKET nv							
		Boulevard de Froidmont 23, 4020 Liège		ALDI VAUX-SUR-SURE SA							
		Boulevard de Froidmont 17, 4020 Liège		DISTRILED LIEGE sprl							
		Boulevard Raymond Poincaré 26, 4000 Liège		LEGIO IMMO BELGIUM NV							
		Boulevard Raymond Pointcaré 20, 4000 Liège		Lambrechts NV (groothandel sanitair)							
		Boulevard Raymond Pointcaré 22, 4000 Liège		W4D NV (Engels Liège)							
	1988 – 2012					14 640	93,18%	1 220 120,06	17 884 732,29	10 919 778,72	15 729 824,22
	Lui-Magasins de périphérie individuels et autres	Rue Joseph Demoulin 15, 4000 Liège		ACTION BELGIUM BVBA							
		Rue Servais Malaise 29, 4030 Grivegnée		Euro Shoe Group N.V.							
		Rue Servais Malaise 29/31, 4030 Grivegnée		KRUIDVAT bvba							
				Zanimo SPRL							
		rue de Sewage 1, 4100 Seraing		SERAING DISCOUNT							
		Route du Condroz 221, 4120 Neupré									
				POINT CARRE sprl							
				Bounce Wear BVBA (sportartikelen)							
		Avenue Laboulle 17, 4130 Tilff		LIDL							
		Chaussée Romaine 244, 4300 Waremmé		Poivre et Sel Concept SPRL							
				Revolution Fitness SPRL							
				Al'Binete Waremmé SPRL							
		Chaussée Romaine 246, 4300 Waremmé		Zanimo SPRL							
		Rue Joseph Wauters 25A, 4500 Huy		BRANTANO nv							
		Avenue du Bosquet 33, 4500 Huy		Bleu Citron SPRL							
		rue du Bay-Bonnet 8, 4620 Fléron									
		Rue Bureau 56, 4620 Fléron		Orchestra-Prémaman Belgium SA							
		Boulevard des Anglais 47, 4900 Spa		Euro Shoe Group N.V.							
		rue du Chalet 95, 4920 Aywaille									
	1986 – 2017					16 109	84,51%	1 255 144,16	17 535 232,30	12 015 486,03	17 540 122,81
	Lui-Rocourt	Chaussée de Tongres 269, 4000 Rocourt		Auto 5 NV							
				CLUB sa							
				KREFEL nv							
				Medi-Market Parapharmacie Liège NV							
				BDO Distribution SA							
				Chaussea BRT BVBA							
				C&A België cv							
				Euro Shoe Group N.V.							
				HEMA BELGIE BVBA							
				Nationale4 NV (ZEB)							
				JBC nv							
				Burger Brands Belgium NV							
1975 – 1987					10 672	100,00%	1 790 627,70	27 620 041,36	7 960 100,99	27 787 796,00	

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Liège	Luik-Herstal	rue des Naiveux 44, 4040 Herstal		GOBREL sa						
		rue des Naiveux 40, 4040 Herstal		L&L Retail Belgium SA						
		Rue des Naiveux 24B, 4040 Herstal		Promotex International SA						
				TAO Belgique SA						
		Rue des Naiveux 20, 4040 Herstal		Fnac Vanden Borre nv						
		rue de Naiveux 7, 4040 Herstal		MT – MONDIAL TEXTILES SA						
		rue Arnold Delsupexhe 66A, 4040 Herstal		KREFEL nv						
				JCDECAUX BILLBOARD sa						
		rue Arnold Delsupexhe 66B, 4040 Herstal		AVA PAPIERWAREN nv						
	1971 – 2001				6 204	100,00%	752 327,52	9 616 715,94	4 627 480,00	6 294 580,69
	Lui-Blegny-Barchon	Rue Champs de Tignée 4/2, 4671 Barchon		Wilmar Deco SPRL						
		Champs de Tignée 14, 4671 Barchon		LES PERES NOIRS SA						
				Optic Barchon SPRL						
				Chaud Diffusion SPRL						
		Rue Champs de Tignée 26/04, 4671 Barchon		Saker -Greco						
		Rue Champs de Tignée 22, 4671 Barchon		BRICOPA SA						
		Rue Champs de Tignée 26/1, 4671 Barchon		INGI COIFFURE SPRL						
		Rue Champs de Tignée 24, 4671 Barchon		Les Bouchers Doubles SPRL						
		Rue Champs de Tignée 24/11, 4671 Barchon		LA CHINE WOK SPRL						
		Rue Champs de Tignée 20/01, 4671 Barchon		CIRCUS BELGIUM SA						
		Rue Champs de Tignée 26/03, 4671 Barchon		LA GLISSE						
		Rue Champs de Tignée 20/02, 4671 Barchon		3D MANAGEMENT SPRL						
		Rue Champs de Tignée 30, 4671 Barchon		SEPTEMBRE 1965 sprl (Pointcarré)						
		Rue Champs de Tignée 32, 4671 Barchon		Delhaize Le Lion – De Leeuw Comm.VA						
		Rue Champs de Tignée 20, 4671 Barchon		LIDL						
		Rue Champs de Tignée 20-34, 4671 Barchon		TOP TRADING BVBA						
		Rue Champs de Tignée 34/2, 4671 Barchon		T.C. Bonnelles SPRL						
		Rue Champs de Tignée 20-34, 4671 Barchon		PHILIPPE STEVENS SPRL – DIGITHOME						
	1989 – 2008				13 062	99,23%	1 276 819,51	20 083 795,12	9 742 769,79	16 684 498,84
	Eupen	Rue Mitoyenne 1, 4700 Eupen		Blokker NV						
				ANISERCO nv						
				Chaussea BRT BVBA						
				C&A België cv						
				CP RETAIL SA						
				Euro Shoe Group N.V.						
				JBC nv						
				PIOCHEUR nv						
				PRO-DUO nv						
				Veritas NV						
		Herbesthalerstraat 154, 4700 Eupen		Orchestra-Prémaman Belgium SA						
	1988 – 1990				9 037	100,00%	901 622,36	12 851 790,30	6 740 576,52	12 949 150,31

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Liège	Lui-Verviers	Boulevard des Gérardchamps 118, 4800 Verviers		Delhaize Le Lion - De Leeuw Comm.VA Gemeenschap Delhaize-Tom&co-LeenBakker ANISERCO nv LEEN BAKKER BELGIE nv						
		Rue Fernand Houget 6A, 4800 Verviers		BDO Distribution SA						
		Rue Fernand Houget 2, 4800 Verviers		BRANTANO nv						
		Rue Fernand Houget 3, 4800 Verviers		PIOCHEUR nv						
		Rue d' Anvers 6, 4800 Verviers		Régie des Bâtiments						
		Rue de la Station 8, 4800 Verviers		Decathlon Belgium NV Matilde Solar Energy BVBA MCDonald's Restaurants Belgium NV- Securex International Miami Sun SPRL ING Belgique SA Pharmacies Populaires de Verviers et arr. SCRL Dreamland NV PRO-DUO nv Groep Bossuyt Belgie NV ELECTRO AV nv SND sa (Trafic) Menatam SA (Eggo) Maisons du Monde Parfumerie ICI PARIS XL SA Chaussea BRT BVBA L&L Retail Belgium SA 3D MANAGEMENT SPRL JBC nv Delimmo SA CRESCEND HOME S.A. (Ixina) MAXI ZOO BELGIUM bvba Papeterie.be SPRL (Page III) KRUIDVAT bvba Edcom SCRL						
			1998 - 2013		37 123	100,00%	3 474 916,37	52 171 967,44	27 689 545,46	50 087 287,32
Namur	Namen-Noord	rue de Sardanson 4, 5004 Bouge		FAST FOOD sprl CCB Corporate SPRL (Cash Converters)						
		rue de Sardanson 2, 5004 Bouge		2 HB ANS SPRL (haircare)						
		Chaussée de Louvain 261, 5004 Bouge		C&A België cv						
		Chaussée de Louvain 257, 5004 Bouge		Carrefour Belgium SA						
		rue Louis Albert 7, 5020 Champion		Blokker NV						
		rue Louis Albert 5, 5020 Champion		E5-Mode nv						
		rue Louis Albert 5-7, 5020 Champion		BRANTANO nv						
		Rue Louis Albert 6A, 5020 Champion		SND sa (Trafic)						
		Rue Louis Albert 6, 5020 Champion		NCD SA (Ixina)						
		Chaussée de Louvain 562, 5020 Champion		JBC nv						
		Chaussée de Louvain 564, 5020 Champion		Maisons du Monde						
		Chaussée de Louvain 564B, 5020 Champion		Le Fu SPRL						
			1990 - 2012		14 867	100,00%	1 656 638,49	23 118 804,96	11 089 094,96	19 064 443,14

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition		
Namur	Nam-Magasins de périphérie individuels et autres	Ancien Rivage 73, 5020 Malonne		ANISERCO nv								
		Chaussée de Wavre 42B, 5030 Gembloux		BRANTANO nv								
		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%	354 816,66	5 240 119,02	2 406 975,82	3 878 624,42		
	Nam-Gembloux	Campagne d'Enée, 5030 Gembloux		Menatam SA (Eggo)								
		Campagne d'Enée 11, 5030 Gembloux		KREFEL nv								
		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		NovaSYO BVBA (bedden en matrassen)								
				DISTRILED CENTRE BVBA								
	Campagne d'Enée 5, 5030 Gembloux		LIDL									
	2008 – 2009				8 237	100,00%	808 982,24	13 681 218,58	6 143 867,30	12 645 719,51		
	Namen-Fosses-La-Ville	Rue du Cimetière, 5070 Fosses-la-Ville		Parfumerie ICI PARIS XL SA								
				JBC nv								
				POINT CARRE sprl								
				CHAUSSURES MANIET SA								
				ETABLISSEMENT SWILLE SA (Entre Parenthèse)								
				Hunkemöller Belgium NV								
				ACTION BELGIUM BVBA								
				HELGA CHANTRAINE SPRL (Julie Fashion Club en Fashion club Men)								
				GTELECOM SPRL								
				SPV FAMILY SPRL (Okaidi)								
				POINTNEUPRE SPRL								
				Pharmacie Graf-Lesoye SPRL								
				O.Q.G SPRL (Brasserie)								
				Delhaize Le Lion - De Leeuw Comm.VA								
				Jouets BROZE SA								
				STOCK FOSSES SA								
				SNC FLORENT ET CIE SCS (Chocolaterie)								
				ANISERCO nv								
				VG EXPRESS SPRL (Shop for Geek)								
				Just et Oli SPRL								
				IMPERIAL BIJOUX SPRL								
				CROQ'IN STOCK SCRI								
				PREVITI M. & C. SCRL (Traiteur Italiaans)								
				SFX JOUETS SPRL (Shop for Geek)								
				Favresse Marie-Hélène (schoonheidssalon)								
				BERTRAND SA (AD Delhaize)								
				Servais Alain (bloemen)								
	2014				15 940	100,00%	1 733 903,03	28 430 781,19	11 889 431,21	29 024 988,83		
	Namen-Zuid	Avenue du Prince de Liège 115, 5100 Jambes		Fnac Vanden Borre nv								
		Avenue Prince de Liège 117, 5100 Jambes		Chaussea BRT BVBA								
		Avenue Prince de Liège 114/120, 5100 Jambes		Orchestra-Prémaman Belgium SA								
		Chaussée de Liège 519, 5100 Jambes		Burger Brands Belgium NV								
		Chaussée de Marche 570, 5101 Erpent		KREFEL nv								
		Chaussée de Marche 586, 5101 Erpent		LOVIC S.A.								
1968 – 2015				8 523	100,00%	888 099,42	13 462 113,37	3 925 600,79	12 979 822,05			

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Namur	Nam-Sambreville	Rue Baty des Puissances 6, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		ACTION BELGIUM BVBA						
		rue Baty des Puissances 1, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		E5-Mode nv						
				BRICO BELGIUM nv						
				BRANTANO nv						
		Rue Baty des Puissances 12, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		MAXI TOYS Belgium sa						
		Rue Baty des Puissances, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		Ping an 168 SPRL (kledingwinkel - Mirroir)						
		Rue Baty des Puissances 11/2, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		GOBREL sa						
		Rue Baty des Puissances 27, 5190 Jemeppe-sur-Sambre		Bavarois Concept SPRL (Wok)						
	1992 - 2002				5 982	100,00%	507 139,83	7 479 704,14	4 461 893,19	5 346 072,35
	Nam-Dinant	Tienne de l'Europe / Rue Saint Jacques, 5500 Dinant		BRANTANO nv						
Tienne de l'Europe 12C, 5500 Dinant			ELECTRO AV nv							
Tienne de l'Europe 5, 5500 Dinant			LEEN BAKKER BELGIE nv							
Tienne de l'Europe, 5500 Dinant			CP RETAIL SA							
			CHARTEX sa (Point Carré)							
			Parée Pierre							
		NMD sprl								
		C&A België cv								
1996 - 2001				5 330	100,00%	526 330,23	7 446 957,15	3 975 575,18	6 454 671,73	
Nam-Philippeville	Rue de Neuville 2, 5600 Philippeville		Euro Shoe Group N.V.							
	rue de Neuville, 5600 Philippeville		C&A België cv							
			ALDI Gembloux sa							
1989				2 936	100,00%	296 631,93	4 557 433,17	2 189 922,84	275 033,07	
Hainaut	Hen-Magasins de périphérie individuels et autres	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 België NV						
		Route de la Basse Sambre, 6060 Gilly		Mega Store SPRL						
		avenue du Centenaire 50, 6061 Montignies-sur-Sambre								
		Rue de la Persévérance 7-9, 6061 Montignies-sur-Sambre								
				NovaSYO BVBA (bedden en matrassen)						
		rue de Leernes 2, 6140 Fontaine-l'Évêque		MATCH sa						
		Chaussée de Mons 322, 6150 Anderlues		POINT CARRE sprl						
		Chaussée de Mons 324, 6150 Anderlues		JBC nv						
		Rue Dewiest 86, 6180 Courcelles		DFAI-Centre funéraire Marchant BVBA						
		Rue Dewiest, 6180 Courcelles		MOBISTAR nv						
		rue des Français 152, 6200 Châtelet		PROFI sa						
		Chaussée de Gilly 38, 6220 Fleurus		ALDI Gembloux sa						
		Rue de Bertransart, 6280 Gerpinnes		DISTRILED CENTRE BVBA						
		Rue d'Anderlues 110, 6530 Thuin		LIDL						
		Chaussée de Binche 50, 7000 Mons		Sitipac (société en constitution)						
		Avenue Wilson 421, 7012 Jemappes		NIKE Retail BV						
				Chaussea BRT BVBA						
				Basic Fit België						
		Chaussee de Roeulx 353, 7060 Soignies		CASHALLO SPRL (ixina)						
		Chaussee de Roeulx 351, 7060 Soignies		AVEVE nv						
		Avenue de la Wallonie 6, 7100 La Louvière								
		Rue Zéphirin Fontaine 76A, 7130 Binche		WIBRA België NV						
		Rue Zéphérin Fontaine 140, 7130 Binche		RUNFA SPRL (Wok)						
		Rue des bureaux 38, 7160 Chapelle-lez-Herlaimont		Oula Oops SPRL (binnenspeeltuin)						
		route de Mons, 7390 Quaregnon		MAXI TOYS Belgium sa						
		route de Mons 107, 7390 Quaregnon		Bassani SPRL						
				Mc Donald's Belgium Inc.						
				JCDECAUX BILLBOARD sa						
		Route de Mons 124, 7390 Wasmuel		Ideal Bazar SPRL						
		rue de la Perseverance 13, 6061 Montignies-sur-Sambre		Do Invest NV						
		rue de la Perseverance 11, 6061 Montignies-sur-Sambre		Fnac Vanden Borre nv						
		rue du Grand Hornu 63, 7301 Hornu		ANISERCO nv						
		rue du Grand Hornu 77, 7301 Hornu		CARPETLAND nv						
	1980 - 2009				36 644	94,41%	3 143 772,42	43 551 649,54	27 332 265,82	37 090 872,71

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Hainaut	Hen-Aiseau-Presles	Rue du Campinaire 72, 6250 Aiseau-Presles		Omega NV (Databuild)						
		Rue du Campinaire 74, 6250 Aiseau-Presles		RSDECO						
		Rue du Campinaire 76, 6250 Aiseau-Presles		AVEVE nv						
		Rue du Campinaire 78, 6250 Aiseau-Presles		ELECTRO AV nv						
		Rue du Campinaire 80, 6250 Aiseau-Presles		ALDI Gembloux sa						
		Rue du Campinaire 82, 6250 Aiseau-Presles		Euro Shoe Group N.V.						
			2009 – 2011		8 182	100,00%	736 833,96	11 482 752,59	6 102 843,55	10 898 022,47
	Hen-Erquelinnes	Route de Mons 276, 6560 Erquelinnes		SND sa (Trafic)						
		Route de Mons 260, 6560 Erquelinnes		Tomona SPRL (Tom&Co)						
			2011		2 232	100,00%	195 155,12	2 820 670,24	1 664 818,72	2 781 492,34
	Hen-Mons	Place des Grands Pres 1, 7000 Mons		KREFEL nv						
		Place des Grands Pres, 7000 Mons		Maisons du Monde						
				Eva Ameublements SPRL (Rév Interieur)						
				BDO Distribution SA						
				MONSPORTS SCRL (Intersports)						
				Retail Concepts NV (AS Adventure)						
			2016		11 779	100,00%	1 687 363,39	27 905 440,98	8 785 797,38	27 764 462,90
	Hen-Péruwelz	rue Neuve Chaussée, 7600 Péruwelz		FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
				ACTION BELGIUM BVBA						
			1996 – 2012		1 740	100,00%	161 584,18	2 335 453,66	1 297 842,55	2 118 494,21
	Hen-Mouscron	Rue de la Liesse 96, 7700 Mouscron/Moeskroen		Excel-Cash SA (cash converters)						
		Rue de la Liesse 92, 7700 Mouscron/Moeskroen		LIDL						
		Rue de la Liesse 94, 7700 Mouscron/Moeskroen		GOBREL sa						
			2014		2 713	100,00%	346 709,29	5 203 891,71	2 023 590,14	5 228 877,66
	Hen-Frameries	Route Nationale, 7080 Frameries		ACTION BELGIUM BVBA						
				FABRIMODE nv (Bel & Bo)						
				Leenbakker NV						
				Natale Mario (Sander boutique)						
				Euro Shoe Group N.V.						
				ANISERCO nv						
		Route Nationale 11, 7080 Frameries		Willems NV (verandas)						
				LEGIO IMMO BELGIUM NV						
				Distried Tournai SPRL (Extrashop)						
				SND sa (Trafic)						
				ZEEMAN textielSupers NV						
				KRUIDVAT bvba						
				RUBEN.G SPRL						
				ITM ALIMENTAIRE BELGIUM SA						
			2012 – 2018		14 917	100,00%	1 377 808,16	21 492 557,07	11 126 389,29	21 492 619,19
	Hen-Leuze-en-Hainaut	Rue de l'Artisanat 3, 7900 Leuze-en-Hainaut		ACTION BELGIUM BVBA						
		Rue de l'Artisanat 5 bus A, 7900 Leuze-en-Hainaut		Le Repaire des Filous SPRL (speelzaal kinderen)						
				Produo SPRL (poils et plumes)						
		Rue de l'Artisanat, 7900 Leuze-en-Hainaut		Euro Shoe Group N.V.						
			2014		3 050	100,00%	278 702,50	4 088 796,10	2 274 953,90	3 982 110,76

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
Hainaut	Tournai	rue des Roselières 10, 7503 Froyennes		CHAUSSURES MANIET SA							
		rue des Roselières 14, 7503 Froyennes		LEEN BAKKER BELGIE nv							
		rue des Roseliers 7, 7503 Froyennes		Delcambe Chaussures SPRL							
		rue des Roseliers 1, 7503 Froyennes		Décor Heytens Belgique NV							
		Rue de Maire 13a, 7503 Froyennes		ANISERCO nv							
		Rue de Maire 18 E, 7503 Froyennes		MAXI TOYS Belgium sa							
		Rue de Maire 13 c, 7503 Froyennes		CARGLASS nv							
		Rue de Maire 13 D, 7503 Froyennes		Au coin du Feu SPRL							
		Rue de la Taverne du Maire 3, 7503 Froyennes		DI SA							
				MOBISTAR nv							
			1981 – 2010		7 979	100,00%	918 660,80	12 366 138,27	5 951 428,58	8 273 703,63	
Hainaut	Hen-Ath	Chaussée de Bruxelles, 7800 Ath		Euro Shoe Group N.V.							
				AGIK s.p.r.l.							
				KRUIDVAT bvba							
				MATCH sa							
				ZEEMAN textielSupers NV							
				Marquebreucq Nathalie							
				PIOCHEUR nv							
				ELECTRO AV nv							
				ACTION BELGIUM BVBA							
				ALKEN MAES NV							
	Chaussée de Bruxelles 60, 7800 Ath		MONI SPRL								
				Lloydspharma Group SA							
			1974 – 2017		5 487	100,00%	601 320,14	9 025 441,95	4 092 679,36	6 968 787,84	
Luxembourg	Lux-Arlon	Rue de Grass, 6700 Sterpenich		PHIIPS LIGHTING BELGIUM nv							
		Rue de Grass, 6700 Sterpenich		Maisons du Monde							
		Rue de Grass, 6700 Sterpenich		BDO Distribution SA							
		Rue de Grass, 6700 Sterpenich		DISTRILED MARCHE SPRL (Extra Shop)							
		Rue de Grass, 6700 Sterpenich		ARLONSPORTS SCRL (Intersport)							
			2018	9 311	100,00%	1 146 141,46	16 702 380,49	6 944 949,43	17 368 341,44		
	Lux-Magasins de périphérie individuels et autres	Avenue de la Gare, 6720 Habay-la-Neuve		Papeterie.be SPRL (Page III)							
				KRUIDVAT bvba							
		rue de la Vallée 104, 6780 Messancy		Carrefour Belgium SA							
		Rue de la Ferme 108, 6780 Messancy		Maxi Market SPRL							
		rue de la Vallée 100, 6780 Messancy		I.L.I.S. SA							
		Rue de la Vallée 100-108, 6780 Messancy		GOBREL sa							
		rue de la Vallée 106, 6780 Messancy		MAKE sprl							
				Blue Vision Messancy (à constituer)							
		rue de Neufchâteau 5, 6800 Libramont-Chevigny		Clebio SPRL							
		Avenue de Bouillon 54, 6800 Libramont		Quality meat Renmans SA							
			BBK Expansion BVBA (Babykid)								
	Rue de la Girafe 21, 6830 Bouillon		Omega NV (Databuild)								
	Rue de la Girafe 25, 6830 Bouillon		bpost SA								
			1992 – 2008	12 778	84,75%	789 753,59	11 703 550,40	10 239 530,21	15 495 834,88		
Lux-Libramont	Rue de l'Aliénau, 6800 Libramont		Burger Brands Belgium NV								
			MONDIAL EXPRESS SCRL								
			JBC nv								
			POINT CARRE sprl								
			Planet Parfum SA								
			Veritas NV								
		Rue de Libin 2a, 6800 Libramont		BRICO ARDENNE SPRL							
		Rue de Libin 2, 6800 Libramont		KREFEL nv							
				AVA PAPIERWAREN nv							
		2006 – 2010	8 657	100,00%	929 068,01	14 533 732,99	6 457 139,65	14 678 143,59			

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
Luxembourg	Marche-en-Famenne	avenue de France 40, 6900 Marche-en-Famenne		MAXI TOYS Belgium sa							
		avenue de France 42, 6900 Marche-en-Famenne		BE KITCHEN SPRL							
		avenue de France 44, 6900 Marche-en-Famenne		ZEEMAN textielSupers NV							
		avenue de France 38, 6900 Marche-en-Famenne		C&A België cv							
				BBK Expansion BVBA (Babykid)							
		Avenue de France 32, 6900 Marche-en-Famenne		LEEN BAKKER BELGIE nv							
		Avenue de France 34, 6900 Marche-en-Famenne		JMBA SPRL (lxina)							
		Avenue de France 36, 6900 Marche-en-Famenne		PIOCHEUR nv							
		Chaussée de Liège 11, 6900 Marche-en-Famenne		BASILE FAMILY sprl							
		Rue du parc Industriel 5, 6900 Marche-en-Famenne		H&M Hennes & Mauritz SA							
				HEMA BELGIE BVBA							
				EUROVENTES Sprl							
				ELECTRO AV nv							
				Follow Up SPRL							
				Civadis SA							
				Rue du Parc Industriel 13, 6900 Marche-en-Famenne		HUBO BELGIE nv					
1969 – 2013					15 183	100,00%	1 650 191,63	24 256 569,09	11 324 795,11	17 767 896,47	
Flandre occidentale	Brugge-Noord	Sint-Pieterskaai 21, 8000 Brugge		GOBEL sa							
		Sint-Pieterskaai 20 A, 8000 Brugge		HEMA BELGIE BVBA							
		Sint-Pieterskaai 20, 8000 Brugge		Delix 88 BVBA							
		Sint-Pieterszuidstraat en Veemarktstraat, 8000 Brugge		LIDL							
				Euro Shoe Group N.V.							
				ADL Consult BVBA							
				IDEWE VZW							
				Dreambaby NV							
				LEEN BAKKER BELGIE nv							
				ACTION BELGIUM BVBA							
				Omega (BWC)							
				MAXI ZOO BELGIUM bvba							
				KRUIDVAT bvba							
				ZEEMAN textielSupers NV							
	1965 – 2012					14 110	100,00%	929 068,01	20 067 770,28	10 812 772,70	20 171 656,79
	WVI-Magasins de périphérie individuels et autres	Torhoutsestraat 45, 8020 Ruddervoorde		MATCH sa							
		Maalsesteenweg 166, 8310 Sint-Kruis		MEUBELN DE ABDIJ bvba							
		Maalsesteenweg 255, 8310 Sint-Kruis		C&A België cv							
		Maalsesteenweg 42, 8310 Sint-Kruis		Holstra BVBA (Zonnewering, luifels, rolluiken, ...)							
		Torhoutsesteenweg 610, 8400 Oostende		IMETAM bvba							
		Biezenstraat 16, 8430 Middelkerke		ACTION BELGIUM BVBA							
		Koninklijke Baan 228, 8670 Koksijde		BRANTANO nv							
		Gentstraat 13, 8760 Meulebeke		ALDI Roeselare nv							
		Frankrijklaan 2, 8970 Poperinge		Omega (BWC)							
	1950 – 2007					10 138	100,00%	929 068,01	12 790 452,51	7 423 636,45	13 808 571,76
	Kortrijk-Noord	Ringlaan 32, 8500 Kortrijk		D. Fashion NV (Giks)							
				IMETAM bvba							
				L.TORFS NV							
				DE MAMBO B.V.B.A.							
		Ringlaan 11, 8520 Kuurne		Slaapadvies BVBA							
				Fnac Vanden Borre nv							
		Ter Ferrants 1, 8520 Kuurne		Euro Shoe Group N.V.							
		Ter Ferrants 3, 8520 Kuurne		AVA PAPIERWAREN nv							
		Ter Ferrants 4, 8520 Kuurne		ACTION BELGIUM BVBA							
		Ter Ferrants 2, 8520 Kuurne		LEEN BAKKER BELGIE nv							
1987 – 2015					12 714	100,00%	929 068,01	15 795 512,20	9 483 201,28	10 743 615,98	

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Flandre occidentale	WVL-Sint-Eloois-Vijve	Gentseweg 520, 8793 Sint-Eloois-Vijve		AVA PAPIERWAREN nv Mekowa BVBA (Gamma) Bonquet Robert						
		1988		4 946	80,89%	292 720,00	5 385 516,73	3 688 408,88	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		IMETAM bvba BELGIAN POSTERS						
		Brugsesteenweg 356 B, 8800 Roeselare		Seats and sofas N.V.						
		Brugsesteenweg 356 A, 8800 Roeselare		Omega NV						
		Brugsesteenweg 356 C, 8800 Roeselare		Fnac Vanden Borre nv						
		1993 – 2007					12 903	100,00%	1 401 933,24	19 991 883,96
Flandre orientale	Ovl-Magasins de périphérie individuels et autres	Fratersplein 11, 9000 Gent		LIDL						
		Brusselsesteenweg 662, 9050 Gentbrugge		Concept Fashion Group NV BRANTANO nv						
		Maisstraat 3, 9060 Zelzate		JBC nv						
		Antwerpse Steenweg 71, 9080 Lochristi		MODEMAKERS FASHION nv						
		Antwerpse Steenweg 73, 9080 Lochristi		L.TORFS NV						
		Antwerpsesteenweg 84, 9080 Lochristi		DAMART TSD nv AUGUSTYNS BVBA (verkoop keukens)						
		Brusselsesteenweg 75, 9090 Melle								
		Zeleebaan 67, 9160 Lokeren								
		Zeleebaan Lot B, 9160 Lokeren								
		Oosterzelesteenweg 127, 9230 Wetteren		KREFEL nv LEGIO IMMO BELGIUM NV CLAUS Chris						
		Grote Baan 154, 9250 Waasmunster		TDM Products Belgium bvba						
		Brusselsesteenweg 120, 9300 Aalst								
		Gentsesteenweg 442, 9300 Aalst		CARPETLAND nv						
		Pieter Cornelislaan 16A, 9300 Aalst		BRICO BELGIUM nv						
		Kwadelapstraat 2, 9320 Erembodegem								
		Nachttegaalstraat 8A, 9320 Erembodegem								
		Aalstersesteenweg 286, 9400 Ninove								
		Brakelsesteenweg 160, 9400 Ninove		MUYS nv						
		Astridlaan 38, 9500 Geraardsbergen								
				ALDI Erpe Mere nv						
		Provincieweg 266, 9550 Herzele								
		Noordlaan 5, 9630 Munkzwalm								
		Ronseweg 56, 9700 Oudenaarde								
		Astenemolenstraat, 9800 Deinze		Omega (Deinze)						
		Kortrijksesteenweg 18, 9830 Sint-Martens-Latem		Plaza Gent BVBA						
		Puitvoetstraat 6B, 9100 Sint-Niklaas								
		1974 – 2014					59 930	100,00%	4 772 900,99	63 383 510,35

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m ²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Flandre orientale	Gent-Zuid	Kortrijksesteenweg 1178, 9051 Sint-Denijs-Westrem		FUN BELGIUM nv						
		Kortrijksesteenweg 1036, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Retail Concepts NV (AS Adventure)						
				Décor Heytens Belgique NV						
		Kortrijksesteenweg 1038, 9051 Sint-Denijs-Westrem		GDW-Gent BV						
		Kortrijksesteenweg, 9051 Sint-Denijs-Westrem		FINSBURY PROPERTIES NV						
		Kortrijksesteenweg 1200, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Fnac Vanden Borre nv						
		Kortrijksesteenweg 1192B, 9051 Sint-Denijs-Westrem		KREFEL nv						
		Kortrijksesteenweg 1182A, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Orchestra-Prémaman Belgium SA						
		Wallenkensstraat 28, 9051 Sint-Denijs-Westrem		PIOCHEUR nv						
		Wallenkensstraat 24, 9051 Sint-Denijs-Westrem		LTORFS NV						
Flandre orientale	Sint-Niklaas	Wallenkensstraat 26, 9051 Sint-Denijs-Westrem		Wamo BVBA (Zeb)						
		Kortrijksesteenweg 1206, 9051 Sint-Denijs-Westrem		CARPETLAND nv						
		1978 – 2003			14 004	100,00%	1 804 785,43	27 209 827,41	10 761 536,03	19 964 985,30
		Parklaan 50, 9100 Sint-Niklaas		GUNGO BVBA (IXINA)						
				ELECTRO AV nv						
				Carlier O. en De Craeke S.						
				Mehmed Yalmaz						
		Parklaan 87, 9100 Sint-Niklaas		FUN BELGIUM nv						
		Plezantstraat 268, 9100 Sint-Niklaas		ALDI Erpe Mere nv						
		1999 – 2006			4 796	100,00%	537 953,89	7 334 813,66	3 577 271,77	4 534 207,84
Flandre orientale	Dendermonde	Mechelsesteenweg 138 D, 9200 Dendermonde		BELLOLI bvba						
		Mechelsesteenweg 136, 9200 Dendermonde		Blokker NV						
		Mechelsesteenweg 140, 9200 Dendermonde		LEEN BAKKER BELGIE nv						
		Mechelsesteenweg 138, 9200 Dendermonde		FUN BELGIUM nv						
		Mechelsesteenweg 138, 9200 Dendermonde		Basic Fit België						
		Mechelsesteenweg 51, 9200 Dendermonde		KREFEL nv						
		Mechelsesteenweg 35, 9200 Dendermonde		GAM NV						
		Oude Vest 70, 9200 Dendermonde		KRUIDVAT bvba						
		1974 – 2000			12 731	100,00%	1 111 798,52	16 221 704,39	9 495 881,35	6 649 386,32
		Oude Heerbaan 5, 9230 Wetteren		De Rycke BVBA (groothandel bloemen en planten)						
Flandre orientale	Ovl-Wetteren			Alflora BV (verkoop bloemistenartikelen)						
				Bb Concept BVBA (opslag droge voeding)						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 13, 9230 Wetteren		AMELIM NV						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 12 A en 12 B, 9230 Wetteren		ATITA NV (papierwaren)						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 11, 9230 Wetteren		JBC nv						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 10, 9230 Wetteren		LTORFS NV						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 9, 9230 Wetteren		Fnac Vanden Borre nv						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 8, 9230 Wetteren		Slaapadvies BVBA						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 7, 9230 Wetteren		Sportsdirect.com Belgium						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 6 A, 9230 Wetteren		Veritas NV						
Flandre orientale	Ovl-Wetteren	Oosterzelesteenweg 5 bus 6 B, 9230 Wetteren		Retail Belgie BVBA						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 5, 9230 Wetteren		L&L Retail Belgium SA						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 4, 9230 Wetteren		REDISCO bvba						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 3, 9230 Wetteren		Orchestra-Prémaman Belgium SA						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 2, 9230 Wetteren		C&A België cv						
		Oosterzelesteenweg 5 bus 1, 9230 Wetteren		Wamo BVBA (Zeb)						
		Hoek Brusselsesteenweg-Oosterzelesteenweg, 9230 Wetteren								
		1996 – 2008			25 246	100,00%	1 872 559,54	28 327 239,01	18 828 413,57	25 743 921,49

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Flandre orientale	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 De Buren België NV						
			2005 - 2014		7 860	100,00%	571 885,17	6 765 961,95	6 001 403,00	7 000 344,57
	Eeklo	Stationsstraat 76, 9900 Eeklo		MESSIAEN NV						
		Stationstraat - Krügercenter, 9900 Eeklo		DAMART TSD nv Hunkemöller Belgium NV HANS ANDERS BELGIE BVBA						
		Stationstraat 82N - Krügercenter, 9900 Eeklo		L&L Retail Belgium SA						
		Stationstraat 82M - Krügercenter, 9900 Eeklo		BRANTANO nv						
		Stationstraat 82L - Krügercenter, 9900 Eeklo		C&A België cv						
		Stationstraat 82D - Krügercenter, 9900 Eeklo		Savermo NV (ZEB)						
		Stationstraat 82J - Krügercenter, 9900 Eeklo		L.TORFS NV						
		Stationstraat 82H - Krügercenter, 9900 Eeklo		HEMA BELGIE BVBA						
		Stationstraat 82G - Krügercenter, 9900 Eeklo		Fnac Vanden Borre nv						
		Stationstraat 82F - Krügercenter, 9900 Eeklo		JBC nv						
		Stationstraat 82J - Krügercenter, 9900 Eeklo		Carrefour Belgium SA						
		Stationstraat 82J - Krügercenter, 9900 Eeklo		Fitform						
		Stationstraat 82C - Krügercenter, 9900 Eeklo		LIDL						
		Stationstraat 82A - Krügercenter, 9900 Eeklo		ELECTRO AV nv						
		Stationstraat 78 - Krügercenter, 9900 Eeklo		Tijldoos BVBA						
	1998 - 2009				12 199	100,00%	1 410 872,60	20 467 649,40	9 099 069,72	19 668 718,10

PAYS-BAS										
Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataires	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Hollande Meridionale	Leiderdorp	Meubelplein 15, 2353 EX Leiderdorp		V.O.F. Sleep Studio						
		Meubelplein 12, 2353 EX Leiderdorp		Citee Keukens BV						
		Meubelplein 7 - 15, 2353 EX Leiderdorp		M&J Keukens t.h.o.d.n. Keukenstunter VOF						
		Meubelplein 13, 2353 EX Leiderdorp		Show Pain Leiderdorp						
		Meubelplein 14, 2353 EX Leiderdorp		Berg en Berg Zwaanshoek B.V.						
	2002				2 626	100,00%	206 823,96	2 524 992,71	2 374 542,39	2 099 722,70
	Alphen aan den Rijn	Euromarkt 103-105, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		JRO Retail Rotterdam B.V.						
		Euromarkt 1-119, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Huigen Tapijt B.V.						
		Euromarkt 115-117, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Goedhart Bouwmarkt Alphen aan den Rijn B.V.						
		Euromarkt 109-111, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Roobal Woontextiel B.V.						
		Euromarkt 1, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Vegro Verpleegartikelen B.V.						
		Euromarkt 101, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		V.O.F. Zonnestudio 'Gravenzande						
		Euromarkt 9, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Maatschap Vivre praktijk voor verloskunde						
		Euromarkt 13-21, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Michael Fietsenwinkel B.V.						
		Euromarkt 3, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Houtman & De Vogel Makelaardij V.O.F.						
		Euromarkt 87-99, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Decokay Alphen V.O.F.						
		Euromarkt 89-97, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Aldi Vastgoed B.V.						
		Euromarkt 9, 2408 BD Alphen Aan Den Rijn		Nativa Kraamzorg B.V.						
	1993				10 123	96,93%	1 066 136,27	14 290 705,60	9 910 974,63	15 757 534,17

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition
Hollande Meridionale	Spijkenisse	Lucebertstraat 76, 3202 SW Spijkenisse		Braretail B.V.						
		Lucebertstraat 72, 3202 SW Spijkenisse		Hoogenboezem Meubelen B.V.						
		Lucebertstraat 68, 3202 SW Spijkenisse		Beter Bed B.V.						
		Lucebertstraat 64, 3202 SW Spijkenisse		Jysk B.V.						
		Lucebertstraat 60, 3202 SW Spijkenisse		Kwantum Nederland B.V.						
		Lucebertstraat 56, 3202 SW Spijkenisse		Leen Bakker Nederland B.V.						
		Lucebertstraat 52, 3202 SW Spijkenisse		Meubelcentrum Lissabon B.V.						
		Lucebertstraat, 3202 SW Spijkenisse								
		Lucebertstraat 48, 3202 SW Spijkenisse		Babydump B.V.						
		Lucebertstraat 44, 3202 SW Spijkenisse		Dudaco B.V						
		Lucebertstraat 38, 3202 SW Spijkenisse		Prominent Comfort Producten B.V.						
		Lucebertstraat 34, 3202 SW Spijkenisse		APS B.V.						
		Lucebertstraat 36, 3202 SW Spijkenisse		Turfpoort B.V.						
		Lucebertstraat 30, 3202 SW Spijkenisse		Carpetright B.V.						
		Lucebertstraat 32, 3202 SW Spijkenisse		SANI-DUMP B.V.						
		Lucebertstraat 28, 3202 SW Spijkenisse		De Watertuin Spijkenisse B.V.						
		Lucebertstraat 22, 3202 SW Spijkenisse		Roobol Woontextiel B.V.						
		Lucebertstraat 18, 3202 SW Spijkenisse		Lampidee B.V						
		Lucebertstraat 14, 3202 SW Spijkenisse								
		Lucebertstraat 10, 3202 SW Spijkenisse		Bruynzeel Keukens B.V.						
		Lucebertstraat 6, 3202 SW Spijkenisse		Swiss Sense B.V.						
		Lucebertstraat 2, 3202 SW Spijkenisse		Woening Keukens & Sanitair B.V.						
		Lucebertstraat 26, 3202 SW Spijkenisse		Keukenconcurrent Nederland B.V.						
		Lucebertstraat 42, 3202 SW Spijkenisse		Klay Schuifdeurkasten B.V.						
		Constantstraat 4, 3202 SW Spijkenisse								
		Constantstraat 2, 3202 SW Spijkenisse		Rofra Meubelen Spijkenisse B.V.						
		Lucebertstraat, 3202 SW Spijkenisse		Infozuil Nederland						
		Constantstraat 2 TO, 3202 SW Spijkenisse		Rocomola						
		Lucebertstraat, 3202 SW Spijkenisse								
		Lucebertstraat, 3202 SW Spijkenisse								
		Lucebertstraat, 3202 SW Spijkenisse								
2009					28 527	95,59%	3 039 936,69	43 849 738,58	20 000 000,00	47 117 842,42
Utrecht	Utrecht cl	Goede Hooplaan 21, 3526 AR Utrecht		Leen Bakker Nederland B.V.						
		1990		3 146	100,00%	325 000,00	4 499 758,77	2 346 559,01	4 850 898,23	
	Veenendaal	Einsteinlaan 1, 3902 HN Veenendaal		Wooncentrum Veenendaal B.V.						
		Einsteinlaan 1 - 3, 3902 HN Veenendaal								
		Einsteinlaan 1, 3902 HN Veenendaal		De Dromenmaker Veenendaal B.V.						
		Einstaanlaan 1, 3902 HN Veenendaal		Bouman vloerservice V.O.F.						
Einstaanlaan 1, 3902 HN Veenendaal		T-Mobile Netherlands B.V.								
2005					18 454	100,00%	1 288 232,79	11 301 496,08	18 067 482,55	12 572 104,25
Zélande	Middelburg	Mortiereboulevard 10, 4336 RA Middelburg		Kwantum Nederland B.V.						
		Mortiereboulevard 12, 4336 RA Middelburg		Woonsquare B.V.						
		Mortiereboulevard 14, 4336 RA Middelburg		Leen Bakker Nederland B.V.						
		Mortiereboulevard 16, 4336 RA Middelburg		Pronto Zeeland B.V.						
		Mortiereboulevard 18, 4336 RA Middelburg		Swiss Sense B.V.						
		Mortiereboulevard 20, 4336 RA Middelburg		Profijt Zeeland B.V.						
		Mortiereboulevard 22, 4336 RA Middelburg		Sports Unlimited Retail B.V.						
		Mortiereboulevard 24, 4336 RA Middelburg		De Badenman B.V.						
		Mortiereboulevard 26, 4336 RA Middelburg		BCC (Elektro-Specialzaken)						
		Mortiereboulevard 28, 4336 RA Middelburg		Keukenconcurrent Nederland B.V.						
		Mortiereboulevard 30, 4336 RA Middelburg		Bruynzeel Keukens B.V.						
		Mortiereboulevard 32, 4336 RA Middelburg		Beter Bed B.V.						
		Mortiereboulevard 36, 4336 RA Middelburg		Blokker B.V.						
		Mortiereboulevard 4, 4336 RA Middelburg		Media Markt Saturn Holding Nederland B.V.						
		2006					25 583	100,00%	2 362 094,52	31 110 893,25

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition		
Brabant Septentrional	Roosendaal	Oostplein 11, 4706 NL Roosendaal		CS Keukens V.O.F.								
		Oostplein 13, 4706 NL Roosendaal										
		Oostplein 15, 4706 NL Roosendaal										
		Oostplein 19, 4706 NL Roosendaal		Croissanterie Sep								
		Oostplein 7, 4706 NL Roosendaal		Kwantum Nederland B.V.								
		Oostplein 9, 4706 NL Roosendaal		Jysk B.V.								
1993					6 418	73,11%	388 971,79	4 403 427,06	10 018 670,69	5 769 905,55		
Gueldre	Apeldoorn	Het Rietveld 10, 7321 CT Apeldoorn		KFC Holdings B.V.								
		Het Rietveld 14, 7321 CT Apeldoorn		Wooncentrum De Groot Apeldoorn B.V.								
		Het Rietveld 2, 7321 CT Apeldoorn		Keuken & Bad Apeldoorn B.V.								
		Het Rietveld 22, 7321 CT Apeldoorn		Kvik NL B.V.								
		Het Rietveld 26 (Gelijkvloers), 7321 CT Apeldoorn		totaalBED B.V.								
		Het Rietveld 28 (Gelijkvloers), 7321 CT Apeldoorn		Bruynzeel Keukens B.V.								
		Het Rietveld 32, 7321 CT Apeldoorn		Keukenconcurrent Nederland B.V.								
		Het Rietveld 28 + 32 (1 ^e Verdieping), 7321 CT Apeldoorn										
		Het Rietveld 34, 7321 CT Apeldoorn		Beter Bed B.V.								
		Het Rietveld 4, 7321 CT Apeldoorn		Swiss Sense B.V.								
		Het Rietveld 40 (1 ^e Verdieping), 7321 CT Apeldoorn		V.O.F. Wooncentrum								
		Het Rietveld 40 (Gelijkvloers), 7321 CT Apeldoorn										
		Het Rietveld 6, 7321 CT Apeldoorn		Kluswijs B.V.								
		Het Rietveld 8, 7321 CT Apeldoorn		HLC Wereld B.V.								
2004 – 2005					23 245	100,00%	1 226 757,12	14 249 435,08	22 758 135,47	14 846 824,11		
Hollande Septentrional	Cruquius	Cruquiusplein 4, 2142 EV Cruquius		Turfpoort 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		Twin Sport Cruquius 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.								
		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 Bommel 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.								
		Spaarneweg 46, 2142 EV Cruquius		D.H.Z. Center Cruquius B.V. (Praxis)								
		2002 – 2006					40 879	100,00%	4 993 496,03	72 882 850,41	41 475 000,00	73 334 359,85

Province	Cluster	Adresse	Année de construction, rénovation	Locataire	Surface Brute m²	Taux d'occupation	Revenus locatifs	Juste valeur	Valeur assurée	Valeur d'acquisition	
PB Limbourg	Heerlen	In de Cramer 146, 6412 PM Heerlen		Dreams B.V.							
		In de Cramer 146 A, 6412 PM Heerlen		Van den Heuvel Verlichting/Kleinmeubel B.V.							
		In de Cramer 146 B, 6412 PM Heerlen		Keukenkampioen B.V.							
		In de Cramer 146 C, 6412 PM Heerlen		Bruynzeel Keukens B.V.							
		In de Cramer 148, 6412 PM Heerlen		Tummers Keukens II B.V.							
		In de Cramer 148 A-B, 6412 PM Heerlen		Nuva Keukens B.V.							
		In de Cramer 150, 6412 PM Heerlen		Tapijtcentrum Nederland B.V.							
		In de Cramer 152, 6412 PM Heerlen		Carpetright B.V.							
		In de Cramer 154, 6412 PM Heerlen		DMG Meubelen B.V.							
		In de Cramer 156-158, 6412 PM Heerlen		Rofra Meubelen Heerlen B.V.							
		In de Cramer 160, 6412 PM Heerlen		Krisbo B.V.							
		In de Cramer 162, 6412 PM Heerlen		Prenatal moeder en kind B.V.							
		In de Cramer 164, 6412 PM Heerlen		Pronto Wonen Heerlen B.V.							
		In de Cramer 166, 6412 PM Heerlen		Brugman Keukens & Badkamers B.V.							
		In de Cramer 168-176, 6412 PM Heerlen		Goossens Meubelen B.V.							
		In de Cramer 178, 6412 PM Heerlen									
		In de Cramer 180, 6412 PM Heerlen		Budget Home Store Heerlen B.V.							
		In de Cramer 182, 6412 PM Heerlen		Trendhopper Heerlen B.V.							
		In de Cramer 184, 6412 PM Heerlen		K&D B.V.							
		In de Cramer 186-188, 6412 PM Heerlen		Sijben Wooncenter B.V.							
		In de Cramer 190, 6412 PM Heerlen									
		In de Cramer 64, 6412 PM Heerlen		Fast food Boer Biet Heerlen V.O.F.							
		In de Cramer 66, 6412 PM Heerlen		Leen Bakker Nederland B.V.							
		In de Cramer 68A, 6412 PM Heerlen		Woonmekka B.V.							
		In de Cramer 68, 6412 PM Heerlen		Knibbeler Meubel B.V.							
		In de Cramer 70, 6412 PM Heerlen		Kwantum Nederland B.V.							
		In de Cramer 74, 6412 PM Heerlen		Seats and Sofas B.V.							
		In de Cramer 76, 6412 PM Heerlen		Woonsquare B.V.							
		In de Cramer 78B, 6412 PM Heerlen		DFS trading Limited							
		In de Cramer 80, 6412 PM Heerlen		Jysk B.V.							
		In de Cramer 78, 6412 PM Heerlen		Pets place Retail B.V.							
		In de Cramer 78C, 6412 PM Heerlen		Sanisale.com							
		In de Cramer 82, 6412 PM Heerlen		Praxis Vastgoed B.V.							
		In de Cramer 84, 6412 PM Heerlen		Bufkes Nederland B.V.							
		In de Cramer 86-88-90, 6412 PM Heerlen		Babypark Kesteren B.V.							
		In de Cramer 92, 6412 PM Heerlen		Casa Nederland BV							
		In de Cramer 94 - 96, 6412 PM Heerlen		Gorissen Keukens V.O.F.							
		In de Cramer 96A, 6412 PM Heerlen									
		In de Cramer 98, 6412 PM Heerlen									
		In de Cramer 98 A + 100 (deel), 6412 PM Heerlen		De Badenman B.V.							
		In de Cramer 100, 6412 PM Heerlen		Beter Bed B.V.							
		In de Cramer 102, 6412 PM Heerlen		Berden Meubelen							
		In de Cramer 102A, 6412 PM Heerlen		Kvik NL B.V.							
		In de Cramer 104, 6412 PM Heerlen		Beter Bed B.V.							
		In de Cramer 106, 6412 PM Heerlen		Swiss Sense B.V.							
		In de Cramer 106A, 6412 PM Heerlen		Tempur Benelux Retail B.V.							
		In de Cramer 108, 6412 PM Heerlen		Blokker B.V.							
		In de Cramer, 6412 PM Heerlen		Tuincentrum Heerlen B.V.							
			1991 – 2004		81 676	98,53%	7 841 163,54	111 292 665,66	66 143 000,00	115 690 542,04	

**Nombre de propriétés
par entreprise**
31.03.2019

Retail Estates BE	624
Retail Warehousing Invest	31
Blovan	5
Finsbury Properties	9
Hayen	9
NS Properties	1
Cruquius Invest	25
Distriland NV	10
Heerlen I Invest	21
Heerlen II Invest	27
Retail Estates NL	43
Retail Estates Middelburg Invest	14
Spijkenisse Invest	30
Viafobel	30
Textiel D'Eer	11
Mons LGP II	7
RP Hasselt	4
RP Arlon	5
Nombre total de propriétés	906

Au 31 mars 2019, le taux d'occupation s'élève à 98,28 %.

Le taux d'occupation est calculé comme la superficie louée réelle par rapport à la superficie louable, exprimée en m².

Au 31 mars 2019, le taux
d'occupation s'élève à 98,28 %.



3. RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

BELGIQUE

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Ce rapport concerne 363 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 portefeuille de Retail Estates, Distri-Land, Finsbury Properties, RP Hasselt, RP Arlon et Mons LGP en date du 31 mars 2019. 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 recouverts 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 de transactions intervenues sur le marché belge dans la période 2013, 2014, 2015 et Q1 2016, la moyenne pondérée des frais de transaction était de 2,50 % pour les biens dont la valeur hors frais était supérieure à 2 500 000 EUR.

Pour les bâtiments de plus de 2 500 000 EUR, nous obtenons une valeur de vente hors frais 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, le loyer du marché ajusté est calculé en prenant 60 % de la différence entre le loyer du marché et le loyer actuel, et en l'ajoutant au

loyer actuel. 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 (Tongres inclus) a au 31.03.2019 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 507,44 millions d'euros et une juste valeur de 495,07 millions d'euros. La valeur d'investissement a augmenté de 0,6 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Retail Estates un rendement de 6,46 %.

Le portefeuille d'Immobilière Distri-Land sa a au 31.03.2019 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 19,82 millions d'euros et une juste valeur de 19,33 millions d'euros. La valeur d'investissement a augmenté de 0,1 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Immobilière Distri-Land sa un rendement de 6,74 %.

Le portefeuille de Finsbury Properties sa a au 31.03.2019 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 10,79 millions d'euros et une juste valeur de 10,53 millions d'euros. Ceci donne à Finsbury properties un rendement de 6,88 %." »

Le portefeuille de RP Hasselt a au 31.03.2019 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 14,83 millions d'euros et une juste valeur de 14,46 millions d'euros. Ceci donne à RP Hasselt un rendement de 5,87 %.

Le portefeuille de RP Arlon

a au 31.03.2019 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 17,12 millions d'euros et une juste valeur de 16,70 millions d'euros. Cela donne à RP Arlon un rendement de 6,67 %.

Le portefeuille de Mons LGP 2 a au 31.03.2019 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 28,60 millions d'euros et une juste valeur de 27,91 millions d'euros. Cela donne à Mons LGP un rendement de 5,97 %.

RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE établi le 31 mars 2019 concerne 383 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 645,12 millions d'euros et la juste valeur à 629,39 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 42,27 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,55%.

RAPPORT DE STADIM

Le rapport de Stadim établi le 31 mars 2019 porte sur un complexe semi-logistique. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 4,75 millions d'euros et la juste valeur à 4,64 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 0,29 million d'euros, soit un rendement brut de 6,16%.

PAYS-BAS

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Le rapport de Cushman & Wakefield établi le 31 mars 2019 concerne 102 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 241,91 millions d'euros et la juste valeur à 228,01 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 15,83 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,55%.

RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE établi le 31 mars 2019 concerne 44 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 52,09 millions d'euros et la juste valeur à 48,68 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 4,32 millions d'euros, soit un rendement brut de 8,30%.

RAPPORT DE COLLIERS

Le rapport de Colliers établi le 31 mars 2019 concerne 14 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 37,82 millions d'euros et la juste valeur à 35,64 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 2,69 millions d'euros, soit un rendement brut de 7,11%.



Er zit een modemaker in iedereen.



RAPPORT FINANCIER

O1	COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ	127
O2	BILAN CONSOLIDÉ	129
O3	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	131
O4	APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	135
O5	COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS	137
O6	AUTRES NOTES	150
O7	RAPPORT DU COMMISSAIRE	182
O8	COMPTES SOCIAUX : COMPTE DE RÉSULTATS	187
O9	COMPTES SOCIAUX : BILAN	189
O10	COMPTES SOCIAUX :	
	APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	191
O11	AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE	195
O12	DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	196

1. A. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	Notes	31.03.2019	31.03.2018
Revenus locatifs	1	95 411	78 046
Charges relatives à la location	2	-430	-198
Résultat locatif net		94 981	77 848
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	3	10 403	7 567
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	4	-11 786	-8 498
Autres revenus et charges relatifs à la location		-58	-41
Résultat immobilier		93 539	76 876
Frais techniques	5	-3 829	-2 948
Frais commerciaux	6	-870	-618
Charges et taxes sur les immeubles non loués	7	-306	-408
Frais de gestion immobilière	8	-2 562	-2 158
Autres frais immobiliers	9	-18	8
Frais immobiliers		-7 586	-6 124
Résultat d'exploitation des immeubles		85 954	70 752
Frais généraux de la société	10	-5 147	-4 518
Autres revenus et charges d'exploitation			
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		80 807	66 234
Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	654	92
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12	7 361	-2 505
Autre résultat sur portefeuille		-1 058	1 106
Résultat d'exploitation		87 765	64 927
Revenus financiers	13	93	70
Charges d'intérêts nettes	14	-18 479	-17 379
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	35	-13 374	101
Autres charges financières	15	-67	-60

COMPTE DE RÉSULTATS (suite)(en milliers €)	Notes	31.03.2019	31.03.2018
Résultat financier		-31 826	-17 268
Résultat avant impôts		55 938	47 659
Impôts	16	-1 458	-964
Résultat net		54 479	46 695
Attribuable aux :			
Actionnaires du Groupe		54 479	46 695
Intérêts minoritaires			
Commentaire :			
Résultat EPRA (part du Groupe) ¹		60 896	47 901
Résultat sur portefeuille		6 957	-1 307
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		-13 374	101

RÉSULTAT PAR ACTION	Notes	31.03.2019	31.03.2018
Nombre d'actions ordinaires en circulation	17	11 422 593	9 489 661
Nombre moyen pondéré d'actions	17	11 265 034	9 331 494
Bénéfice net par action ordinaire (en €) ²		4,84	5,00
Bénéfice net dilué par action (en €)		4,84	5,00

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 €)	31.03.2019	31.03.2018
Résultat net	54 479	46 695
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	0
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	3 183	5 365
RÉSULTAT GLOBAL	57 662	52 060

2. BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS (en milliers €)	Notes	31.03.2019	31.03.2018
Immobilisations		1 535 431	1 354 397
Goodwill			
Immobilisations incorporelles	20	142	115
Immeubles de placement ¹	21	1 529 629	1 349 367
Autres immobilisations corporelles	20	2 812	2 119
Immobilisations financières	35	186	
Créances de location-financement		1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations		1 632	1 767
Impôts reportés		1 113	1 249
Autres		519	518
Actifs circulants		28 461	39 776
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	22	17 406	29 201
Créances commerciales	23	4 051	3 533
Créances fiscales et autres actifs circulants	24	2 342	2 281
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	3 163	3 389
Comptes de régularisation	26	1 500	1 371
TOTAL DES ACTIFS		1 563 892	1 394 173

¹ Inclus les immeubles de placement en construction conformément à la norme IAS 40 adaptée

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	31.03.2019	31.03.2018
Capitaux propres		707 926	568 332
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère		707 926	568 332
Capital	27	248 939	208 205
Primes d'émission	28	260 174	177 990
Réserves		144 335	135 442
Résultat net de l'exercice		54 480	46 695
Intérêts minoritaires			

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (suite) (en milliers €)	Notes	31.03.2019	31.03.2018
Passifs		855 965	825 841
Passifs non courants		733 220	766 518
Provisions			
Dettes financières non courantes	34/35	706 793	746 000
Établissements de crédit		622 200	661 494
Location-financement à long terme			
Obligations		84 593	84 506
Autres passifs non courants financiers	30/35	26 427	20 518
Passifs courants		122 745	59 323
Dettes financières courantes	34/35	82 260	36 384
Établissements de crédit		82 260	36 384
Location-financement à court terme			
Dettes commerciales et autres dettes courantes	30	25 640	12 800
Exit tax	31	7 975	1 067
Autres	30	17 665	11 733
Autres passifs courants	32	5 479	620
Comptes de régularisation	33	9 366	9 519
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 563 892	1 394 173

TAUX D'ENDETTEMENT	Notes	31.03.19	31.03.18
Taux d'endettement ²	36	52,58%	57,57%

² 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

Bilan selon IFRS au 31 mars 2017 **197 603**

- Affectation du résultat net 2017-2018
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture
- Transfert du résultat EPRA aux réserves
- Reclassification entre les réserves
- Dividendes de l'exercice 2016-2017

- Augmentation du capital

- Augmentation du capital par apport en nature 10 833

- Frais de l'augmentation du capital -231

- Autres

- Résultat global au 31/03/2018

Bilan selon IFRS au 31 mars 2018 **208 205**

- Affectation du résultat net 2018-2019
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture
- Transfert du résultat EPRA aux réserves
- Reclassification entre les réserves
- Dividendes de l'exercice 2017-2018

- Augmentation du capital 42 704

- Augmentation du capital par apport en nature 788

- Frais de l'augmentation du capital -2 758

- Autres

- Résultat global au 31/03/2019

Bilan selon IFRS au 31 mars 2019 **248 939**

Primes d'émission	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
157 529	107 705	52 136	514 970
	13 610	-13 610	
	-869	869	
	9 668	-9 668	
		-29 727	-29 727
20 462			31 295
			-231
	-37		-37
	5 365	46 695	52 060
177 990	135 442	46 695	568 332
	-1 399	1 399	
	101	-101	
	6 998	-6 998	
		-40 995	-40 995
80 661			123 365
1 523			2 311
			-2 758
	10		10
	3 183	54 478	57 661
260 174	144 335	54 479	707 926

* Détail des réserves (en milliers €)

	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	133	101 285	13 413
- Affectation du résultat net 2017-2018			
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		13 610	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves	-129	-1 522	1 651
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres	51		
- Résultat global au 31/03/2018			
Bilan selon IFRS au 31 mars 2018	55	113 373	15 064
- Affectation du résultat net 2018-2019			
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		16 779	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves		205	271
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres	5		
- Résultat global au 31/03/2019			
Bilan selon IFRS au 31 mars 2019	60	130 357	15 335

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
-26 703	-4 032	-14 253	37 861	107 705
				13 610
		-869		-869
			9 668	9 668
92			-180	-37
	1 233	4 132		5 365
-26 611	-2 799	-10 990	47 349	135 442
-18 178				-1 399
		101		101
			6 998	6 998
	903	-903	-476	0
5				10
	-776	3 959		3 183
-44 784	-2 672	-7 833	53 871	144 335

4. APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	31.03.2019	31.03.2018
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		3 389	978
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation		45 768	50 197
Résultat d'exploitation		87 764	64 927
Intérêts payés		-17 624	-16 493
Intérêts perçus		50	
Impôts des sociétés payés		-975	-3 468
Impôts des sociétés perçus		1 377	494
Autres		-16 113	1 234
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:		6 943	1 876
* Amortissements et réductions de valeur			
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels	20	303	683
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales	2	202	-13
* Autres éléments non monétaires			
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12	-7 361	2 505
- Bénéfice sur la vente des immeubles de placement	11	-654	-92
- Autre résultat sur portefeuille		1 059	-1 106
- Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		13 394	-101
* Autres			
Variation du besoin en fonds de roulement:		-15 654	1 627
* Mouvement des actifs			
- Créances commerciales et autres créances	23	726	-2 590
- Créances fiscales et autres actifs circulants	24	221	861
- Comptes de régularisation	26	-116	-186
- Actifs à long terme			
* Mouvement des passifs			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes	30/31	1 139	820
- Autres passifs courants	32	-16 051	-9
- Comptes de régularisation	33	-1 167	2 731

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (suite)(en milliers €)		Notes	31.03.2019	31.03.2018
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement			-120 777	-282 392
Acquisition d'immobilisations incorporelles	20	-97	-86	
Acquisition d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	21	-84 569	-288 257	
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	21	48 374	7 635	
Acquisition d'actions des sociétés immobilières		-83 700	-1 193	
Vente d'actions des sociétés immobilières		0		
Acquisition d'autres actifs corporels	21	-951	-361	
Aliénation d'autres actifs corporels	21	29	12	
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		0		
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		137	-142	
3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement			74 781	234 605
* Variation des passifs financiers et des dettes financières				
- Augmentation des dettes financières	34	152 009	316 364	
- Diminution des dettes financières	34	-159 074	-51 886	
* Variation des autres passifs				
- Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs		-82	86	
* Variation des capitaux propres				
- Augmentation du capital et primes d'émission	27	125 676		
- Frais de l'augmentation du capital	28	-2 757	-231	
- Autres		4		
* Dividende				
- Dividende de l'exercice précédent	19	-40 995	-29 728	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE			3 161	3 389

Globalement, des lignes de crédit à hauteur de 167,05 millions d'euros ont été exploitées ou prolongées, et des lignes à hauteur de 15,04 millions d'euros ont été ajoutées via des achats (élément non cash). 159,07 millions d'euros de crédits n'ont temporairement pas été exploités ni remboursés.

5. COMMENTAIRES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDÉS

INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE

Résultat EPRA par action (en €)	31.03.19	31.03.18
Résultat EPRA (part du groupe)	60 895 034	47 900 000
Nombre d'actions ordinaires en circulation	11 422 593	9 489 661
Nombre moyen pondéré d'actions	11 265 034	9 331 494
Résultat EPRA par action (en €) ¹	5,41	5,13
Résultat EPRA par action (en €) – dilué	5,41	5,13

¹ 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 11.422.593 actions), le Résultat EPRA par action est de 5,33 EUR au 31.03.2019 contre 4,21 EUR au 31.03.2018.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE	31.03.19	31.03.18
Valeur de l'actif net par action IFRS ¹	61,98	59,89
EPRA VAN par action ²	64,07	61,33
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ³	64,28	61,73

¹ 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.

² EPRA VAN se calcule comme suit: capitaux propres (hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés) divisé par le nombre d'actions.

³ Pour la définition et l'objectif de cette mesure de performance alternative, nous nous référons au Lexique dans le chapitre 'Divers' de cet rapport annuel.

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 2019 couvrent Retail Estates sa et ses filiales (le « Groupe »). Ils ont été approuvés par le conseil d'administration du 17 mai 2019 et seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 22 juillet 2019.

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.

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

Les transactions effectuées par la société au cours de l'exercice social clôturé n'ont pas été traitées au

titre de regroupements d'entreprises au sens de la norme IFRS 3 qui, compte tenu de la nature et de la taille des sociétés dont le contrôle a été acquis, n'a pas été jugée applicable. Il s'agit de sociétés détenant un nombre limité d'immeubles, dont aucun membre du personnel ni aucune activité n'a été repris(e) et qu'elles n'ont pas l'intention de conserver dans le cadre d'une activité autonome. Les sociétés sont consolidées dans leur intégralité. Nous renvoyons également pour ce point à l'annexe 4I.

Normes nouvelles ou modifiées et interprétations en vigueur en 2018

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.

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivantes sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2018⁹ et ont

été adoptés par l'Union européenne:

- **IFRS 9**, 'Instruments financiers' (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018). Cette norme, qui couvre les instruments financiers tant à l'actif qu'au passif, décrit les critères de classification, évaluation et décomptabilisation de ces instruments, en plus des méthodes d'évaluation acceptées.
- **IFRS 15**, 'Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients' (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018). L'IASB et le FASB ont publié une norme "convergée" sur la comptabilisation des produits provenant de contrats avec des clients. La norme améliorera l'information financière sur le chiffre d'affaires et sa comparabilité dans les états financiers au niveau mondial. Les entreprises utilisant les normes IFRS seront obligées d'appliquer cette nouvelle norme pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018.
- **Amendements à la norme IFRS 15**, 'Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus 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, comment comptabiliser des licences de propriété intellectuelle et la question de la distinction entre une entité agissant pour son propre compte et celle qui agit comme mandataire. Les amendements incluent également davantage d'exemples illustratifs.
- **Amendements à la norme IFRS 4**: 'Application d'IFRS 9 Instruments financiers et d'IFRS 4 Contrats d'assurance' (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018). Ces amendements proposent deux approches pour les entités qui émettent des contrats d'assurance entrant dans le champ d'application d'IFRS 4 : approche par superposition ou approche du report. La norme adaptée permettra :
 - à toutes les entités qui émettent des contrats d'assurance, de comptabiliser dans les autres éléments du résultat global (OCI), plutôt qu'en résultat net, la volatilité qui pourrait survenir lorsque IFRS 9 sera appliquée avant la publication de la nouvelle norme sur les contrats d'assurance ; et
 - aux sociétés dont l'activité prépondérante est l'assurance de différer l'application d'IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021. Ces sociétés continueraient à appliquer IAS 39. Les entités qui reportent l'application d'IFRS 9 en utilisant cette exemption temporaire doivent continuer d'appliquer IAS 39.
- **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 monnaies étrangères qui comprennent un paiement ou encaissement d'une contrepartie payée d'avance en monnaie étrangère. 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.
- **Améliorations annuelles 2014-2016** : apportant des modifications à trois normes, et applicables pour les modifications d'IFRS 1 et IAS 28 aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018 et pour les modifications d'IFRS 12 à compter du 1^{er} janvier 2017. Les amendements qui sont d'application depuis le 1^{er} janvier 2017 concernent IFRS 12 'Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités' où le champ d'application de la norme est clarifié (ces modifications doivent être appliquées rétroactivement pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017).
- **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 des effets des conditions d'acquisition des droits sur une transaction dont le paiement est fondé sur des actions qui est réglée en trésorerie, ainsi que la comptabilisation d'une modification des termes et conditions qui a pour effet qu'une transaction réglée en trésorerie est reclassée comme étant réglée en instruments de capitaux propres. Ces amendements introduisent une exception à la norme IFRS 2 selon laquelle une transaction doit être considérée comme étant réglée en intégralité par des instruments de capitaux propres, si l'employeur est obligé de procéder à une retenue fiscale liée à un paiement fondé sur des actions par une sortie de trésorerie ou d'actifs, au profit de l'administration fiscale.

⁹ Pour Retail Estates ces normes sont obligatoires pour la première fois l'exercice comptable commençant le 1^{er} avril 2018

- **Amendements à la norme IAS 40**, 'Immeubles de placement' (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2018). Ces amendements précisent 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. Afin de déterminer ce changement d'utilisation, il faut évaluer si le bien immobilier devient, ou cesse d'être, un immeuble de placement au sens de la définition de ce terme. Il doit y avoir des indications attestant de ce changement.

Normes et interprétations nouvelles ou modifiées qui ne sont pas encore en vigueur

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivantes ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1^{er} janvier 2018 et ont été adoptés par l'Union européenne:

- **IFRS 16**, 'Contrats de location' (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2019). Cette norme remplace la guidance actuellement fournie par l'IAS 17 et introduit des changements conséquents lors de la comptabilisation par les preneurs de contrat de location. Sous la norme IAS 17, les preneurs devaient opérer une distinction entre les contrats de location-financement (comptabilisés au bilan) et les contrats de location simples (comptabilisés hors bilan). IFRS 16 impose désormais au preneur 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. Pour les bailleurs, la comptabilisation reste globalement inchangée. Toutefois, étant donné que l'IASB a mis à jour sa définition du contrat de 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 s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un actif déterminé durant une certaine période en échange d'une contrepartie.
- Etant donné que Retail Estates agit presque exclusivement en tant que lessor (et n'a pas choisi de réévaluer si un contrat est ou implique un contrat de location par rapport à IAS 17), il a été constaté que l'IFRS 16 n'avait pas d'impact significative sur les états financiers consolidés. Dans les cas limités où Retail Estates est le locataire de contrats de location

classés en tant que contrats de location simple au sens de la norme IAS 17 et que ces contrats ne font pas partie des exceptions prévues par IFRS 16, un droit d'utilisation et une obligation associée doivent être comptabilisés dans les états financiers consolidés. L'application initiale aurait un impact de 0,97 million d'euros sur les capitaux propres.

- **Amendements à la norme IFRS 9**, 'Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative' (date d'entrée en vigueur: 1^{er} janvier 2019). Ces amendements permettent aux entités de comptabiliser certains instruments contenant une clause de paiement anticipé, lorsque l'exercice de cette clause entraîne une compensation négative, au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global si une condition spécifique est respectée, au lieu de les mesurer à la juste valeur par le biais du compte de résultat car ils ne satisfaisaient pas à la règle dite « SPPI ». Cet amendement apporte également une précision sur la façon de comptabiliser la modification d'un passif financier.
- Sur la base d'une analyse de la situation de Retail Estates au 31 mars 2019, il a été constaté que l'IFRS 9 n'a pas d'impact significative sur les états financiers consolidés. En ce qui concerne la dépréciation des actifs financiers évalués au coût amorti, y compris les créances clients et les créances de location-financement, l'application initiale du modèle de perte de crédit attendu selon IFRS 9 entraînerait une comptabilisation anticipée des pertes de crédit par rapport au modèle de perte actuelle appliqué selon IAS 39. Compte tenu du montant relativement limité des créances clients et des créances liées à des contrats de location-financement, associé à un faible risque de crédit associé, l'impact sur les états financiers consolidés de Retail Estates est limité. Nous renvoyons à l'Annexe 23 pour plus d'informations sur l'impact de la norme IFRS 9 sur l'évaluation des créances clients.
- **IFRIC 23**, 'Incertitude relative aux traitements fiscaux' (date d'entrée en vigueur: 1^{er} janvier 2019). Cette interprétation clarifie le traitement comptable lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat. Cette interprétation devra être appliquée lors de la détermination du bénéfice imposable (perte fiscale), des bases d'imposition, des déficits reportables, des crédits d'impôt non utilisés et des

taux d'imposition, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat en vertu de l'IAS 12.

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivantes ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1^{er} janvier 2018 et ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne:

- **IFRS 17, 'Contrats d'assurance'** (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2021). Cette norme remplace IFRS 4, qui donne lieu à une multitude d'approches comptables différentes en matière de contrats d'assurance. IFRS 17 changera fondamentalement la comptabilisation pour toutes les entités qui émettent des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec un élément de participation discrétionnaire.
- **Amendements à IAS 28, 'Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises'** (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2019). L'IASB clarifie qu'une entité doit appliquer IFRS 9, y compris ses dispositions relatives à la dépréciation, aux intérêts à long terme dans une entreprise associée ou une coentreprise auxquelles la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée. Ces amendements clarifient 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.
- **Amendements à la norme IAS 19, Avantages du personnel intitulés 'Modification, réduction ou liquidation de régime'** (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2019). Ces amendements clarifient le fait qu'une société doit utiliser des hypothèses actuarielles mises à jour pour évaluer le coût des services actuels et l'intérêt net au titre des prestations définies en cas de modification, de réduction ou de liquidation d'un régime. Il est notamment précisé que l'entité doit comptabiliser au compte de résultat comme coût des services passés ou comme gain ou perte résultant du règlement, toute diminution d'excédent bien que ce dernier n'était pas précédemment comptabilisé à cause de l'effet du plafond de l'actif. Les amendements affecteront toute entité qui modifie les conditions ou la composition d'un régime à prestations définies, de sorte qu'il existe un coût des services passés ou un gain ou perte résultant du règlement.
- **Modifications des références au Cadre conceptuel dans les normes IFRS** (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020). Le cadre conceptuel révisé comprend un nouveau chapitre sur la mesure (évaluation des actifs); des orientations concernant la communication de la performance financière; des définitions et des orientations améliorées – en particulier la définition d'un passif; et des clarifications dans des domaines importants, tels que les rôles de Stewardship (la gestion de la direction), ainsi que les notions de prudence et d'incertitude d'évaluation dans l'information financière.
- **Amendements à la norme IFRS 3, 'Regroupements d'entreprises'**, révisant la définition d'une entreprise (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020). La définition fournit un guide d'application permettant d'évaluer la présence d'une entrée (input) et d'un processus (y compris pour les entreprises en démarrage n'ayant pas généré de produits). Pour être une entreprise sans finalité (output), il sera maintenant nécessaire d'avoir une force de travail organisée. Les modifications apportées à la définition d'une entreprise entraîneront probablement un plus grand nombre d'acquisitions comptabilisées comme des acquisitions d'actifs dans tous les secteurs, notamment l'immobilier, les produits pharmaceutiques, ainsi que le pétrole et le gaz. L'application des modifications affecte également la comptabilisation des transactions de cession.
- **Amendements à IAS 1 et IAS 8** : modification de la définition du terme 'significatif' (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020). Les modifications clarifient la définition de « significatif » et garantissent que la définition est uniforme dans toutes les normes IFRS. Les amendements précisent que la référence à la dissimulation d'informations vise des situations dans lesquelles l'effet est similaire à l'omission ou à la déclaration erronée de ces informations. Ils indiquent également qu'une entité doit évaluer la matérialité par rapport aux états financiers dans leur ensemble. Les amendements clarifient aussi le sens du terme "principaux utilisateurs des états financiers à usage général" qui sont les destinataires de ces états financiers, en les définissant comme des "investisseurs, prêteurs et autres créanciers existants et potentiels" qui doivent s'appuyer sur les états financiers pour avoir accès à l'information financière dont ils ont besoin. Les modifications ne devraient pas avoir d'impact significatif sur la préparation des états financiers.

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

- 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 doit réévaluer les intérêts détenus antérieurement dans cette entreprise commune. Les modifications en lien avec IFRS 11 précisent que lorsqu'une entité obtient le contrôle conjoint d'une entreprise commune, l'entité ne doit pas réévaluer les participations précédemment détenues dans cette entreprise.
- IAS 12 'Impôts sur le résultat', les amendements clarifient que toutes les conséquences fiscales en lien avec les paiements de dividendes (c.-à-d. la distribution des bénéfices) doivent être comptabilisées en résultat, quelle que soit la nature de l'impôt.
- IAS 23 'Coûts d'emprunt', les modifications précisent qu'une entité traite un emprunt contracté à l'origine pour obtenir un actif comme faisant partie des emprunt généraux lorsque l'actif est prêt pour son usage prévu ou sa vente prévue.

La **norme suivante** est d'application obligatoire depuis l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2016 (cependant elle n'est pas encore adoptée par l'Union européenne) . La Commission Européenne a décidé de ne pas lancer la procédure d'approbation de cette norme provisoire mais d'attendre la norme définitive.

- **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. IFRS 14 permet aux nouveaux adoptants qui exercent des activités à tarifs réglementés, lorsqu'ils adoptent les normes IFRS, de continuer à reconnaître les montants comptabilisés en application des exigences de leur précédent référentiel comptable en matière de réglementation des tarifs, et plus précisément en ce qui concerne la reconnaissance, l'évaluation et la dépréciation des comptes de report réglementaires. Cependant, afin de permettre la

comparabilité avec des entités qui appliquent déjà les IFRS et par conséquent ne reconnaissent pas de tels montants, la norme impose que l'effet des réglementations des tarifs soit présenté séparément.

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 DEVICES ÉTRANGÈRES

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs monétaires exprimés en devises étrangères sont comptabilisés au cours de clôture en vigueur à la date du bilan. Les écarts de conversion générés par des transactions en devises étrangères, ainsi que par la conversion d'actifs

et de passifs monétaires en devises étrangères, sont portés au compte de résultats pour la période où ils surviennent. Les actifs et passifs non monétaires libellés en devises étrangères sont comptabilisés au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Couverture de la juste valeur

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

Couverture des flux de trésorerie

Lorsqu'un produit financier dérivé peut être qualifié de couverture efficace de la variabilité potentielle des flux de trésorerie imputable à un risque particulier lié à un actif, à un passif ou à une future transaction très probable, la part du résultat découlant de la variation de valeur du produit financier dérivé de taux d'intérêt constituant une couverture efficace est directement comptabilisée dans les capitaux propres à la rubrique « Variation de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers ». La part non efficace du produit financier dérivé de taux d'intérêt est quant à elle portée au compte de résultats.

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 le prix que l'on recevrait pour vendre un actif ou que l'on paierait pour céder une obligation dans le cadre d'une transaction régulière entre acteurs du marché à la date d'évaluation.

Du point de vue du vendeur, la juste valeur doit s'entendre déduction faite des droits de mutation. Le montant estimé des droits de mutation est directement comptabilisé en tant que résultat lors de la première comptabilisation.

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'euros 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'euros, 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'euros) ayant eu lieu entre 2013 et le T1 de 2016 (pour un montant de 8,18 milliards d'euros, 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 se considère son portefeuille immobilier comme un tout, pouvant être aliéné en tout ou en partie. Retail Estates gère ses biens immobiliers autant que possible au niveau du portefeuille (voir « clusters commerciaux et parcs commerciaux » dans le rapport de gestion, et le chapitre « aperçu du portefeuille immobilier » dans le rapport immobilier, pour avoir un aperçu des clusters). C'est pourquoi la juste valeur est déterminée en diminuant de 2,5 % la valeur des biens (conformément à l'évaluation à la « juste valeur » de ses évaluateurs immobiliers Cushman & Wakefield, CBRE et Stadim). Conformément à sa stratégie, Retail Estates n'envisage en principe pas la vente de biens individuels au sein des clusters ayant une valeur d'investissement inférieure à 2,50 millions d'euros.

COMMENTAIRE SUR LES DROITS DE MUTATION AUX PAYS-BAS

Aux pays-Bas, les droits de mutation s'élèvent à 6 %. En ce qui concerne les autres frais (tels que les frais de notaire), Retail Estates prévoit une marge supplémentaire oscillant entre 0,08 % et 1 %.

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

DÉPENSES EXPOSÉES POUR LES TRAVAUX RELATIFS AUX IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

- a) les frais d'entretien et de réparation des toitures et des parkings : enregistrés en charges d'exploitation des immeubles ; et
- b) les frais relatifs aux transformations importantes : les transformations sont des travaux occasionnels qui ajoutent une fonction à l'immeuble ou améliorent considérablement son niveau de confort, de sorte qu'ils entraînent une augmentation du loyer et/ou de la valeur locative. Ils incluent notamment les matériaux, honoraires et travaux d'entrepreneurs. Les frais internes de gestion ou de suivi ne sont pas portés à l'actif. Les investissements de cette nature sont incorporés à la juste valeur estimée 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).

IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS

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

Si le Groupe estime que la juste valeur des immeubles de placement en construction ne peut pas être déterminée de manière fiable, mais prévoit que la juste valeur pourra être déterminée lorsque lesdits immeubles seront adjugés, 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 (quand l'immeuble est adjugé, autorisé et loué) ou jusqu'au moment où la construction est terminée (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.

Une immobilisation corporelle en cours peut être 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 désaffectation d'immobilisations corporelles autres que des biens immobiliers, la valeur d'acquisition et les amortissements y afférents sont supprimés du bilan, et les plus-values ou moins-values réalisées sont portées au compte de résultats.

CRÉANCES COMMERCIALES ET AUTRES IMMOBILISATIONS

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 2019 : UNIQUEMENT APPLICABLE AUX CERTIFICATS IMMOBILIERS « DISTRI-LAND »)

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

- de la juste valeur des biens immobiliers dont l'émetteur est propriétaire, par analogie avec l'évaluation de son propre patrimoine immobilier. Cette réévaluation s'effectue sur la base d'une estimation périodique par son expert immobilier, pour le compte de Retail Estates sa et d'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 ;
- 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°, 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 2019, la valeur des immeubles de placement liés aux certificats Distri- Land s'élève à 15,40 millions d'euros (15,31 millions d'euros au 31 mars 2018), pour une valeur totale du portefeuille de 1 529,63 millions d'euros.

Traitement comptable du coupon

1. TRAITEMENT DU SOLDE D'EXPLOITATION COURANT

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

2. TRAITEMENT COMPTABLE DU BONI DE LIQUIDATION

LORS DE LA VENTE DE BIENS IMMOBILIERS

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

Le produit net, déduction faite de l'éventuel précompte mobilier, n'est comptabilisé sous forme de plus-value dans les livres de Retail Estates sa qu'à concurrence de la différence entre la valeur comptable du certificat immobilier à la date de clôture, majorée du coupon de liquidation net, et la valeur comptable à la date de clôture précédente. La valeur comptable

du certificat immobilier est déterminée à chaque date de clôture en évaluant les droits contractuels des titulaires des certificats, tels que visés dans le prospectus d'émission, et ce à partir de la juste valeur de l'immeuble détenu par l'émetteur, telle qu'évaluée à la date de clôture par l'expert immobilier de Retail Estates sa. Les pertes ou profits résultant des variations de la juste valeur d'un immeuble de placement sont 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. Il s'agit donc d'un plan de retraite sectoriel, dont les responsabilités et obligations légales doivent être assumées par

l'organisateur (Fonds Deuxième Pilier SCP 323).

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 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, 90,39 % 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 2,31 %.

RISQUE DE FINANCEMENT

Le financement à long terme a été souscrit sous la forme de « crédits secs », c'est-à-dire d'emprunts dont le capital doit être intégralement remboursé après une période de cinq à huit ans. La diversification du financement auprès de différentes banques limite le risque de liquidité du Groupe. Le Groupe conclut 90,39 % 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.

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

INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

Les comptes annuels consolidés audités pour les exercices prenant fin le 31 mars 2017 (p. 121-177 du Rapport Financier Annuel 2016-2017) et le 31 mars 2018 (p. 116-170 du Rapport Financier Annuel 2017-2018) ont été repris dans le présent rapport annuel par référence. Les copies des documents intégrés au présent rapport annuel par référence peuvent être consultées sur le site web de la Société (www.retailstates.com).



6. AUTRES NOTES

Le fait d'arrondir au millier 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 €)	31.03.2019	31.03.2018
Dans moins d'un an	101 459	91 951
Entre un et cinq an(s)	336 886	312 411
Dans plus de cinq ans	385 741	382 942

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. Tenant compte de ce droit de résiliation légal, la durée moyenne restante pondérée est de 1,89 ans pour le portefeuille belge. Au cours des trois dernières années, 24,09 % 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 78,46 EUR à 97,01 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 906 immeubles, un total de 144 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 preneur est tenu de faire enregistrer le contrat à ses frais.

NOTE 2

Charges liées à la location (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Loyer à payer sur les actifs loués et frais de leasing	-228	-211
Réductions de valeur sur créances commerciales	-202	13
Total des charges liées à la location	-430	-198

NOTE 3

Récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Refacturation des charges locatives supportées par le propriétaire	4 936	2 788
Refacturation des précomptes et taxes sur les immeubles loués	5 467	4 779
Total de la récupération des charges locatives et taxes normalement supportées par les locataires sur les immeubles loués	10 403	7 567

NOTE 4

Charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués (en milliers €)

	31.03.2019	31.03.2018
Charges locatives portées par le propriétaire	-5 440	-3 226
Précomptes et taxes sur les immeubles loués	-6 345	-5 272
Total des charges locatives supportées par les locataires sur les immeubles loués	-11 786	-8 498

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 815,99 millions d'euros. Ce montant représente 52,74 % de la juste valeur des immeubles à cette même date (1 547,03 millions d'euros). Cette couverture est limitée à un montant fixé par Retail Estates sa en fonction de la valeur à neuf. En raison de leur nature, la valeur des terrains ne doit pas être assurée. Les immobilisations corporelles détenues afin d'être vendues doivent toutefois être assurées.

Assurance	31.03.2019	31.03.2018
Primes d'assurance (en milliers €)	845	743
Pourcentage de la juste valeur couverte par l'assurance	52,75	53,51

NOTE 5

Charges techniques (en milliers €)

	31.03.2019	31.03.2018
Charges techniques récurrentes	-2 858	-2 361
Entretien structurel	-2 858	-2 361
Charges techniques non récurrentes	-971	-587
Entretien occasionnel	-968	-563
Pertes résultant de sinistres couverts par des contrats d'assurance	-237	-146
Indemnités perçues des compagnies d'assurances	235	122
Total des charges techniques	-3 829	-2 948

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 €)

	31.03.2019	31.03.2018
Commissions de courtiers	-65	-47
Publicité relative aux immeubles	-451	-130
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-248	-252
Autres	-107	-189
Total des charges commerciales	-870	-618

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.

NOTE 7

Charges et taxes sur les immeubles non loués (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Charges liées à l'inoccupation en cours d'exercice	-117	-239
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-189	-169
Total des charges et taxes sur les immeubles non loués	-306	-408

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 destinés aux immobilisations corporelles en cours (essentiellement précompte immobilier). Le coût des immeubles inoccupés s'élève au 31 mars 2019 à 0,32 % des revenus locatifs perçus, contre 0,52 % au 31 mars 2018.

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.

Pour plus d'informations sur le personnel et les coûts de personnel pour l'exercice 2017-2018, nous renvoyons aux pages 140 et suivantes du rapport annuel 2017-2018.

Pour plus d'informations sur le personnel et les coûts de personnel pour l'exercice 2016-2017, nous renvoyons aux pages 146 et suivantes du rapport annuel 2016-2017.

Frais de gestion (en milliers €) - Charges (internes) de gestion d'immeubles	31.03.2019	31.03.2018
Frais de bureau	-255	-227
Informatique	-193	-180
Autres	-62	-47
Frais de logement	-216	-128
Honoraires payés à des tiers	-305	-151
Relations publiques, communication et publicité	-20	-18
Frais de personnel	-1 773	-1 636
Rémunérations	-1 133	-925
Sécurité sociale	-232	-208
Pensions et assurances collectives	-14	-34
Autres	-394	-469
Honoraires de gérance perçus des locataires	8	3
Taxes et frais légaux		
Charges d'amortissement sur le mobilier de bureau, les équipements informatiques et les logiciels		
Total des frais de gestion immobilière	-2 562	-2 158

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)	31.03.2019	31.03.2018
Département immobilier	15,53	14,34
Total	26,50	22,40
En moyenne	24,50	20,48

NOTE 9

Autres charges immobilières (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Autres charges immobilières	-18	8
Total des autres charges immobilières	-18	8

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 €) 31.03.2018

Frais de bureau	-258	-178
Informatique	-218	-139
Autres	-40	-39
Frais de logement	-188	-106
Honoraires payés à des tiers	-510	-633
Récurrents	-190	-222
- Avocats		
- Réviseurs	-146	-179
- Autres	-44	-43
Non récurrents	-311	-362
- Avocats	-42	-74
- Frais de notaire	-52	-13
- Consultants	-218	-275
Fusions et acquisitions (autres que des regroupements d'entreprises)	-9	-50
Relations publiques, communication et publicité	-103	-247
Frais de personnel	-1 229	-896
Rémunérations	-634	-451
Sécurité sociale	-141	-99
Pensions et assurances collectives	-86	-59
Autres	-368	-287
Rémunération du management	-905	-703
Rémunération des administrateurs	-242	-313
Taxes et frais légaux	-1 712	-1 442
Total des frais généraux	-5 147	-4 518

NOTE 11

Résultat de la vente d'immeubles de placement (en milliers €) 31.03.2019 31.03.2018

Valeur comptable des biens immobiliers vendus	44 933	7 543
Prix de vente net des immeubles de placement (prix de vente - frais de transaction)	45 587	7 635
Total des bénéfices ou pertes sur les ventes d'immeubles de placement	654	92

Au cours de l'exercice précédent, des désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 45,59 millions d'euros. Une plus-value nette de 0,65 million d'euros 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 €) 31.03.2019 31.03.2018

Variation positive des immeubles de placement	21 256	16 567
Variation négative des immeubles de placement	-13 896	-19 072
Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement	7 361	-2 505

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.

	31.03.2019	31.03.2018
Autre résultat sur portefeuille	-1 058	1 106

L'autre résultat sur le portefeuille porte surtout sur une adaptation des prix variable relative à l'achat d'une société immobilière. La plus-value supplémentaire sur le bien immobilier concerné a été comptabilisée à la ligne « variation positive dans les immeubles de placement ».

NOTE 13

Revenus financiers (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Intérêts et dividendes perçus	0	0
Autres	93	70
Total des revenus financiers	93	70

NOTE 14

Charges d'intérêts nettes (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Intérêts nominaux sur les emprunts ¹	-18 545	-17 434
Autres charges d'intérêts ²	66	55
Total des charges d'intérêts nettes	-18 479	-17 379

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

² Intérêts intercalaires activés relatifs aux immeubles de placement en construction. Le taux d'intérêt utilisé est 2,62%.

Le taux d'intérêt moyen pondéré s'élève à 2,31 % au 31 mars 2019, contre 2,62 % au 31 mars 2018 (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 19,53 % au 31 mars 2019, contre 22,39 % 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 1,49 %.

NOTE 15

Autres charges financières (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Frais bancaires et autres commissions	-67	-60
Total des autres charges financières	-67	-60

NOTE 16

Impôt des sociétés (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Entreprise	-47	-43
1. Impôt des sociétés	-47	-43
Impôt au taux de 29,58%	-47	-43
Régularisation au titre de l'exercice précédent		
2. Exit tax		
Filiales	-1 412	-921
1. Impôt des sociétés	-2 011	-1 026
Impôt de l'exercice courant	-2 011	-1 026
Régularisation au titre de l'exercice précédent		
2. Exit tax	600	105
Total de l'impôt des sociétés	-1 458	-964

Les SIR ne sont imposées à l'impôt des sociétés que pour ce qui concerne les dépenses non admises et les avantages anormaux ou bénévoles. Pour les filiales, les impôts différés sont actés sur la différence entre, d'une part, la valeur comptable après amortissements dans les comptes annuels statutaires des filiales concernées et, d'autre part, la juste valeur. Ces impôts différés sont actés au taux de 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	31.03.2019	31.03.2018
Évolution du nombre d'actions		
Nombre d'actions au début de l'exercice	9 489 661	9 008 208
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	11 422 593	9 489 661
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	11 422 593	11 387 593
Nombre moyen pondéré d'actions pour le calcul du bénéfice par action	11 265 034	9 331 494

Augmentation de capital via le conseil d'administration (dans le cadre du capital autorisé) :

AUGMENTATION DU CAPITAL PAR APPORT EN NATURE

Une augmentation de capital publique de Retail Estates a été réalisée le 27 avril 2018. 1 897 932 actions nouvelles ont été émises dans le cadre de cette augmentation de capital. Pour plus d'informations sur les modalités de cette augmentation de capital, nous renvoyons au communiqué de presse du 27 avril 2018.

Le 26 septembre 2018, il a été procédé à l'émission de 35 000 nouvelles actions, pour un prix d'émission de 66 EUR. L'apport consiste en la créance résiduelle liée à l'achat des actions de la société immobilière nv Etablissementen Hayen qui possède 7 immeubles commerciaux, situés à Genk et à Maasmechelen. Les nouvelles actions participent aux bénéfices de la société depuis le 1^{er} avril 2018.

En conséquence de ces augmentations de capital, le capital total de Retail Estates sa s'élevait au 31 mars 2019 à 257 012 792,62 EUR, représenté par 11 422 593 actions ordinaires entièrement libérées.

NOTE 18

Calcul du bénéfice distribuable (en milliers €) – statutaire		31.03.19	31.03.18
Résultat net		54 333	45 637
+ Amortissements		261	406
+ Réductions de valeur		461	272
- Reprise de réductions de valeur		-397	-285
- Reprise des loyers transférées et réduits		0	
+ / - Autres éléments non monétaires		13 205	-101
+ / - Résultat de la vente d'immeubles de placement		719	-366
+ / - Variations de la juste valeur des immeubles de placement et les immeubles de placement en construction		-8 151	2 555
Résultat corrigé (A)		60 431	48 118
+ / - Plus-values et moins-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice ¹			
- Plus-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans ¹			
+ Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement, exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans			
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)			
Réduction nette endettement			
Résultat distribuable		60 431	48 118
Calcul du bénéfice distribuable (en milliers €) – consolidé		31.03.19	31.03.18
Résultat net		54 479	46 695
+ Amortissements		303	683
+ Réductions de valeur		664	272
- Reprise de réductions de valeur		-463	-285
- Reprise des loyers transférées et réduits			
+ / - Autres éléments non monétaires		13 374	-101
+ / - Résultat de la vente d'immeubles de placement		-654	-92
+ / - Variations de la juste valeur des immeubles de placement et les immeubles de placement en construction		-6 303	1 399
Résultat corrigé (A)		61 401	48 571
+ / - Plus-values et moins-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice ¹			
- Plus-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans ¹			
+ Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement, exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans			
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution			
Réduction nette endettement			
Résultat distribuable		61 401	48 571

¹ par rapport à la valeur d'acquisition plus les coûts d'investissement capitalisés

Les autres éléments non monétaires à concurrence de 13,37 millions d'euros concernent les variations de la juste valeur des instruments financiers. Les variations de la juste valeur des immeubles de placement et des immobilisations corporelles en cours résultent, d'une part, du résultat du portefeuille à concurrence de 8,15 millions d'euros et, d'autre part, du résultat non distribuable des filiales à concurrence de 0,17 million d'euros.

Conformément à l'article 13 de l'Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées, la SIR doit distribuer au moins la différence positive entre les montants suivants en tant que rémunération du capital :

1° 80 % du montant déterminé selon le Chapitre III de l'Annexe C (AR SIR) repris dans le schéma ; et

2° la réduction nette du taux d'endettement de la SIR publique lors de l'exercice.

NOTE 19

Calcul du taux de distribution

(en milliers €) – statutaire

31.03.2019

31.03.2018

Bénéfice net ordinaire	54 333	45 637
Bénéfice net dilué	54 333	45 637
Bénéfice distribuable	60 431	48 118
Bénéfice distribuable minimum	48 345	38 494
Dividende brut présumé	48 546	40 995
Taux de distribution	80,33%	85,20%

Calcul du taux de distribution

(en milliers €) – consolidé

31.03.19

31.03.18

Bénéfice net ordinaire	54 479	46 695
Bénéfice net dilué	54 479	46 695
Bénéfice distribuable	61 401	48 479
Bénéfice distribuable minimum	49 121	38 783
Dividende brut présumé	48 546	40 995
Taux de distribution	79,06%	84,56%



NOTE 20

Tableau des investissements et des amortissements (en milliers €)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018
Valeur d'acquisition				
Solde à la fin de l'exercice précédent	1 143	1 057	3 225	2 925
Acquisitions	98	86	431	370
Cessions et mises hors service			-238	-70
Transferts (vers) d'autres rubriques			521	
À la fin de l'exercice	1 241	1 143	3 939	3 225
Amortissements et moins-values exceptionnelles				
Solde à la fin de l'exercice précédent	1 027	710	1 106	792
Solde des sociétés acquises	2		-1	
Amortissements ¹	69	317	234	366
Cessions et mises hors service			-212	-58
Transferts (vers) d'autres rubriques			0	
À la fin de l'exercice	1 098	1 027	1 127	1 106
Valeur comptable nette	142	115	2 812	2 119

¹ 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 ¹		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018	31.03.2019	31.03.2018
Solde à la fin de l'exercice précédent	1 349 367	1 071 360	29 201	5 691	1 378 568	1 077 051
Acquisition par achat des sociétés immobilières	120 881	3 166	3 375		124 256	3 166
Acquisition par apport des sociétés immobilières						
Frais de financement activés	66	35			66	35
Acquisition d'immeubles de placement	64 495	307 874		490	72 385	308 364
Investissements résultant de dépenses ultérieures incluses dans la valeur comptable de l'actif	7 890				7 890	
Apport d'immeubles de placement						
Aliénation par vente de sociétés immobilières					0	0
Vente d'immeubles de placement	-17 363	-1 655	-27 570	-5 888	-44 933	-7 543
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-14 343	-28 651	14 343	28 651	0	0
Autres transferts	-2 787				-2 787	0
Acquisition d'immeubles de placement en construction	12 119				12 119	
Réception d'immeubles de placement en construction à portefeuille	16 396				16 396	
Transfert d'immeubles de placement en construction à portefeuille	-16 396				-16 396	
Variation de la juste valeur (+/-)	9 304	-2 762	-1 943	257	7 361	-2 505
À la fin de l'exercice	1 529 629	1 349 367	17 406	29 201	1 547 035	1 378 568
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	1 579 292	1 392 427	18 761	30 929	1 598 053	1 423 356

¹ Inclus les immeubles de placement en construction conformément à la norme IAS 40 adaptée.

Lors de l'exercice 2018-2019, les investissements résultant des dépenses ultérieures intégrées dans la valeur comptable de l'actif s'élevaient à 7,89 millions d'euros. En outre, 16,40 millions d'euros ont été reçus du développement pour compte propre et 12,12 millions d'euros 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

2018-2019 » du rapport de gestion.

Tel que mentionné dans les règles d'évaluation, les immobilisations corporelles en cours sont actées dans les immeubles de placement conformément à la norme IAS-40, telle qu'adaptée. Ils sont évalués à leur valeur d'acquisition au moment de l'achat, en ce compris les frais annexes et la TVA non déductible.

Si le Groupe estime que la juste valeur des immeubles de placement en construction ne peut pas être déterminée de manière fiable, mais prévoit que la juste

valeur pourra être déterminée lorsque lesdits immeubles seront adjugés, 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 (quand l'immeuble est adjugé, autorisé et loué) ou jusqu'au moment où la construction est terminée (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. Le 31 mars 2019, le projet à Eeklo (qui se trouve actuellement en phase de pré-développement) a été comptabilisé à sa juste valeur.

IFRS 13

L'IFRS 13 a introduit un cadre uniforme pour l'évaluation à la juste valeur et la mise à disposition d'informations concernant l'évaluation à la juste valeur, là où ce cadre pour l'évaluation est obligatoire ou autorisé en vertu d'autres normes IFRS. Dans ce cadre, la juste valeur se définit comme le prix que l'on recevrait pour vendre un actif ou que l'on paierait pour céder une obligation dans le cadre d'une transaction régulière entre acteurs du marché à la date d'évaluation.

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.

MÉTHODE D'ÉVALUATION

Les immeubles de placement sont comptabilisés sur la base de rapports d'évaluation établis par des évaluateurs immobiliers indépendants et experts. Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Cette juste valeur est basée sur la valeur de marché (et par conséquent, corrigée avant les droits de mutation comme décrit au point « Méthodes comptables significatives », plus haut dans le présent rapport financier).

Les méthodes suivantes sont utilisées par les évaluateurs immobiliers indépendants :

La valeur d'investissement est généralement calculée sur la base d'une capitalisation avec un RBI (rendement brut initial) du loyer annuel de base actuel établi par contrat, compte tenu de corrections éventuelles dues à divers facteurs tels que la valeur locative estimée, le taux d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes sans loyer, etc. Le RBI dépend des rendements en vigueur sur le marché des investissements, compte tenu de l'emplacement, du caractère approprié du site, ainsi que de la qualité des locataires et de l'immeuble au moment de l'évaluation.

En ce qui concerne les immeubles dont le droit de propriété est scindé en nue-propriété d'une part et droit de superficie 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 du contrat.

Données d'entrée non observables dans la détermination de la juste valeur :

Pays	Juste valeur	Méthode	Input	31.03.2019		31.03.2018	
				Fourchette	Moyen pondéré.	Fourchette	Moyen pondéré.
Belgique		Rendement Initial Brut-capitalisation	Loyer annuel (EUR/m²)	34,67-296,01	101,45	45,27-200	99,46
		DCF	Taux d'escompte (%)	6,85%-8,50%	7,70%	5,8%-9%	6,30%
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-540m	107m	0m-552m	110m
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-42m	23m	0m-42m	23m
			Taux de capitalisation (%)	5%-10%	6,42%	5,20%-10,00%	6,64%
			Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/
Les Pays-Bas		Rendement Initial Brut-capitalisation	Loyer annuel (EUR/m²)	53,36-198,94	95,94	53,00-195,03	94,24
		DCF	Taux d'escompte (%)	/	/	/	/
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-150m	44m	0m-162m	45m
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-150m	44m	0m-162m	45m
			Taux de capitalisation (%)	5,86%-11,22%	6,99%	5,90-10,09%	7,09%
			Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/

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 (*ceteris paribus*) : une hausse (baisse) de 1 % des revenus locatifs engendrerait une augmentation (baisse) de la juste valeur du portefeuille de 15,80 millions d'euros. L'effet d'une augmentation (baisse) des revenus locatifs de 2 % ou 5 % est linéaire. Une augmentation du yield de 100 points de base engendrerait une baisse de la juste valeur du portefeuille de 202,60 millions d'euros. Une baisse du yield de 100 points de base engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 275,61 millions d'euros.

PROCESSUS D'ÉVALUATION

Le processus d'évaluation concernant les évaluations immobilières est déterminé par le CEO et le CFO, après approbation par le comité d'audit. Il est également déterminé quel expert immobilier indépendant sera désigné pour quelle partie respective du portefeuille immobilier. Les contrats sont généralement conclus pour une durée renouvelable de 3 ans. Les honoraires des experts immobiliers sont fixés pour la durée de leur mandat, et ne sont aucunement liés à la valeur des biens évalués.

Retail Estates sa fait appel à un seul expert immobilier par pays, afin de garantir la représentation correcte des caractéristiques de chaque région géographique. Le portefeuille immobilier est évalué chaque trimestre. La méthode d'évaluation (voir plus haut) est déterminée par l'expert immobilier. Le cycle d'évaluation au sein d'un exercice comprend une visite du bien, après quoi un rapport immobilier détaillé est rédigé et trois contrôles de la documentation sont réalisés.

Les rapports des experts immobiliers indépendants sont basés sur :

- les informations fournies par la société, comme les baux en cours, les échéances et les conditions des contrats de bail, les éventuelles périodes de location gratuite, les investissements, etc. Ces informations proviennent du système financier et de gestion de la SIR publique et sont soumises au système de contrôle général en vigueur de la société ; et
- les postulats et modèles d'évaluation utilisés par les experts immobiliers. Les postulats ont essentiellement trait à la situation du marché (p.ex. les rendements et les taux d'escompte). Ils reposent sur leurs évaluation et observation professionnelles du marché.

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

IMPACT DES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES ACQUISES

Au cours de l'exercice social 2018-2019, 6 sociétés immobilières ont été acquises pour un montant total de 78,16 millions d'euros. 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 120,88 millions d'euros, une variation du fonds de roulement de 31,73 millions d'euros et une augmentation des dettes financières et autres de 15,04 millions d'euros. En outre, les actions résiduelles (50 %) des sociétés Heerzele et NS Properties ont été acquises pour un montant total de 4,65 millions d'euros et 0,77 million d'euros, respectivement. Les désinvestissements de l'exercice social clôturé se sont traduits par une baisse de 44,93 millions d'euros des immeubles de placement et des immobilisations corporelles détenues en vue de la vente.

Au cours de l'exercice social 2017-2018, 2 sociétés immobilières ont été acquises pour un montant total de 3,17 millions d'euros. 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'euros, une variation du fonds de roulement de 0,52 million d'euros et une augmentation des dettes financières et autres de 1,64 million d'euros. Les désinvestissements de l'exercice social clôturé se sont traduits par une baisse de 7,54 millions d'euros des immeubles de placement et des immobilisations corporelles détenues en vue de la vente.

NOTE 22

Immobilisations ou groupes d'immobilisations détenus en vue de la vente (en milliers €)**31.03.2019 31.03.2018**

Actifs détenus en vue de la vente	17 406	29 201
Total des actifs détenus en vue de la vente	17 406	29 201

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 2019, ces actifs représentent une juste valeur de 17,40 millions d'euros. Il s'agit de 1,66 million d'euros pour 3 surfaces commerciales, 0,92 million d'euros de positions foncières, 12,37 millions d'euros pour le centre logistique à Erembodegem et 2,46 millions d'euros pour un magasin à Paris.

NOTE 23

Créances commerciales et créances douteuses**Créances commerciales** (en milliers €)**31.03.2019 31.03.2018**

Créances commerciales	4 634	4 044
Factures à établir	755	743
Créances douteuses	-1 572	-1 352
Revenus à percevoir	0	-287
Coupons de certificats immobiliers		
Distri-Land	225	223
Autres	8	162
Total des créances commerciales	4 051	3 533

Les créances totales s'élèvent à 2,63 millions d'euros. Un montant de 0,43 million d'euros 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 2019, soit 0,26 million d'euros (déduction faite des créances douteuses).

Pour obtenir davantage d'informations sur le coupon Distri-Land, veuillez consulter le point « Certificats immobiliers » dans les règles d'évaluation exposées plus haut dans le présent rapport annuel.

Dépréciations des créances douteuses – tableau des mutations (en milliers €)**31.03.2019 31.03.2018**

À la fin de l'exercice précédent	-1 352	-1 430
De sociétés acquises	-26	
Dotations	-535	-230
Reprises	222	84
Décomptabilisées car définitivement non recouvrables	119	224
À la fin de l'exercice	-1 572	-1 352

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.

Créances commerciales – vieillissement (en milliers €)**31.03.2019 31.03.2018**

Échéance < 30 jours	323	344
Échéance 30-90 jours	314	351
Échéance > 90 jours	-85	-178
Non échue	2 141	2 018

Sous réserve de modifications significatives concernant les créances douteuses, les informations historiques révèlent que le traitement comptable des créances douteuses, tel que visé dans la norme IFRS 9, n'a aucun impact matériel sur les états financiers.

NOTE 24

Créances fiscales et autres actifs circulants (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Impôts		
TVA à récupérer		
Précompte mobilier à récupérer		455
Précompte immobilier à récupérer	2 246	1 752
Rémunérations et charges sociales		
Autres	96	74
Total des créances fiscales et autres actifs circulants	2 342	2 281

NOTE 25

Trésorerie et équivalents de trésorerie (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Banques	3 163	3 389
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 163	3 389

NOTE 26

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Revenus immobiliers courus non échus	129	41
Réductions de loyer et avantages locatifs à affecter		
Frais immobiliers payés anticipativement	550	597
Intérêts et autres frais financiers payés anticipativement	529	451
Autres	291	282
Total des comptes de régularisation actif	1 500	1 371

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



NOTE 27

Capitaux propres

CAPITAL

Evolution du capital

Date	Opération	Mouvements des capitaux (en milliers €)	Total du capital investi après l'opération (en milliers €)	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
12/07/1988	Constitution	-	74	3 000	3 000
27/03/1998	IPO et 1 ^{er} entrée en bourse Euronext Bruxelles	20 563	20 637	1 173 212	1 176 212
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-5 131	15 505	-	1 176 212
30/04/1999	Fusion par acquisition	1 385	16 891	283 582	1 459 794
30/04/1999	Apurement des pertes reportées	-2 267	14 624	-	1 459 794
30/04/1999	Incorporation des pertes	-174	14 451	-	1 459 794
30/04/1999	Incorporation des primes d'émission et des plus-values de réévaluation	4 793	19 244	-	1 459 794
30/04/1999	Versement en numéraire	10 854	30 098	823 348	2 283 142
1/07/2003	Versement en numéraire	12 039	42 137	913 256	3 196 398
31/12/2003	Offre publique sur les certificats immobiliers de Distri-Land	4 907	47 043	372 216	3 568 614
5/11/2004	Incorporation partielle de la prime d'émission	33 250	80 294	-	3 568 614
5/11/2004	Annulation de 20 actions au porteur	-1	80 293	-20	3 568 594
10/08/2005	Fusion par absorption	1	80 294	130	3 568 724
21/11/2006	Fusion par absorption	10	80 303	228	3 568 952
30/11/2007	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	3 804	84 107	169 047	3 737 999
30/06/2008	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	1 882	85 989	83 632	3 821 631
5/09/2008	Apport en nature	534	86 523	23 750	3 845 381
30/04/2009	Apport en nature	5 625	92 148	250 000	4 095 381
24/11/2009	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	6 944	99 092	308 623	4 404 004
5/02/2010	Apport en nature	4 380	103 472	194 664	4 598 668
31/03/2010	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	910	104 382	40 459	4 639 127
05/05/2010	Apport en nature	3 288	107 671	146 135	4 785 262
21/06/2010	Apport en nature	2 662	110 332	118 293	4 903 555
30/11/2010	Apport en nature	2 212	112 544	98 301	5 001 856
30/11/2010	Apport en nature	1 280	113 824	56 872	5 058 728
30/11/2010	Apport en nature	66	113 890	2 935	5 061 663
16/06/2011	Apport en nature	1 989	115 879	88 397	5 150 060
27/06/2011	Apport en nature	5 520	121 399	245 348	5 395 408
30/03/2012	Apport en nature dans le cadre d'une scission partielle	937	122 336	41 666	5 437 074
4/07/2012	Apport en nature	4 694	127 030	208 607	5 645 681
27/07/2012	Apport en nature – dividende optionnel	3 768	130 798	167 441	5 813 122

Evolution du capital		Total du capital investi après l'opération			Nombre total d'actions
Date	Opération	Mouvements des capitaux (en milliers €)	(en milliers €)	Nombre d'actions créées	
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
5/04/17	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
27/04/18	Augmentation du capital en numéraire	42 704	256 225	1 897 932	11 387 593
26/09/18	Apport en nature	788	257 013	35 000	11 422 593

Au 31 mars 2019, le capital social s'élève à 257 012 792,62 EUR, représenté par 11 422 593 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.

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'euros par l'émission de 1 897 932 actions nouvelles.

Nous renvoyons à l'article 6 des statuts de Retail Estates sa, reproduit au chapitre « Document permanent » plus loin dans ce rapport.

NOTE 28

Évolution des primes d'émission (en milliers €)		Primes d'émission
Date	Opération	
Exercice précédent		177 990
27/04/18	Augmentation du capital en numéraire	80 661
26/09/18	Apport en nature	1 522
Total des primes d'émission 31/03/2019		260 174

NOTE 29

Autres passifs financiers non courants (en milliers €)		
	31.03.2019	31.03.2018
Instruments de couverture autorisés (voir note 35)	23 679	13 688
Autres	2 748	6 829
Total des autres passifs financiers non courants	26 427	20 517

La section « Autres » concerne la reconnaissance de la dette des actionnaires minoritaires en vue de la poursuite de l'acquisition des actions

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 €)	31.03.2019	31.03.2018
Exit tax	7 975	1 067
Autres	17 665	11 733
Dettes commerciales	393	312
Factures à percevoir	12 659	8 404
Dettes fiscales	4 068	2 606
Autres dettes courantes	544	411
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	25 640	12 800

Les factures à recevoir concernent notamment les commandes en cours relatives aux biens immobiliers, au précompte immobilier et aux charges communes au sein des parcs commerciaux pouvant être répercutées.

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 €)	31.03.2019
Solde à la fin de l'exercice précédent	1 067
Augmentation durant l'exercice	6 137
Versements anticipés	605
Décomptes	166
À la fin de l'exercice	7 975

NOTE 32

Autres passifs courants (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Dividendes à payer	34	33
Autres	5 446	586
Total des autres passifs courants	5 479	619

La hausse de 4,86 millions d'euros s'explique par le solde des décomptes de prix variables des actions des sociétés Textiel D'Eer et Viafobel.

NOTE 33

Comptes de régularisation (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Produits immobiliers perçus anticipativement	5 696	5 358
Intérêts et autres frais financier courus non échus	3 276	3 292
Autres	394	869
Total des comptes de régularisation	9 366	9 519

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

NOTE 34

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Non courants		
Emprunts bilatéraux – taux fixe ou variable	622 200	661 494
Leasing financier		
Emprunt obligataire	84 593	84 506
Sous-total	706 793	746 000
Courants		
Emprunts bilatéraux – taux fixe ou variable	21 760	1 384
Certificats de trésorerie	60 500	35 000
Sous-total	82 260	36 384
Total	789 053	782 384

**Répartition selon la maturité
des emprunts non courants
– sans charges d'intérêts
futurs (en milliers €)**
31.03.2019 31.03.2018

Entre un et deux an(s)	87 743	128 517
Entre deux et cinq ans	299 104	211 187
Plus de cinq ans	319 946	406 790

**Répartition selon la distinction
entre les emprunts à taux
variable et les emprunts
à taux fixe (en milliers €)¹**
31.03.2019 31.03.2018

Emprunts à taux variable	511 088	539 718
Emprunts à taux fixe	277 965	242 666

¹ Sans tenir compte des instruments de couverture

**Retail Estates sa dispose des
facilités de crédit non utilisées
suivantes (en milliers €)²**
31.03.2019 31.03.2018

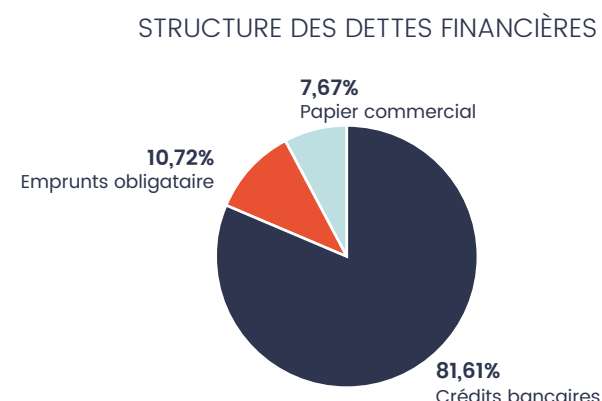
Échéance à moins d'un an	0	100 000
Échéance à plus d'un an	206 612	88 237

² Sur les lignes de crédit non utilisées, 60,5 millions d'euros sont utilisés comme back-up pour les montants retirés du programme de papier commercial

**Estimation des charges
d'intérêts futures**
**Charge totale
d'intérêts future**
31.03.2019 31.03.2018

Moins d'un an	17 168	17 392
Entre un et cinq an(s)	59 946	54 992
Plus de cinq ans	17 015	24 760
Total	94 129	97 144

Au cours de l'exercice, les dettes financières ont connu une hausse nette de 6,70 millions d'euros. De nouveaux emprunts ont été conclus pour un montant de 167,05 millions d'euros ou les emprunts existants ont été prolongés, le montant correspondant aux emprunts arrivés à échéance et repayés s'élève à 160,38 millions d'euros.

Dettes financières courantes et non courantes
STRUCTURE DES DETTES FINANCIÈRES :


Au 31 mars 2019, le total des dettes financières consolidées s'élève à 789,05 millions d'euros.

Ce montant est ventilé comme suit :

Passifs non courants :

- 622,20 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à long terme, contractés auprès de différentes banques
- 84,59 millions d'euros d'emprunts obligataires

Ceci constitue une baisse de 39,29 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cela s'explique principalement par le transfert d'un crédit d'investissement de 20,00 millions d'euros de long terme à court terme. À cela s'ajoute le non-prélèvement temporaire d'un crédit roll-over d'environ 20 millions d'euros.

Passifs courants :

- 21,76 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à court terme, contractés auprès de différentes banques
- 60,50 millions d'euros de papier commercial

Ceci constitue une augmentation de 45,88 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cela s'explique principalement par une augmentation du programme de papier commercial de 25,50 millions d'euros, ainsi que par le transfert d'un crédit d'investissement de 20,00 millions d'euros de long terme à court terme.

90,39 % 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 2019 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 75,86 millions d'euros, 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'euros, pour une durée de 7 ans, à un taux d'intérêt de 3,56 % ;
- 29 avril 2016 : 30 millions d'euros, pour une durée de 10 ans, dont 4 millions d'euros à un taux d'intérêt fixe de 2,84 % et 26 millions d'euros à un taux d'intérêt variable (Euribor à 3 mois + 2,25 %) ; et
- 10 juin 2016 : 25 millions d'euros, pour une durée de 10 ans, à un taux d'intérêt de 2,84 %.

Au sein du groupe, la société Textiel D'EER et la société Viafobel ont autorisé des hypothèques (à concurrence de 0,50 million d'euros) et des mandats hypothécaires (à concurrence de 14,02 millions d'euros) au bénéfice de KBC et BNP, respectivement. Ces sûretés seront annulées au moment de la fusion de ces sociétés avec Retail Estates sa.

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 26,72 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 24,46 millions d'euros seraient incorporés au résultat, et 2,26 millions d'euros seraient directement comptabilisés sur les capitaux propres. Une baisse du taux d'intérêt de 1 % aura un impact négatif de 23,58 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont -21,70 millions d'euros seraient intégrés au résultat, et -1,88 million d'euros 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 2019

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture (en milliers €)	Catégories	Niveau	31.03.2019		31.03.2018	
			Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
I. Immobilisations						
Créances de location-financement	C	2	1 030	1 030	1 030	1 030
Emprunts et créances	A	2	1 632	1 632	1 767	1 767
II. Actifs circulants						
Créances commerciales et autres créances	A	2	6 392	6 392	5 814	5 814
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	3 163	3 163	3 389	3 389
Total des instruments financiers à l'actif du bilan			12 217	12 217	12 000	12 000
I. Passifs non courants						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2				
Établissements de crédit	A	2	622 200	628 107	661 494	678 110
Emprunt obligataire						
Autres	A	2	84 593	88 338	84 506	94 732
Autres passifs non courants	A	2				
Autres passifs financiers	C	2	26 428	26 428	20 518	20 518
II. Passifs courants						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2	82 260	82 260	36 384	36 384
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	2/3	31 120	31 120	13 419	13 419
Total des instruments financiers au passif du bilan			846 600	856 252	816 321	843 163

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants :

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

L'ensemble des instruments financiers du Groupe correspond au 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 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 en question. Au 31 mars 2019, Retail Estates sa enregistre pour 511,09 millions d'euros de dettes financières à taux variable et pour 277,97 millions d'euros de dettes financières à taux fixe⁹. 90,39 % 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 non courantes 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 2018-2019. Dans le cadre de cette comparaison, l'évaluation à la juste valeur des dettes à taux fixe fait appel à une actualisation des flux de trésorerie futurs, compte tenu du risque de crédit du Groupe. Cette juste valeur des dettes à taux fixe est indiquée à titre informatif dans le tableau ci-dessous, la valeur comptable étant égale au coût amorti. Les dettes financières à taux variable ont une valeur comptable qui ne s'écarte que peu de leur juste valeur.

Dettes financières à taux fixe	31.03.19		31.03.18	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	277 965	287 617	242 666	269 508

Instruments financiers à juste valeur

Juste valeur des actifs et passifs financiers (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Juste valeur des dérivés financiers - Passifs	-23 679	-13 688
Juste valeur des dérivés financiers - Actifs	187	
Juste valeur totale des actifs et passifs financiers	-23 493	-13 688

Le Groupe recourt à des produits financiers dérivés (swaps et caps de taux d'intérêt) pour se couvrir contre les risques de taux d'intérêt résultant de certaines de ses activités d'exploitation, financières et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant. Les dérivés actuellement utilisés par Retail Estates sa ne peuvent être qualifiés que dans une mesure limitée de transactions de couverture des flux de trésorerie. Les variations de la juste valeur des dérivés qui ne peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont immédiatement reprises dans le résultat. Un total de -13,37 millions d'euros a été repris dans le résultat relatif aux instruments de couverture. Un montant de -3,96 millions d'euros se rapporte à la réduction linéaire de la valeur au 31 décembre 2015 des instruments de couverture qui ne peuvent plus être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie, et un montant de -9,41 millions d'euros à la variation de la juste valeur pour la période comprise entre le 1^{er} avril 2018 et le 31 mars 2019. Les swaps qui peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont directement reconnus dans les fonds propres et ne sont pas repris dans le compte de résultats. Les swaps de taux d'intérêt sont des instruments de niveau 2.

⁹ Les montants bruts (hors frais activés) sont repris ici.

Aperçu des instruments financiers :

Autres passifs non courants							
	Date de début	Date d'échéance	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable	Montant nominal (en milliers €)	Type de dérivé	Couverture du risque
1	06/2016	06/2023	1,04%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
2	06/2016	06/2023	1,03%	Euribor 3 M +	10 000	IRS	NON
3	03/2009	12/2023	3,89%	Euribor 3 M +	4 232	IRS	NON
4	06/2017	06/2024	1,29%	Euribor 3 M +	35 000	IRS	NON
5	07/2016	04/2026	1,26%	Euribor 3 M +	26 000	IRS	OUI
6	06/2017	06/2023	1,36%	Euribor 3 M +	14 000	IRS	NON
7	06/2016	06/2021	1,03%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	OUI
8	06/2016	06/2019	1,44%	Euribor 3 M +	50 000	IRS	OUI
9	06/2019	06/2024	1,49%	Euribor 3 M +	30 000	IRS	NON
10	03/2018	03/2026	1,10%	Euribor 3 M +	20 000	IRS	NON
11	12/2018	12/2026	0,81%	Euribor 3 M +	60 000	IRS	NON
12	12/2018	12/2026	1,06%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
13	01/2018	01/2026	0,74%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
14	03/2018	03/2026	0,88%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
15	03/2018	03/2025	0,78%	Euribor 3 M +	25 000	IRS	NON
16	06/2016	06/2021	0,00%	Euribor 3 M +	25 000	FLOOR	OUI
17	06/2016	06/2019	0,00%	Euribor 3 M +	50 000	FLOOR	OUI
18	07/2016	04/2026	-2,25%	Euribor 3 M +	26 000	FLOOR	OUI
19	03/2018	03/2026	0,00%	Euribor 3 M +	20 000	FLOOR	NON
20	12/2018	12/2026	0,00%	Euribor 3 M +	25 000	FLOOR	NON
21	07/2018	01/2023	0,80%	Euribor 3 M +	20 000	IRS	NON
22	07/2018	10/2025	1,52%	Euribor 3 M +	15 000	IRS	NON
23	09/2018	09/2022	0,91%	Euribor 3 M +	21 000	IRS	NON
24	10/2018	10/2024	1,19%	Euribor 3 M +	10 000	IRS	NON
25	03/2022	03/2024	0,52%	Euribor 3 M +	50 000	IRS	NON
26	10/2023	06/2026	0,68%	Euribor 3 M +	50 000	IRS	NON
27	03/2019	03/2022	0,00%	Euribor 3 M +	25 000	CAP	NON
28	12/2020	12/2022	0,00%	Euribor 3 M +	50 000	CAP	NON

Répartition selon la maturité des obligations de liquidité associée aux produits dérivés (en milliers €)

31.03.2019

Entre zero et deux an(s)	51 887
Entre deux et cinq ans	217 345
Plus de cinq ans	346 000
Total	615 232

NOTE 36

Commentaire détaillé de l'évolution
du taux d'endettement

Calcul du taux d'endettement

(en milliers €)

31.03.2019

31.03.2018

Passifs	855 966	825 842
À l'exclusion de:	33 739	23 208
I. Passifs non courants	24 373	13 688
Provisions		
Instruments de couverture autorisés	23 679	13 688
Impôts différés	694	
II. Passifs courants	9 366	9 520
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	9 366	9 520
Total endettement	822 227	802 634
Réduction nette endettement		
Total des actifs	1 563 892	1 394 173
Instruments de couverture autorisés - actif	187	
Total des actifs pris en compte pour le calcul du ratio d'endettement	1 563 706	
TAUX D'ENDETTEMENT	52,58%	57,57%

Principe

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

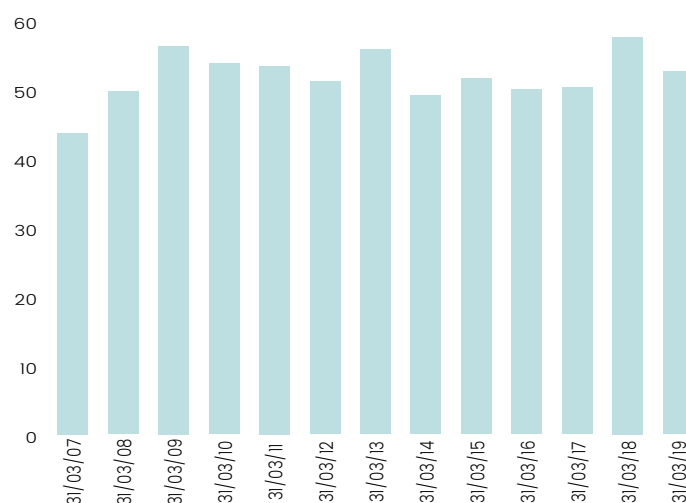
Le plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques,

ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIRP.

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

Commentaire 2018-2019

ÉVOLUTION HISTORIQUE DU TAUX D'ENDETTEMENT



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

ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT À LONG TERME

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

Compte tenu de son taux d'endettement actuel de 52,58 %, ainsi que de l'augmentation du capital par apport en nature actée le 1^{er} avril 2019, Retail Estates sa dispose d'un potentiel d'investissement de 289,99 millions d'euros 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 2019 tient compte des hypothèses suivantes :

- **L'augmentation du capital** réalisée le 1^{er} avril 2019 pour un montant de 4,42 millions d'euros
- **ventes au premier trimestre 2019-2020**
Aucun désinvestissement n'est programmé.
- **résultat du premier trimestre 2019-2020**
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 2019-2020
Des investissements pour un montant total de 2,23 millions d'euros sont programmés pour le premier trimestre 2018-2019.
- le **dividende intérimaire** optionnel à un prix d'émission de 68,425 EUR.

Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 53,36 % au 30 juin 2019. Une projection du taux d'endettement au 31 mars 2020 est également effectuée. Cette projection tient compte des hypothèses suivantes :

- **L'augmentation du capital** réalisée le 1^{er} avril 2019 pour un montant de 4,42 millions d'euros
- **ventes de l'exercice social 2019-2020**
Aucun désinvestissement n'est programmé.
- **résultat de l'exercice social 2019-2020**
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 2019-2020**
Un total de 5,54 millions d'euros 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, le taux d'endettement devrait atteindre 50,38 % au 31 mars 2020.

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 298,74 millions d'euros entraînerait un dépassement du taux d'endettement maximum de 65 %. Cette baisse de valeur peut être la conséquence d'une augmentation du yield (à valeurs locatives constantes, le yield devrait augmenter de 1,59 % pour que le taux d'endettement soit dépassé) ou d'une baisse des loyers (à yields constants, les loyers devraient baisser de 19,57 millions d'euros). 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 pourrait 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 été globalement vendus à leur valeur d'investissement estimée.

Conclusion

Retail Estates sa estime d'après :

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

qu'aucune mesure complémentaire ne doit être prise pour empêcher le taux d'endettement de

dépasser 65 %. La SIR publique a l'intention de maintenir son taux d'endettement entre 50 % et 55 %. Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 53,36 % au 30 juin 2019. 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.

La Société n'a conclu aucune transaction avec les parties liées (tel que défini sous l'IFRS) durant les exercices 2017/2018 et 2018/2019, ni durant la période entre le 1^{er} avril 2019 et la date du présent rapport.

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 €)	31.03.2019	31.03.2018
Administrateurs	1 147	1 016
Total	1 147	1 016

NOTE 38

Honoraire du commissaire (hors TVA)	31.03.2019	31.03.2018
Rémunération du commissaire pour le mandat d'audit	104	104
Rémunération des missions exceptionnelles ou particulières		
Autres missions de contrôle	6	26
Missions de conseil fiscal		0
Autres missions n'étant pas des missions révisorales	44	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 31.03.2019

Les acquisitions et réceptions des projets développés pour compte propre au cours de l'exercice social 2018-2019 se sont traduites par une augmentation du patrimoine immobilier de 201,77 millions d'euros. Le total des revenus locatifs a progressé de 5,45 millions d'euros au cours de l'exercice 2018-2019 suite à ces investissements. Dans l'hypothèse où ces acquisitions auraient eu lieu le 1^{er} avril 2018, les revenus locatifs auraient progressé de 12,25 millions d'euros. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 4,64 millions d'euros. Pour plus d'informations concernant la structure et le financement de ces acquisitions, veuillez consulter le rapport de gestion.

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'euros. Le total des revenus locatifs a progressé de 8,55 millions d'euros 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'euros. Ces investissements ont permis au résultat d'exploitation d'augmenter de 10,05 millions d'euros.

Vente de sociétés immobilières et d'immeubles de placement

Au 31.03.2019

Au cours de l'exercice social 2018-2019, des désinvestissements ont été effectués pour un prix de vente net de 45,59 millions d'euros, faisant reculer le montant des immeubles de placement de 17,36 millions d'euros, et entraînant une baisse de 27,57 millions d'euros des actifs détenus pour être vendus. Ces désinvestissements ont pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 1,41 million d'euros. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2018, les revenus locatifs auraient baissé de 2,70 millions d'euros.

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'euros, faisant reculer le

montant des immeubles de placement de 7,54 millions d'euros. Ces désinvestissements ont pesé sur les revenus locatifs à concurrence de 0,25 million d'euros. Si les ventes avaient été réalisées le 1^{er} avril 2017, les revenus locatifs auraient baissé de 0,51 million d'euros.

NOTE 40

Événements postérieurs à la date du bilan

AUGMENTATION DU CAPITAL ET ÉMISSION DE NOUVELLES ACTIONS

Le 1^{er} avril 2019, le conseil d'administration a procédé à l'émission de nouvelles actions par deux décisions successives d'augmentation du capital dans le cadre du capital autorisé. Dans le cadre de ces augmentations de capital, l'apport a été constaté d'une créance d'une valeur d'apport conventionnelle de 2 600 000 EUR et d'une créance d'une valeur d'apport conventionnelle de 1 820 000 EUR. Suite à ces apports, il a été procédé à l'émission de respectivement 40 000 et 28 000 actions pour un prix d'émission de 65,00 EUR. Ces actions ont été émises sans coupon 27 attaché et participeront pour la première fois aux bénéfices de l'exercice prenant cours le 1^{er} avril 2019.

Ces apports en nature ont eu lieu en exécution de deux accords conclus le 20 décembre 2018, respectivement en ce qui concerne l'acquisition de toutes les actions de la société anonyme Textiel d'Eer et de toutes les actions de la société anonyme Viafobel. Dans le cadre de ces deux transactions, une partie du prix de vente n'a pas été payée à ce moment. Les créances pour la partie non payée du prix de vente ont à présent été apportées. Le cours de clôture à la date de signature des contrats s'élevait à 74,70 EUR. Suite à la hausse ultérieure du cours, le prix d'émission représente une réduction de 19,95 % par rapport au cours de clôture au 29 mars 2019. Après l'émission de ces nouvelles actions, le nombre total d'actions émises par Retail Estates sa s'élève à 11 490 593.

Le conseil d'administration de Retail Estates (le « Conseil ») a décidé, lors de sa réunion du 29 mai 2019, de distribuer à charge de l'exercice 2018/2019 (courant du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019), un dividende intérimaire sous la forme d'un dividende optionnel brut de 4,25 EUR (soit un dividende net de 2,975 EUR par action après retenue de 30 % de précompte mobilier) par action (participant au résultat de l'exercice 2018/2019).

Le montant total du dividende intérimaire sera conforme au montant que Retail Estates doit obligatoirement distribuer à ses actionnaires en tant que SIR publique, en vertu de l'article 13 de l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, de sorte que le Conseil proposera à l'assemblée générale annuelle du 22 juillet 2019 de ne pas distribuer de dividende supplémentaire pour l'exercice 2018-2019.

Le montant total maximum de l'augmentation de capital s'élève à 11 174 458,49 EUR. Le prix d'émission maximum total des actions nouvelles à émettre s'élève à 33 982 181,45 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 2019 :

Filiale	Dettes financières externes ¹ (en milliers €)	Immeubles de placement ¹ (en milliers €)	Revenus locatifs ² (en milliers €)	Pourcentage de participation
Retail Warehousing Invest sa		107 775	3 708	100%
NS Properties sprl	609	1 145	46	100%
Finsbury Properties sa		10 537	707	100%
Blovan sa		4 633	303	50%
Etablissementen Hayen sa	3 414	10 897	463	100%
Textiel D'eer sa	1 005	20 080	320	100%
Viafobel sa	10 048	28 434	433	100%
RP Arlon sa		16 702	221	100%
Mons LGP 2 sa		27 905	404	100%
RP Hasselt sa		14 465	205	100%
Retail Estates Nederland		53 013	5 626	100%
Coöperatieve Leiderdorp		0	40	100%
Cruquius Invest		72 883	4 906	100%
Spijkenisse Invest	10 250	30 691	3 169	100%
Heerlen I Invest		56 368	3 990	100%
Heerlen II Invest		54 946	3 604	100%
Retail Estates Middelburg		31 111	637	100%

¹ Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (31.03.2019).

² Pour la période que les sociétés font partie du Groupe dans l'exercice actuel.

Durant l'exercice clôturé, Retail Estates a acquis le contrôle d'Etablissementen Hayen sa, Teextiel D'Eer sa, Viafobel sa, RP Arlon sa, RP Hasselt sa, et Mons LGP II sa. En outre, 1 filiale néerlandaise a été constituée 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 Librajem sprl et Heerzele sa.

Pour plus d'informations, nous vous renvoyons au Rapport de gestion du présent rapport annuel.

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).

Les sociétés Retail Estates Nederland, Coöperatieve Leiderdorp, Cuquius Invest, Spijkenisse Invest, Heerlen I Invest, Heerlen II Invest et Retail Estates Middelburg ont été constituées aux Pays-Bas. Les autres sociétés ont été constituées en Belgique.

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 semilogistique 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.

Conformément aux règles d'évaluation, le Groupe a reconnu une obligation financière pour le montant restant (prix d'exercice) à la date de l'acquisition. L'impact sur les passifs non courants s'élève à 2,06 millions d'euros.

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 €)	31.03.2019	31.03.2018
Éléments des capitaux propres indisponibles dans le cadre de la distribution des bénéfices	587 454	452 438
Capital libéré	257 012	208 239
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	260 174	177 990
Réserve affectée au solde positif des variations de la juste valeur de l'immobilier	104 922	103 475
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	-24 150	-23 477
Réserve affectée au solde des variations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés faisant l'objet d'une comptabilité par département	-2 672	-2 799
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	-7 833	-10 990
Autres réserves	1	0
Résultat de l'exercice devant être affecté aux réserves indisponibles conformément à l'article 13, §1, de l'A.R. SIR	-5 054	-2 454
Résultat sur portefeuille	8 151	5 872
Réévaluation des participations	169	-8 427
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-13 374	101
Total des capitaux propres statutaires indisponibles	582 400	449 984
Capitaux propres statutaires	704 711	564 077
Distribution de dividendes prévue	48 546	40 995
Capitaux propres statutaires après distribution des dividendes	656 165	523 082
Montant de la réserve après distribution	73 765	73 098

En date du 31 mars 2019, le résultat des filiales s'élevait à 10,75 millions d'euros. 10,58 millions d'euros seront ajoutés au résultat reporté (résultat des filiales entrant en ligne de compte pour le

principe de transparence) et 0,17 million d'euros seront affectés aux réserves pour le solde de la variation de la juste valeur des biens immobiliers.



Informations par segment

L'IFRS 8 définit un segment opérationnel comme une composante de l'entreprise (IFRS 8.5) :

- 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 composantes de ladite entreprise) ;
- dont les résultats d'exploitation sont examinés régulièrement par le principal décideur opérationnel de l'entité (CODM) en vue de prendre des décisions quant aux ressources à affecter au segment et d'évaluer ses performances ; et
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

Depuis l'exercice en cours, Retail Estates se distingue 2 segments géographiques : la Belgique et les Pays-Bas.

Chez Retail Estates, le principal décideur opérationnel est le comité de direction.

NOTE 43

Informations segmentées – Compte de résultats

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	31.03.2019				31.03.18			
	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL
Revenus locatifs	73 438	21 972		95 411	69 654	8 392		78 046
Charges relatives à la location	-283	-147		-430	-198			-198
Résultat locatif net	73 155	21 825		94 981	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	7 663	2 739		10 403	6 858	709		7 567
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-8 205	-3 580		-11 786	-7 488	-1 010		-8 498
Autres revenus et charges relatifs à la location	-48	-10		-58	-41			-41
Résultat immobilier	72 565	20 974		93 539	68 786	8 091		76 877
Frais techniques	-2 746	-1 083		-3 829	-2 443	-505		-2 948
Frais commerciaux	-756	-114		-870	-601	-17		-618
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-220	-86		-306	-372	-36		-408
Frais de gestion immobilière	-1 907	-655		-2 562	-2 030	-278		-2 308
Autres frais immobiliers	1 729	-1 747		-18	616	-608		8
Frais immobiliers	-3 902	-3 684		-7 586	-4 830	-1 444		-6 274
Résultat d'exploitation des immeubles	68 663	17 290		85 954	63 955	6 647		70 602
Frais généraux de la société			-5 147	-5 147			-4 368	-4 368
Autres revenus et charges d'exploitation								
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille				80 807				66 234

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	31.03.2019				31.03.18			
	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-309	964		654	92			
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers								
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	10 407	-3 046		7 361	10 733	-13 238		-2 505
Autre résultat sur portefeuille	-902	-156		-1 058	-143	1 249		1 106
Résultat d'exploitation				87 764				64 927
Revenus financiers			93	93			125	125
Charges d'intérêts nettes			-18 479	-18 479			-17 434	-17 434
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers			-13 374	-13 374			101	101
Autres charges financières			-67	-67			-60	-60
Résultat financier			-31 826	-31 826			-17 268	-17 268
Résultat avant impôts				55 937				47 659
Impôts	198	-1 656		-1 458	-282	-683		-964
Résultat net				54 479				46 695

Bilan segmentées

Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €)	31.03.2019			31.03.18		
	Belgique	Pays-Bas	TOTAL	Belgique	Pays-Bas	TOTAL
Immeubles de placement ¹	1 217 504	312 125	1 529 629	1 097 845	251 521	1 349 366
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	16 437	969	17 406	1 637	27 564	29 201

¹ En ce compris les immeubles de placement en construction conformément à la norme IAS 40.

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).

7. RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2019

Dans le cadre du contrôle légal des comptes 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 les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Ce tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que Commissaire par l'Assemblée Générale du 23 juillet 2018, conformément à la 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 délibérant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 mars 2021. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Retail Estates SA durant 4 exercices consécutifs.

RAPPORT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS OPINION SANS RÉSERVE

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe, comprenant l'état de la situation financière consolidé au 31 mars 2019, ainsi que l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global, un aperçu consolidé des mutations des capitaux propres et un aperçu consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes reprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Ces comptes consolidés font état d'un total de l'état de la situation financière consolidé qui s'élève à EUR '000' 1.563.892 et dont l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global qui se solde par un bénéfice de l'exercice de EUR '000' 54.478.

À notre avis, ces comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 mars 2019, 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 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) telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit rendues applicables par l'IAASB aux exercices clôturés à partir du 31 mars 2019 non encore approuvées au niveau national. 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 comptes 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' 1.529.629 au 31 mars 2019. 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.

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 20 et 21 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 2018.

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' 831.232. 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 2019. Nous avons ensuite recalculé, de façon indépendante et avec l'aide de nos experts, la juste valeur de l'échantillon 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 À L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe au Conseil d'Administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son 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 le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes 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 comprenant notre opinion. Une assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permette 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 comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique.

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 comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Nous 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 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 les concernant fournies par ce dernier ;
- 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 du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes 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. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si ces derniers 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 comptes consolidés. Nous sommes

responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du Groupe. Nous assumons l'entière 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.

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 comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés.

ASPECTS RELATIFS AU RAPPORT DE GESTION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ET AUX AUTRES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE RAPPORT ANNUEL SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice, et a été établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre contrôle des comptes consolidés, nous avons également la responsabilité d'examiner, notamment sur la base des connaissances acquises lors de notre contrôle, si le rapport annuel sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, qui constituent les chapitres suivants du rapport annuel, sont appropriés :

- Chapitre 1 – Facteurs de risque
- Chapitre 2 – Lettre aux actionnaires
- Chapitre 3 – Rapport de gestion
- Chapitre 4 – Successions de détail en bourse de Retail Estates
- Chapitre 5 – Rapport immobilier
- Chapitre 7 – Document permanent
- Chapitre 8 – Divers

contenir une inexactitude importante ou des informations inexactes ou trompeuses. Au vu de nos travaux, nous n'avons pas d'anomalies significatives à signaler.

MENTIONS RELATIVES À L'INDÉPENDANCE

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Groupe 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 12 juin 2019

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises SCRL
Représenté par

Damien Walgrave
Reviseur d'Entreprises

Pour le rapport du Commissaire à l'Assemblée générale sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2018, nous renvoyons aux pages 166 et suivantes du rapport annuel 2017-2018.

Pour le rapport du Commissaire à l'Assemblée générale sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2017, nous renvoyons aux pages 174 et suivantes du rapport annuel 2016-2017.



8. A. COMPTES SOCIAUX : COMPTE DE RÉSULTATS

Les chapitres 8 jusqu'à 11 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.retailstates.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 €)	31.03.2019	31.03.2018
Revenus locatifs	66 409	63 412
Charges relatives à la location	-356	-251
Résultat locatif net	66 053	63 160
Récupération des charges immobilières		
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	6 739	6 088
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-7 196	-6 662
Autres revenus et charges relatifs à la location	-25	-41
Résultat immobilier	65 571	62 545
Frais techniques	-2 563	-2 348
Frais commerciaux	-712	-597
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-191	-367
Frais de gestion immobilière	644	-534
Autres frais immobiliers	-18	8
Frais immobiliers	-2 840	-3 839
Résultat d'exploitation des immeubles	62 731	58 707
Frais généraux de la société	-4 307	-3 752
Autres revenus et charges d'exploitation		
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	58 424	54 955
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-719	366
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8 151	5 872
Autre résultat sur portefeuille		

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Résultat d'exploitation	65 856	61 193
Revenus financiers	8 529	6 857
Charges d'intérêts nettes	-18 171	-17 295
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-2 626	101
Autres charges financières	-55	-5 177
Résultat financier	-12 323	-15 514
Résultat avant impôts	53 533	45 679
Impôts	801	-43
Résultat net	54 333	45 637
Commentaire:		
Résultat EPRA	49 527	44 426
Résultat sur portefeuille	7 432	6 238
Réévaluation des participations		-5 129
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-2 626	101

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

APERÇU DU RÉSULTAT GLOBAL (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Résultat net	54 333	45 637
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	0
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	3 184	5 363
Variations de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente		
Différences de conversion résultant de la conversion d'une activité à l'étranger		
Gains et pertes actuariels des régimes à prestations définies		
Impôt sur les "autres éléments du résultat global"		
Autres éléments du "résultat global" après impôts		
RÉSULTAT GLOBAL	57 517	51 000

9. COMPTES SOCIAUX : BILAN

ACTIFS (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Immobilisations	1 476 153	1 370 507
Goodwill		
Immobilisations incorporelles	139	114
Immeubles de placement	975 396	968 107
Autres immobilisations corporelles	2 698	2 055
Immobilisations financières	496 375	398 686
Créances de location-financement	1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations	515	515
Actifs circulants	44 283	15 267
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	13 572	1 557
Créances commerciales	1 048	1 196
Créances fiscales et autres actifs circulants	26 922	10 567
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 779	1 184
Comptes de régularisation	962	763
TOTAL DES ACTIFS	1 520 436	1 385 774

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
Capitaux propres	704 711	564 077
Capital	248 973	208 239
Primes d'émission	260 174	177 990
Réserves	141 231	132 212
Résultat net de l'exercice	54 333	45 637
Passifs	815 725	821 697
Passifs non courants	708 700	766 043
Provisions		
Dettes financières non courantes	682 771	745 387
Établissements de crédit	598 178	660 880
Location-financement à long terme	0	0
Autres	84 593	84 507
Autres passifs non courants	25 929	20 656
Impôts reportés		
Passifs courants	107 025	55 655
Dettes financières courantes	91 327	36 325
Établissements de crédit	91 327	36 325
Location-financement à court terme	0	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes	9 065	12 533
Autres passifs courants	827	171
Comptes de régularisation	5 806	6 626
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1 520 435	1 385 774

10. COMPTES SOCIAUX : APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	197 635	157 529
- Affectation du résultat net 2017-2018		
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture		
- Transfert du résultat EPRA aux réserves		
- Reclassification entre les réserves		
- Dividendes de l'exercice 2016-2017		
- Augmentation du capital		
- Augmentation du capital par apport en nature	10 833	20 462
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions		
- Frais de l'augmentation du capital	-229	
- Autres		
- Résultat global au 31/03/2018		
Bilan selon IFRS au 31 mars 2018	208 239	177 991
- Affectation du résultat net 2018-2019		
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture		
- Transfert du résultat EPRA aux réserves		
- Reclassification entre les réserves		
- Dividendes de l'exercice 2017-2018		
- Augmentation du capital	42 704	80 661
- Augmentation du capital par apport en nature	788	1 523
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	-2 758	
- Frais de l'augmentation du capital		
- Autres		
- Résultat global au 31/03/2019		
Bilan selon IFRS au 31 mars 2019	248 973	260 175

Réserves*	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	TOTAL Capitaux Propres
111 363	44 096	0	510 623
7 493	-7 493		0
-869	869		
7 744	-7 744		0
			0
	-29 727		-29 727
			0
			31 295
1 095			1 095
			-229
21			21
5 364	45 637		51 001
132 211	45 637	0	564 077
-2 740	2 740		0
101	-101		0
7 281	-7 281		0
0			0
	-40 995		-40 995
			123 365
			2 311
1 195			-1 563
			0
			0
3 183	54 333		57 516
141 232	54 333	0	704 711

* Détail des réserves (en milliers €)

	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles
Bilan selon IFRS au 31 mars 2017	129	96 955	12 979
- Affectation du résultat net 2017-2018			
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		7 493	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves	-129	-1 522	1 651
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions		549	
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres			
- Résultat global au 31/03/2018			
Bilan selon IFRS au 31 mars 2018	0	103 475	14 630
- Affectation du résultat net 2018-2019			
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		-2 370	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves		2 705	729
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Augmentation des capitaux propres suite aux fusions	1	1 112	
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres			
- Résultat global au 31/03/2019			
Bilan selon IFRS au 31 mars 2019	1	104 922	15 359

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
-22 999	-4 031	-14 252	42 584	111 363
				7 493
		-869		-869
			7 744	7 744
				0
				0
-925			1 472	1 096
				0
447			-426	21
	1 232	4 131		5 363
-23 477	-2 799	-10 990	51 374	132 211
-370				-2 740
		101		101
			7 281	7 281
	903	-903	-3 434	0
				0
-303			385	1 195
				0
				0
	-776	3 959		3 183
-24 150	-2 672	-7 833	55 606	141 232

11. AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE

Affectation du résultat statutaire (en milliers €)	31.03.2019	31.03.2018
A. Résultat net	54 333	45 637
B. Transfert aux / des réserves		
- Transfert aux / des réserves pour le solde des variations de la juste valeur des immeubles de placement ¹		
Exercice comptable	-9 946	2 184
Exercices comptables précédents		
Réalisation de biens immobiliers		
- Transfert aux / des réserves des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	1 795	369
- 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		
Exercice comptable	13 205	-101
Exercices comptables précédents		
Transfert de la réserve pour le solde des différences de change sur les actifs et les passifs monétaires (- / +)		
Transfert de la réserve d'impôts différés aux immeubles situés à l'étranger (- / +)		
Transfert de la réserve pour les dividendes reçus pour le remboursement de dettes financières (- / +)		
- Transfert aux / des autres réserves	-3 434	
Transfert aux / des résultats reportés d'exercices précédents (- / +)	385	1 472
	48 546	40 995
C. Rémunération du capital, prévue à l'article 13, § 1^{er}, alinéa 1^{er}		
D. Rémunération du capital – autre que C		
	7 792	8 197
Résultat à reporter		

Le 31 mars 2019, les fonds propres ont augmenté à la suite de fusions à concurrence de 1,20 million d'euros. 1,11 million d'euros a été affecté aux réserves pour le solde des variations de la juste valeur des immeubles de placement, -0,30 million d'euros aux réserves destinées à l'impact des droits et coûts de mutation estimés sur la juste valeur en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement, et 0,39 million d'euros aux résultats reportés des exercices précédents.

En date du 31 mars 2019, le résultat des filiales s'élevait à 10,75 millions d'euros. 10,58 millions d'euros seront ajoutés au résultat reporté (résultat des filiales entrant en ligne de compte pour le principe de transparence) et 0,17 million d'euros sera affecté aux réserves pour le solde de la variation de la juste valeur des biens immobiliers.

12. 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 contient 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° de l'AR du 14 novembre 2007.

En outre, le conseil d'administration déclare que, à sa connaissance, la Société n'est pas impliquée en tant que partie défenderesse dans un litige susceptible d'avoir un impact matériel sur les comptes annuels.





DOCUMENT PERMANENT

O1	INFORMATIONS GÉNÉRALES	199
O2	STATUTS	201



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 1^{er} avril 2019, publié aux annexes du Moniteur belge du 12 avril suivant, sous le numéro 19314416.

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.retailstates.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.retailstates.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.

DESCRIPTION DES OPÉRATIONS NÉCESSAIRES POUR MODIFIER LES DROITS DES ACTIONNAIRES

Les droits des actionnaires de la Société peuvent uniquement être modifiés conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés. Toute modification des statuts doit en outre être approuvée préalablement par la FSMA, conformément à l'article 12 de la Loi SIR, ainsi que par l'assemblée générale de la Société (sauf en cas d'utilisation du capital autorisé par le Conseil d'administration).

CADRE LÉGAL**SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE**

Le régime des SIR fait l'objet de l'A.R. du 13 juillet 2014 modifiée en dernier lieu le 23 avril 2018 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 mobilier (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 12,50 %¹⁰, 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 »), telle qu'adaptée de manière régulière, 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 à l'article 2, 5°, i à xi de la Loi SIR, ainsi que d'autres biens, actions ou droits considérés comme des biens immobiliers par la réglementation applicable aux sociétés immobilières réglementées ;

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

¹⁰ Ce taux augmentera à 15 % à partir du 1^{er} janvier 2020.

forestière, agricole ou minière ;

ii. les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières dont la société détient directement ou indirectement plus de 25 % du capital social ;

iii. les droits d'option sur des biens immobiliers ;

iv. les actions de sociétés immobilières réglementées publiques ou institutionnelles, à condition que, dans ce dernier cas, la société détienne, directement ou indirectement, plus de 25 % du capital ;

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 droits de participation aux sicafi publiques ou institutionnelles ;

vii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers, inscrits à la liste visée à l'article 260 de la Loi SIR ;

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 SIR, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux sicafi publiques ;

ix. les actions ou droits de participation émis 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 au capital 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. droits de participation dans un FIIS ;

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

(c) conclure ou adhérer, à long terme, directement ou par l'intermédiaire d'une société dans laquelle elle possède une participation conformément aux dispositions de la législation SIR, le cas échéant en collaboration avec des tiers ou avec un promoteur public, à un ou à plusieurs :

- i. accords DBF, c'est-à-dire les accords appelés « Design, Build, Finance » ;
- ii. accords DB(F)M, c'est-à-dire, les accords appelés « Design, Build, (Finance) and Maintain » ;
- iii. Accords DFF(M)O, c'est-à-dire, les accords appelés « Design, Build, Finance, (Maintain) and Operate » ; et/ou
- iv. accords pour la concession

de travaux publics concernant des bâtiments et/ou d'autres infrastructures de nature immobilière, ainsi que les services y afférents, et sur la base desquels :

(i) elle est responsable de la mise à disposition, l'entretien et/ou l'exploitation au bénéfice d'une entité publique et/ou des citoyens en tant qu'utilisateurs finaux afin de satisfaire à un besoin social et/ou de permettre la prestation d'un service public ; et

(ii) les risques de financement, de disponibilité, de demande et/ou d'exploitation, outre le risque éventuel inhérent à la construction, peuvent être supportés totalement ou partiellement par elle, sans qu'elle ne doive nécessairement disposer de droits réels ; ou

(d) développer, faire développer, constituer, faire constituer, gérer, faire gérer, exploiter, faire exploiter ou mettre à la disposition les éléments suivants, à long terme ou par l'intermédiaire d'une société dans laquelle elle possède une participation conformément à la Loi SIR, le cas échéant en collaboration avec des tiers :

- i. infrastructures et entrepôts destinés au transport, à la distribution ou au stockage d'électricité, de gaz, de combustibles (non) fossiles et d'énergie en général, ainsi que des biens y afférents ;
- ii. services publics pour le transport, la distribution, le stockage ou l'assainissement d'eau, ainsi que les biens y afférents ;
- iii. installations destinées à la production, le stockage et le transport d'énergie (renouvelable)

ainsi que les biens y afférents ; ou
iv. installations d'incinération des
déchets et les biens y afférents ;

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 société de périmètre qui fournit des services aux locataires des bâtiments de la société et/ou de ses sociétés de périmètre) 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 société de périmètre 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 sociétés de périmètre 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 ;
4. la prévision d'accords contractuels ou de clauses statutaires par lesquels il serait dérogé au pouvoir votal qui leur revient selon la législation applicable, en fonction d'une participation de 25 % plus une action, dans les sociétés de périmètre.

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-huit millions cinq cent quarante-deux mille huit cent dix-neuf euros et onze centimes (258 542 819,11 €).

Il est divisé en onze millions quatre cent quatre-vingt-dix mille cinq cent quatre-vingt-treize (11 490 593) 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 :

- (a) deux cent cinquante-six millions deux cent vingt-cinq mille deux cent soixante-dix-huit euros et quatre-vingt-dix-huit centimes (256 225 278,98 €) pour les augmentations de capital publiques en tant qu'apport en espèces ; dans ce cadre, la possibilité d'exercer le droit de souscription préférentiel ou du droit d'allocation irréductible est prévue pour les actionnaires de la société,
- (b) cent vingt-huit millions cent douze mille six cent trente-neuf euros et quarante-neuf centimes (128 112 639,49) pour les augmentations du capital réalisées dans le cadre

d'un dividende optionnel,
(c) deux cent cinquante-six millions deux cent vingt-cinq mille deux cent soixante-dix-huit euros et quatre-vingt-dix-huit centimes (256 225 278,98 €) pour toutes les formes d'augmentation du capital ;

étant bien entendu que le montant total permis dans le cadre de cette augmentation du capital autorisée ne pourra jamais dépasser le montant maximum de deux cent cinquante-six millions deux cent vingt-cinq mille deux cent soixante-dix-huit et quatre-vingt-dix-huit centimes (256 225 278,98 €) durant la période pour laquelle l'autorisation a été donnée.

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 23 juillet 2018. 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, de primes d'émission, ou de tous les actifs propres susceptibles d'être convertis en capital, dans les

comptes annuels IFRS statutaires de la société (établis en vertu de la réglementation applicable aux sociétés immobilières réglementées), avec ou sans création de titres nouveaux en fonction du cas. 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 du 23 juillet 2018. 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 à la suite de sa décision d'augmentation de capital, éventuellement déduction faite d'un montant maximum égal aux coûts liés à l'augmentation du capital dans le sens des règles IFRS applicables, 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 23 juillet 2018 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 23 juillet 2018, 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 précédant la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à

cent quinze pour cent (115 %) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente ou prise en gage) sans que la société ne puisse à aucun moment détenir plus de 20 % du total des actions émises.

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

6.4 Augmentation du capital

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

Le capital de la société peut être augmenté par décision de l'assemblée générale, délibérant conformément à l'article 558 et, le cas échéant, à l'article 560 du Code des Sociétés, ou par décision du conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé. Il est cependant interdit à la société de, directement ou indirectement, souscrire à son propre capital.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'assemblée générale ou dans le cadre du capital autorisé, 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 précédant cette même date. À cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point (b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les actions nouvelles seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel ;
3. sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'article 6.6 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° 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.

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 : PRÉSIDENTICE 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 sociétés de périmètre, 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 sociétés de périmètre.

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 souhaitent 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° l'ordre du jour, avec mention des sujets à traiter et des propositions de décision ; 2° la demande d'instructions relatives à l'exercice du droit de vote eu égard aux différents sujets à l'ordre du jour ; 3° l'indication de la façon dont le mandataire va exercer son droit de vote en cas de défaut d'instructions de l'actionnaire.

La procuration doit être signée par l'actionnaire et parvenir

au siège social de la société ou au lieu indiqué dans la convocation au plus tard 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° le nom ou la dénomination de l'actionnaire et son domicile ou siège social ; 2° le nombre de voix que l'actionnaire souhaite exprimer à l'assemblée générale ; 3° la forme des actions détenues ; 4° l'ordre du jour de l'assemblée (en ce compris les propositions de décision) ; 5° le délai dans lequel le formulaire de vote doit parvenir à la société, et 6° 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 toutes les dettes, charges et frais de liquidation, l'actif net sert d'abord à rembourser, en espèces ou en titres, le montant libéré et non encore amorti des actions.

Le solde éventuel est réparti également entre les actions.

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

ARTICLE 36 : 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

O1	LEXIQUE – GÉNÉRALITÉS	219
O2	LEXIQUE – MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE	221

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

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

La Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées et l'arrêté royal du 13 juillet 2014, modifié pour la dernière fois le 23 avril 2018 en exécution de la Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées, modifié pour la dernière fois par la loi du 22 octobre 2017.

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 31 mars 2019, avant déduction des périodes d'occupation gratuite et autres avantages consentis aux locataires.

MAGASINS DE PÉRIPHÉRIE

Magasins regroupés le long des grands axes donnant accès aux villes et aux communes. Chacun des points de vente dispose d'un propre parking, ainsi que d'une entrée et d'une

sortie sur la voie publique.

NORMES IFRS

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 : passif (hors provisions, comptes de régularisation, instruments de couverture des taux et impôts différés) divisé par le total de l'actif (hors instruments de couverture des taux).

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation 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 D'ACQUISITION

Il s'agit du terme à utiliser lors de l'acquisition d'un bâtiment. Lorsque des droits de mutation sont payés sur la cession, ils sont comptabilisés dans la valeur d'acquisition.

VALEUR D'INVESTISSEMENT ESTIMÉE

Valeur de notre portefeuille immobilier, en ce compris les coûts, les droits d'enregistrement, les honoraires et la TVA, estimée tous les trimestres par un expert indépendant.

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 NETTE 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.

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 D'EXPLOITATION

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 en 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 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 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.

RENDEMENT BRUT

Définition

Le rendement brut représente la relation entre les revenus locatifs actuels (nets et après déduction des canons) et la valeur estimée du portefeuille (c'est-à-dire sans immobilisations en construction).

Objectif

Ce chiffre clé représente la relation entre deux des paramètres les plus importants de l'entreprise et permet de faire une comparaison au fil des années et entre différentes entreprises.

TABLEAUX DE RÉCONCILIATION

MARGE OPÉRATIONNELLE

(en milliers €)	31.03.19	31.03.18
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	80 807	66 234
Résultat locatif net (B)	94 981	77 848
Marge opérationnelle (A/B)	85,08%	85,08%

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

(en milliers €)	31.03.19	31.03.18
Résultat financier (A)	-31 826	-17 268
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	-13 374	101
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)	-18 452	-17 369

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(en milliers €)	31.03.19	31.03.18
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	654	92
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	7 361	-2 505
Autre résultat sur portefeuille (D)	-1 058	1 106
Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)	6 957	-1 307

TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

(en milliers €)	31.03.19	31.03.18
Charges d'intérêts (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	17 261	16 583
Dette financière moyenne pondérée sur la période (B)	747 040	632 052
Taux d'intérêt moyen pondéré (A/B)	2,31%	2,62%

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

(en milliers €)	31.03.19	31.03.18
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	707 926	568 332
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B)	-51 030	-44 780
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	-23 879	-13 688
Dividende brut présumé (D)	48 546	40 995
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	11 422 593	9 489 661
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)	64,28	61,73

RENDEMENT BRUT

(en milliers €)	31.03.19	31.03.18
Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) (A)	103 502	93 452
la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient) (B)*	1 580 291	1 402 015
Rendement Brut (A/B)	6,55%	6,67%

* La différence entre la valeur d'investissement indiquée ici et la valeur d'investissement indiquée précédemment dans le bilan s'explique par le portefeuille immobilier de "Distri-land". Le rendement brut est déterminé sur la base de rapports immobiliers, le portefeuille "Distri-land" étant inclus à 100%. Retail Estates ne détient que 86,05% des certificats immobiliers émis et les attribue à la valeur sous-jacente de la propriété au prorata de ses droits contractuels (voir rapport annuel 2017-2018)

INFORMATIONS UTILES

Dénomination :	Retail Estates sa
Statut :	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge.
Adresse :	Industrielaan n° 6 – B-1740 Ternat
Tél. :	+32 (0)2 568 10 20
Fax :	+32 (0)2 581 09 42
Courriel :	info@retailestates.com
Site web :	www.retailestates.com
RPM :	Bruxelles
TVA :	BE 0434.797.847
Numéro d'entreprise :	0434.797.847
Date de constitution :	12 juillet 1988
Agrément sicafi :	27 mars 1998 (jusqu'au 23 octobre 2014)
Agrément SIR :	24 octobre 2014
Durée :	Indéterminée
Management :	Interne
Commissaire :	PwC Réviseurs d'entreprises sca – Woluwegarden-Woluwedel n° 18 à 1932 Bruxelles, représentée par Monsieur Damien Walgrave
Clôture de l'exercice :	31 mars
Capital au 1.04.2019 :	258 542 819,11 EUR
Nombre d'actions au 1.04.2019 :	11 490 593
Assemblée générale :	Avant-dernier lundi du mois de juillet
Cotation :	Cotation : Euronext – marché continu
Service financier :	KBC Banque
Valeur du portefeuille au 31.03.2019 :	Valeur d'investissement de 1 579,29 millions d'euros – juste valeur de 1 529,63 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Experts immobiliers :	Cushman & Wakefield, CBRE, Colliers et Stadim
Nombre d'immeubles au 31.03.2019 :	906
Type d'immeubles :	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités :	KBC Securities et De Groef Petercam

DISPONIBILITÉ DU RAPPORT ANNUEL

Le présent rapport annuel est disponible en néerlandais, en 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.retailestates.com).

Les autres informations figurant sur le site web de Retail Estates sa ne font pas partie du présent rapport annuel.



RETAIL ESTATES



OPENBARE GVV-SIR PUBLIQUE

INDUSTRIELAAN 6

B- 1740 TERNAT

T. +32 (0)2 568 10 20

F. +32 (0)2 581 09 42

INFO@RETAILESTATES.COM

WWW.RETAILESTATES.COM