

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2025-2026



TABLE DES MATIÈRES

**1**

LE PREMIER
SEMESTRE
2025-2026 EN
BREF

P3

2

RAPPORT DE
GESTION

P6

3

RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL

P17

4

RAPPORT DE
L'ACTION

P55

5

RAPPORT
IMMOBILIER

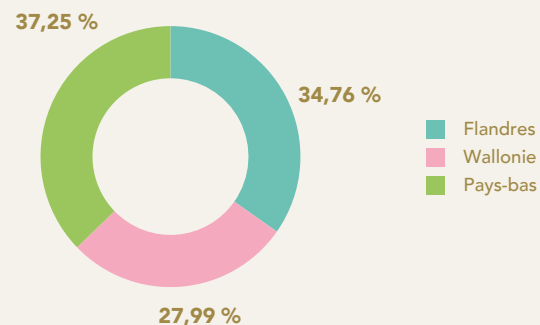
P61

6

DIVERS

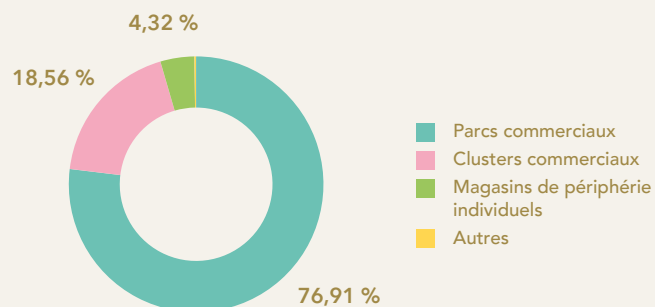
P71

LE PREMIER SEMESTRE 2025/26 EN BREF

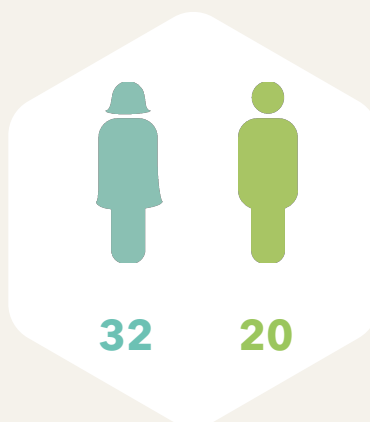
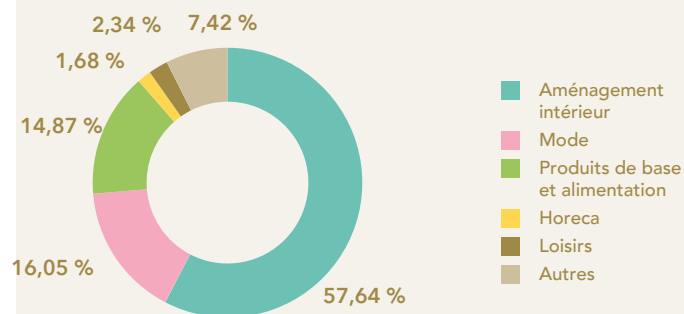


715
magasins
en Belgique

305
magasins
aux Pays-Bas



1 020
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



JUSTE VALEUR

2 087,06 millions d'€

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



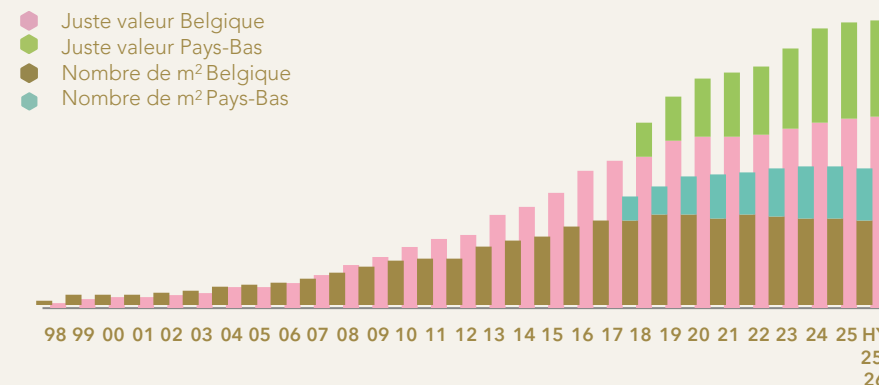
SURFACE COMMERCIALE

1 213 544 m²

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



CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE RETAIL ESTATES SA ENTRE 1998 ET 2025



Chiffres clés

PORTFEUILLE IMMOBILIER	30/9/2025	31/3/2025
Nombre d'immeubles	1 020	1 023
Total surface locative en m²	1 213 544	1 231 205
Juste valeur estimée (en €)	2 087 059 611	2 069 537 304
Valeur d'investissement estimée (en €)	2 199 575 520	2 179 677 298
Loyer moyen par m² (en €)	124,77	123,83
Taux d'occupation	97,40 %	97,26 %

DONNÉES DU BILAN	30/9/2025	31/3/2025
Capitaux propres (en €)	1 220 312 877	1 230 021 301
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère (en €)	1 211 163 588	1 221 039 711
Taux d'endettement (Législation SIR, max. 65%) ¹	42,80 %	42,52 %

RÉSULTATS (en milliers €)	30/9/2025	30/9/2024
Résultat locatif net	72 692	70 609
Résultat immobilier	71 205	69 281
Frais immobiliers	-8 279	-7 519
Frais généraux et autres charges et revenus d'exploitation	-4 622	-4 708
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	58 304	57 055
Résultat sur portefeuille	7 989	11 413
Résultat d'exploitation	66 292	68 469
Résultat financier	-16 603	-25 336
Résultat net	47 516	42 138
Résultat net (Groupe)	47 149	41 877
Résultat EPRA (Groupe)	45 461	45 349

DONNÉES PAR ACTION	30/9/2025	31/3/2025
Nombre d'actions	15 026 370	14 707 335
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	15 026 370	14 707 335
Valeur de l'actif net (VAN) par action IFRS	80,60	83,02
EPRA NTA	78,99	80,87
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	84,15	83,61
Cours de clôture	63,50	60,30
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	-21,22 %	-27,37 %

	30/9/2025	30/9/2024
Résultat EPRA par action (Groupe)	3,06	3,12

¹ 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 relative aux sociétés immobilières réglementées (la "Loi SIR"), modifié par l'A.R. du 18 avril 2022.

Indicateurs clés de performance EPRA

	30.09.2025		31.03.2025	
	EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
EPRA NRV	1 305 333	86,87	1 306 192	88,81
EPRA NTA	1 186 882	78,99	1 189 388	80,87
EPRA NDV	1 212 028	80,66	1 224 055	83,23

	30.09.2025		30.09.2024	
	EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
Résultat EPRA (Groupe)	45 461	3,06	45 349	3,12

	30.09.2025	30.09.2024
	%	%
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	6,57 %	6,70 %
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	6,57 %	6,70 %
Vide locatif EPRA	2,60 %	2,43 %
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	17,96 %	18,08 %
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	17,18 %	17,06 %

	30.09.2025	31.03.2025
	%	%
EPRA Loan-To-Value ratio	42,55 %	42,36 %

Le [chapitre Divers](#) contient des calculs et des définitions détaillés.



CRESCEND'EAU
VERVIERS
BELGIQUE

WOONBOULEVARD
HEERLEN
PAYS-BAS



RAPPORT DE GESTION

INTRODUCTION

ÉVÈNEMENTS IMPORTANT DU PREMIER SEMESTRE
2025-2026 CLÔTURÉ LE 30 SEPTEMBRE 2025

ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEUR À LA CLOTURE DU SEMESTRE

ANALYSE DES RÉSULTATS

PERSPECTIVES



RAPPORT DE GESTION



1. INTRODUCTION

Généralités

Retail Estates sa compte parmi les principales sociétés immobilières belges spécialisées dans les surfaces commerciales situées en périphérie des villes. Son portefeuille immobilier est composé de 1 020 immeubles sis en Belgique et aux Pays-Bas, pour une surface commerciale totale de 1 213 544 m² et une juste valeur de 2 087,06 millions d'euros.

Retail Estates sa est une société immobilière réglementée et est cotée en bourse sur Euronext Brussels et Amsterdam. Au 30 septembre 2025, sa capitalisation boursière s'élevait à 954,2 millions d'euros.

Gestion des risques

Bien que la direction tente de les réduire au minimum absolu, il y a lieu de tenir compte d'un certain nombre de facteurs de risque. Les risques sont exposés au chapitre "Gestion des risques" du rapport annuel 2024-2025 ou le site web (www.retailstates.com/fr/retail-estates/about/risk-management).

WOONBOULEVARD SPIJKENISSE
PAYS-BAS

BEL'PROVINCE
BRAINE-L'ALLEUD
BELGIQUE





WOONMALL
ALEXANDRIUM
ROTTERDAM
PAYS-BAS

2. Événements importants du premier semestre 2025-2026, clôturé au 30 septembre 2025

Revenus locatifs et taux d'occupation

Le résultat locatif net s'élevait au premier semestre de l'exercice à 72,69 millions d'euros, soit une hausse de +3,0 % par rapport au même semestre de l'exercice 2024-2025. À ce moment, le résultat locatif net s'élevait à 70,61 millions d'euros.

Le taux d'occupation s'élevait au 30 septembre 2025 à 97,40 %, contre 97,26 % au 31 mars 2025.

Le résultat locatif net et le taux d'occupation ont été affectés par Leen Bakker Belgique (loyer entièrement payé, mais charges non payées) et Carpetright Pays-Bas (loyer de septembre non payé).

En août 2025, à la demande de Leen Bakker Belgique SA, le tribunal de commerce a approuvé l'ouverture de la

procédure de transfert sous autorité judiciaire de ses 44 points de vente en Belgique, dans le but de trouver des repreneurs pour tout ou partie des magasins. En Belgique, Leen Bakker loue onze immeubles à Retail Estates, pour une surface commerciale totale de 16 452 m². Ensemble, ils représentent un revenu locatif annuel de 2 millions d'euros. Ces onze magasins, sur un total de 1 020 immeubles appartenant à Retail Estates, représentent 1,39 % du chiffre d'affaires locatif annuel total de Retail Estates. Les loyers de Leen Bakker Belgique ont été payés jusqu'en novembre inclus.

En septembre 2025, Carpetright Nederland, une chaîne de magasins d'ameublement spécialisée dans les revêtements de sol, a annoncé avoir déposé le bilan. Retail Estates loue huit magasins à Carpetright aux Pays-Bas. Ensemble, ils représentent un revenu locatif annuel de 1,05 million d'euros, soit 0,71 % du chiffre d'affaires

locatif annuel total de Retail Estates. Les loyers de Carpetright Nederland ont été payés jusqu'à la fin du mois d'août.

Tant en Belgique qu'aux Pays-Bas, Retail Estates a reçu des lettres d'intention de candidats locataires qui déboucheront sur des baux à compter du 1er janvier 2026. Au moment de la publication du présent rapport semestriel, c'était le cas pour six des onze magasins en Belgique et pour quatre des huit magasins aux Pays-Bas. De plus, deux immeubles néerlandais ont entre-temps été transférés à de nouveaux locataires.

Juste valeur du portefeuille immobilier¹

La juste valeur du portefeuille immobilier (immobilisations corporelles en cours comprises) au 30 septembre 2025

¹ Juste valeur (fair value) : valeur d'investissement telle qu'établie par un expert immobilier indépendant et dont les frais hypothétiques de mutation ont été déduits conformément à la norme IFRS13. La juste valeur est la valeur comptable sous IFRS (voir aussi annexe 2).

s'élevait à 2 087,06 millions d'euros, et progresse donc de 17,52 millions d'euros (+0,85 %) par rapport à la juste valeur au 31 mars 2025 (2 069,54 millions d'euros). Cet effet résulte des investissements et des désinvestissements du premier semestre et des variations de la juste valeur des immeubles de placement.

La variation de la juste valeur du portefeuille immobilier s'explique principalement par une hausse de la valeur à hauteur de 8,50 millions d'euros. Les experts immobiliers estiment à 6,76 % le rendement locatif (par rapport à la valeur d'investissement) de ce portefeuille sur la base de loyers en cours.

Au 30 septembre 2025, le portefeuille immobilier est constitué de 1 020 immeubles, pour une surface locative de 1 213 544 m².

Investissements - parcs commerciaux²

Au cours du premier semestre de l'exercice 2025-2026, Retail Estates a acquis trois unités dans le **Woonmall Alexandrium (Rotterdam, Pays-Bas)** pour 5,1 millions d'euros (frais inclus), légèrement supérieur à leur juste valeur (4,7 millions d'euros). Les unités ont été acquises par l'intermédiaire d'Alex Invest nv, une filiale à 50 % de droit néerlandais. Avec cet achat, Retail Estates, par l'intermédiaire d'Alex Invest, augmente sa participation à 49,52 % des droits de vote de la copropriété.

Immobilisations corporelles en cours

Au 30 septembre 2025, le montant total des immobilisations corporelles en cours s'élève à

12,78 millions d'euros. Retail Estates distingue 5 types d'immobilisations corporelles en cours:

- 1,11 million d'euros de positions foncières spéculatives (ce sont des terrains résiduels de portefeuilles existants qui sont conservés pour une promotion éventuelle ou pour être vendus ultérieurement si aucune promotion n'est possible);
- 7,80 millions d'euros d'immobilisations corporelles en phase de prospection;
- 0,00 millions d'euros d'immobilisations corporelles en cours en pré-développement;
- 3,78 millions d'euros d'immobilisations corporelles en cours d'exécution;
- 0,09 million d'euros d'immobilisations en cours spécifiquement liées à la durabilité.

Prospection

En 2014, Retail Estates a acquis le parc commercial de 14 magasins à **Wetteren (Belgique)** 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.

En 2016, Retail Estates a acquis une parcelle adjacente avec deux immeubles PME (investissement d'environ 9 millions d'euros). Le plan d'exécution spatial permet en principe aux immeubles commerciaux destinés à un commerce de détail volumineux, mais également aux immeubles PME, d'obtenir un permis.

Retail Estates prévoit de construire un centre commercial dédié à l'habitat dans le prolongement du parc commercial existant. Pour obtenir le permis de construire, il s'est avéré nécessaire de procéder à une modification de la mobilité, qui n'a pas reçu le soutien de la

population locale ni des autorités locales. Une solution a ensuite été trouvée avec la création d'une nouvelle entrée et sortie qui résout les problèmes de mobilité.

À cette fin, un scénario alternatif de réaménagement a été élaboré, prévoyant la construction de magasins supplémentaires à côté du parc commercial existant (5 000 m² pour le commerce de détail volumineux à grande échelle), complété par le réaménagement d'une autre partie en parc pour PME. Au cours du premier semestre de l'exercice, Retail Estates a introduit une demande de permis à cet effet. Retail Estates n'ayant aucune expérience dans le domaine des projets destinés aux PME, elle a trouvé un partenaire pour réaliser le parc destiné aux PME.

Pré-développement

Aucun projet en phase de pré-développement dans le périmètre de consolidation. Pour plus d'informations sur Kampenhout, nous vous renvoyons à la rubrique Participations dans des entreprises associées.

Exécution

À **Denderleeuw (Belgique)**, Retail Estates a obtenu un permis pour remplacer deux anciens magasins par un nouveau bâtiment qui abritera à nouveau deux magasins. Les travaux ont débuté en août 2025. La livraison est prévue pour l'été 2026. L'investissement prévu s'élève à 3,07 millions d'euros. Le loyer annuel total s'élèvera à 0,40 millions d'euros. Des contrats à long terme ont été conclus avec les deux locataires.

Immeubles de placement en construction liées à la durabilité

Dans le cadre de la stratégie ESG, Retail Estates investit dans la réalisation d'une **installation de panneaux**

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

photovoltaïques sur les toits de différents parcs commerciaux en Belgique.

Au cours du dernier semestre, des panneaux solaires d'une puissance de 541 kWc ont été installés et mise en service à Kampenhout, Eupen, Gand et Wilrijk. Ceux-ci devraient produire annuellement plus de 487 MWh d'énergie verte, soit la consommation annuelle de 139 ménages³. Cet investissement s'élève à 0,46 million d'euros. Retail Estates loue ces installations à ses clients ou à un courtier en énergie.

Outre les installations de panneaux solaires, Retail Estates investit également dans des **rénovations durables de toitures, des installations de pompes à chaleur et des menuiseries extérieures**. Au cours du premier semestre, cet investissement s'est élevé à 5,10 millions d'euros pour des immeubles situés sur 22 sites, notamment à Naaldwijk (Pays-Bas), Herstal, Malines, Rocourt, Sint-Denijs-Westrem et Genk (Belgique).

Retail Estates prévoit également d'installer des bornes de recharge sur ses terrains. Au cours du premier semestre de l'exercice, deux bornes de recharge ont été installées sur un site supplémentaire.

Réception

Au cours du premier semestre de l'exercice 2025-2026, Retail Estates n'a pas réalisé de projets d'envergure.

Optimisation du portefeuille immobilier

Retail Estates 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 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 des investissements de ce type qui permettent Retail Estates de construire une relation « gagnant-gagnant » avec les locataires.

Aucune rénovation n'a été réalisée dans ce cadre au cours du premier semestre.

Le 30 septembre 2025, le montant total des immobilisations corporelles en cours s'élève à

12,78 mio EUR



³ Calcul basé sur une consommation moyenne de 3,5 MWh/an (VREG).

Participations dans des entreprises associées

À **Kampenhout (Belgique)**, Veilinghof 't Sas sa prévoit de construire un nouveau parc commercial après la démolition de l'ancienne criée aux chicons. Il s'agira d'un centre commercial dédié à l'habitat, inspiré du modèle néerlandais ('woonboulevard'). Dans un centre commercial dédié à l'habitat, les consommateurs trouveront différents magasins autour du thème de l'habitat, tels que la décoration intérieure, l'ameublement et le bricolage. Les consommateurs et les commerçants y trouvent leur compte, car tout est regroupé en un seul endroit pratique.

Jusqu'en août, une procédure d'appel contre le permis d'environnement obtenu était en cours devant le Conseil des litiges en matière de permis. Celui-ci est compétent pour annuler, pour des raisons de procédure, la décision relative au permis accordé par la députation permanente et la soumettre à nouveau à la même députation permanente de la province du Brabant flamand. Le 28 août 2025, le Conseil des litiges en matière de permis a rejeté le recours.

En octobre, la commune voisine de Haacht a introduit un pourvoi en cassation auprès du Conseil d'État pour des motifs formels. Si ce pourvoi est accueilli, l'affaire sera renvoyée devant le Conseil pour les contestations de permis, qui devra alors examiner les arguments de la commune de Haacht. Si le pourvoi est rejeté, le permis deviendra définitif et les travaux pourront commencer.

Participation de Retail Estates

Retail Estates détient une participation de 26,19 % dans la société Veilinghof 't Sas nv, qui regroupe les intérêts des différents propriétaires concernés par ce projet et

représente une superficie de 37 708 m² en vue du réaménagement du site.

L'investissement de Retail Estates dans cette participation s'élève à 1,75 million d'euros dans le capital de la société et à un crédit à long terme de 5,00 millions d'euros en vue de l'achat d'un site adjacent. En outre, Retail Estates s'engage à maintenir à tout moment des liquidités suffisantes en vue de la réalisation du projet. Au 30 septembre 2025, la dette en compte courant s'élevait à 0,98 million d'euros.

Désinvestissements

Le total des désinvestissements au cours du premier semestre a généré un produit net de vente de 19,84 millions d'euros. Ces ventes ont entraîné une moins-value nette de 0,21 million d'euros. Le total des désinvestissements résulte de la vente d'un immeuble commercial à Veenendaal, de la vente d'immeubles sur le site Keerdok (Malines), d'un magasin à Sint-Martens-Latem, de la vente de l'unité PME à Eupen et de la vente de terrains destinés à la construction d'appartements développés par des promoteurs immobiliers sur le site de Houthalen.

Le 1er avril 2025, Retail Estates a vendu un **centre commercial spécialisé dans l'ameublement ('woonmall') comprenant six unités commerciales à Veenendaal (Pays-Bas)** pour 12 millions d'euros. L'immeuble de 18 576 m² était loué à Eijerkamp, une entreprise familiale néerlandaise réputée, spécialisée dans la décoration intérieure et l'ameublement. Les loyers totaux liés à cet immeuble commercial s'élevaient à 1,48 million d'euros sur une base annuelle. La juste valeur de l'immeuble s'élevait à 11,97 millions d'euros au 31 mars 2025.

Le site a été vendu car il s'agit d'un site immobilier atypique : il s'agit d'une grande surface avec seulement deux locataires. La politique d'investissement de Retail Estates aux Pays-Bas se concentre plutôt sur des immeubles standard d'une superficie de 1 500 m².

Par ailleurs, les immeubles commerciaux restants ont été vendus dans le cadre de la vente échelonnée du **site Keerdok à Malines**. Ce site a été réaffecté par les autorités locales à la construction d'appartements suite à l'approbation du RUP Rode Kruisplein.

La première phase de la vente a eu lieu en mars 2023 et a généré un produit de vente de 3,75 millions d'euros. Début 2025, une deuxième phase de vente a suivi, au cours de laquelle deux immeubles ont été vendus pour un produit net de 1,83 million d'euros.

Au 31 août 2025, les immeubles restants du site Keerdok ont été vendus pour un produit net de 5,59 millions d'euros. À cet effet, un report de paiement partiel a été accordé jusqu'au 31 décembre 2026, couvert par une garantie bancaire à première demande.

Par ailleurs, le 30 septembre 2025, un immeuble situé à **Sint-Martens-Latem (Belgique)** a été vendu pour 1,85 million d'euros. La juste valeur de l'immeuble s'élevait à 2,06 millions d'euros. Les revenus locatifs actuels s'élevaient à 0,11 million d'euros. Le bâtiment se composait d'un magasin loué au rez-de-chaussée et d'un bureau vacant. La décision relative à cette transaction est motivée par le statut complexe du permis du bâtiment et la vacance persistante de l'étage de bureaux.

Par ailleurs, au cours du premier semestre de l'exercice 2025-2026, quelques transactions mineures ont été réalisées, liées à la vente de terrains appartenant à l'unité PME à **Eupen (Belgique)** et de terrains appartenant à des

appartements sur le site de **Houthalen-Helchteren (Belgique)**. Au total, ceux-ci ont été vendus pour un produit net de 0,72 million d'euros.

Ces désinvestissements s'inscrivent dans le cadre d'un programme annuel de vente de magasins (individuels) qui, en raison de leur emplacement, de leur taille et/ou de l'activité commerciale qui y est exercée, ne font pas partie du portefeuille principal de Retail Estates.

Augmentations de capital dans le cadre du capital autorisé – dividend intérimaire optionnel

Le conseil d'administration de Retail Estates a décidé le 23 mai 2025, de distribuer un acompte sur dividende sous la forme d'un dividende optionnel brut de 5,10 EUR (soit un dividende net de 3,57 EUR) pour l'exercice 2024-2025. Au total, 34,7 % des coupons n° 33 ont été apportés en échange d'actions nouvelles. Par conséquent, 319 035 actions nouvelles ont été émises le 27 juin 2025 pour un montant total de 18 223 279,20⁴ euros (prime d'émission comprise), portant le nombre total d'actions au 30 septembre 2025 à 15 026 370 et le capital social à 338 099 179,15 euros.

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 3,39 ans. Dans le cadre du financement de ses activités, Retail Estates dispose depuis septembre 2017 (élargi en

octobre 2018) d'un programme 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 30 septembre 2025, 38,55 millions d'euros de ce programme de papier commercial ont été inclus.

Au 30 septembre 2025, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,05 %, contre 2,08 % au 31 maart 2025 (voir rapport annuel 2024-2025).

Retail Estates opte pour un modèle de croissance avec une contribution directe au bénéfice par action. Cela peut être réalisé avec des fonds propres et avec un financement par emprunt. Pour ce qui est des fonds propres, cela peut se faire par un apport en nature, un rights issue traditionnel ou via la possibilité pour les SIR (introduite dans la loi sur les SIR) de procéder à une augmentation de capital par un « accelerated bookbuilding » (ABB).

Pour ce qui est du financement par emprunt, cela peut se faire par un financement bancaire traditionnel ou un emprunt obligataire public et/ou privé. Retail Estates étudie régulièrement l'opportunité d'un emprunt obligataire privé et/ou public.

Pour plus d'informations sur le financement, voir [annexe 3 « dettes financières courantes et non courantes »](#) du rapport financier semestriel.

Fusion par acquisition de filiales

Le 28 mars 2025, les conseils d'administration de Retail Estates et de sa filiale à 100 %, SVK nv, ont décidé de procéder à une opération assimilable à une fusion avec effet au 1er avril 2025, à la suite de laquelle l'ensemble du patrimoine de SVK nv (propriétaire de deux immeubles commerciaux situés dans le parc commercial Gouden Kruispunt à Tielt-Winge) a été transféré à Retail Estates à la suite d'une dissolution sans liquidation.

Le 25 juin 2025, les conseils d'administration de Retail Estates et de sa filiale à 100 %, la société immobilière réglementée institutionnelle Retail Warehousing Invest SA, ont décidé d'une opération assimilable à une fusion avec effet au 1er juillet 2025, à la suite de laquelle l'ensemble du patrimoine de Retail Warehousing Invest SA a été transféré à Retail Estates à la suite d'une dissolution sans liquidation.

Les fusions de filiales visent à simplifier l'administration et à réduire les coûts au sein du groupe Retail Estates.

⁴ Pour plus d'informations, veuillez consulter [le communiqué de presse du 26 juin 2025](#) concernant le placement privé.



CRESCEND'EAU
VERVIERS
BELGIQUE



3. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE

Aucun événement significatif n'est survenu après la date de clôture.



WOONMALL
ALEXANDRIUM
ROTTERDAM
PAYS-BAS





4. ANALYSE DES RESULTATS

Résultats semestriels au 30 septembre 2025 : le résultat EPRA du Groupe⁵ augmentait de +0,25 % par rapport au 30 septembre 2024 - la juste valeur du portefeuille immobilier augmentait à 2 087,06 millions d'euros.

Au 30 septembre 2025, le **résultat EPRA du Groupe** (c'est-à-dire le résultat net sans le résultat sur le portefeuille et sans les évolutions de la juste valeur de l'actif et du passif financiers) était de 45,46 millions d'euros, soit une hausse de +0,25 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le **résultat locatif net** est passé de 70,61 millions d'euros à 72,69 millions d'euros (+2,95 %). Cette hausse est principalement due à l'acquisition de biens immobiliers loués au cours de l'exercice précédent et à l'indexation des loyers. Le portefeuille immobilier a augmenté de 39,76 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2024. Le portefeuille a progressé de 17,52 millions d'euros par rapport au 31 mars 2025.

Après déduction des charges immobilières, Retail Estates obtenait un **résultat d'exploitation immobilier** de 62,93 millions d'euros, contre 61,76 millions d'euros l'exercice précédent.

Les **frais immobiliers** s'élevaient à -8,28 millions d'euros, contre -7,52 millions d'euros pour l'exercice précédent, soit une augmentation de +0,76 million d'euros qui s'explique principalement par une hausse des frais techniques (+0,81 millions d'euros) liés aux frais d'entretien, ainsi que par une augmentation des frais de gestion (+0,07 million d'euros) et des frais commerciaux (+0,03 million d'euros) en raison d'une hausse des frais de personnel et des frais de marketing. Une diminution des frais et taxes liés aux immeubles non loués (-0,16 million d'euros) compense en partie l'augmentation des frais. La hausse significative des frais techniques s'explique par des frais d'entretien spécifiques importants au cours de l'exercice actuel et par une diminution des dépenses d'entretien au cours du premier semestre de l'exercice précédent.

Le résultat EPRA du Groupe
était de

45,46 millions
d'euros

soit une hausse de +0,25 %
par rapport à la même
période de l'exercice
précédent

Les **frais généraux de la société** s'élevaient à -4,62 millions d'euros, ce qui est légèrement inférieur à la même période de l'année précédente (-4,71 millions d'euros).

Après déduction des frais généraux, Retail Estates sa atteignait un **résultat d'exploitation avant résultat sur le portefeuille** de 58,30 millions d'euros. La marge d'exploitation s'élevait à 80,21 %

Le résultat de la **vente de placements immobiliers** s'élevait à -0,21 million d'euros sur une vente totale de 19,84 millions d'euros. Nous renvoyons au paragraphe "[Désinvestissements](#)" du rapport de gestion (voir ci-dessus).

Les **variations de la juste valeur des placements immobiliers** s'élevaient à 8,50 millions d'euros, chiffre qui s'explique principalement par l'augmentation de la valeur du portefeuille immobilier à concurrence de 12,31 millions d'euros et par la baisse de valeur des frais de transaction pour la détermination de la juste valeur des

⁵ Retail Estates sa et ses filiales (exclusif EPRA résultat des intérêts minoritaires)

placements immobiliers d'autre part (-3,81 millions d'euros). L'autre résultat sur portefeuille s'élevait à -0,30 million d'euros.

Le **résultat financier** (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élevait à -10,18 millions d'euros. Les charges d'intérêt nettes s'élevaient à -10,26 millions d'euros, un montant pratiquement identique à celui de l'année dernière, où elles s'élevaient à -10,34 millions d'euros. Le taux d'intérêt moyen a baissé à 2,05 % par rapport au 31 mars 2025 à 2,08 %. La baisse du résultat financier, y compris les variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers de -25,34 millions d'euros à -16,60 millions d'euros résultait de la modification de la juste valeur des swaps qui ne se définissent pas comme un flux de trésorerie (variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers). Ce résultat est toutefois non réalisé et non-cash. La diminution de la juste valeur des actifs et passifs financiers résulte, d'une part, de l'approche de l'échéance de certains instruments de couverture de taux d'intérêt arrivant à terme et, d'autre part, de l'impact de la baisse des taux d'intérêt à long terme attendus.

Les **impôts** se sont élevés à -2,15 millions d'euros, contre -0,97 million d'euros l'année précédente, soit une augmentation de -1,18 million d'euros. Cette augmentation s'explique principalement par la suppression du régime FBI aux Pays-Bas, qui rend les filiales néerlandaises imposables.

Le **résultat EPRA du Groupe** s'élevait au 30 septembre 2025 à 45,46 millions d'euros contre 45,35 millions d'euros pour la période comparable de l'exercice 2024-2025. Cela représente **par action**, pour le premier semestre, un bénéfice EPRA de 3,06 euros (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions) par rapport à 3,12 euros au 30 septembre 2024 (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions).

Le **résultat net (part du Groupe)** du premier semestre s'élevait à 47,15 millions d'euros et se compose du résultat EPRA de 45,46 millions d'euros, du résultat sur portefeuille de 7,99 millions d'euros et des variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers à concurrence de -6,43 millions d'euros.

La **juste valeur du portefeuille immobilier** (les immobilisations corporelles en cours incluses) était de 2 087,06 millions d'euros au 30 septembre 2025, contre 2 069,54 millions d'euros au 31 mars 2025, soit une augmentation de +0,85 %.

Au 30 septembre 2025, la **VAN EPRA (valeur de l'actif corporel net)** de l'action s'élève à 78,99 euros. Au 31 mars 2025, la VAN EPRA était de 80,87 euros.

Le **taux d'endettement** au 30 septembre 2025 était de 42,80 %, comparé à 42,52 % au 31 mars 2025.

La **juste valeur du portefeuille immobilier**, les immobilisations corporelles en cours inclus, était de

2 087,06
mio EUR

au 30 septembre 2025, contre 2 069,54 mio EUR au 31 mars 2025.



5. PERSPECTIVES

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

À l'échéance intermédiaire triennale (Belgique) ou quinquennale (Pays-Bas) des contrats de bail en cours, il faudra évaluer avec le locataire concerné si les loyers indexés seront alors conformes au marché et/ou s'ils n'affecteront pas considérablement la rentabilité du locataire.

Pour le portefeuille de crédits actuel, les accords conclus en matière de couverture des taux d'intérêt permettent de répercuter la hausse des charges d'intérêt pour l'exercice en cours qui se termine le 31 mars 2026. Il n'est pas possible de prévoir l'évolution future compte tenu de la volatilité actuelle des marchés financiers.

Les prévisions en matière de dividende sont maintenues à 5,20 euros bruts par action (3,64 euros nets par action). Par rapport à l'exercice 2024-2025, ceci représente une augmentation du dividende de 2 %. Ces prévisions reposent sur l'hypothèse de la stabilité des dépenses de consommation et de l'évolution positive des loyers.

Le **résultat locatif net prévu** au 31 mars 2026 (sur la base de la composition prévue du portefeuille immobilier) s'élève à 145 millions d'euros, contre 146 millions d'euros précédemment communiqués. Cette baisse du résultat locatif net résulte de la perte attendue de revenus locatifs suite à la faillite de Carpetright et des périodes de loyer

gratuit qui seront accordées aux candidats repreneurs de biens immobiliers dans le cadre de la procédure de réorganisation judiciaire concernant Leen Bakker Belgique (voir ci-dessus). Ce chiffre tient compte d'une inflation limitée, des achats et ventes pour lesquels un compromis a été signé et des investissements qui ont été autorisés et mis en adjudication.

Arbitrage du portefeuille immobilier

Au cours du premier semestre, Retail Estates a procédé à un arbitrage de son portefeuille immobilier pour un montant de 20 millions d'euros. Cela s'est notamment traduit par la vente des unités commerciales à Veenendaal (Pays-Bas) en avril 2025 et l'achat d'unités dans le centre commercial Woonmall Alexandrium (Rotterdam, Pays-Bas). Au cours du second semestre, Retail Estates ne prévoit pas de procéder à d'autres arbitrages.

Déclarations prévisionnelles

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

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

2. ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (Statement of other comprehensive income)

3. BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

4. APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

5. APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES FLUX DE TRESORERIE

6. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉ : COMMENTAIRES

7. AUTRES ANNEXES

8. RAPPORT DU COMMISSAIRE

1. COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Revenus locatifs	72 841	71 235
Charges relatives à la location	-149	-626
Résultat locatif net	72 692	70 609
Récupération des charges immobilières	0	0
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	7 570	7 629
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-8 976	-8 928
Autres revenus et charges relatifs à la location	-81	-29
Résultat immobilier	71 205	69 281
Frais techniques	-3 491	-2 676
Frais commerciaux	-596	-564
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-561	-723
Frais de gestion immobilière	-3 628	-3 556
Autres frais immobiliers	-2	0
Frais immobiliers	-8 279	-7 519
Résultat d'exploitation des immeubles	62 926	61 763
Frais généraux de la société	-4 622	-4 708
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	58 304	57 055
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-215	117
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8 499	11 427
Autre résultat sur portefeuille	-296	-130

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Résultat d'exploitation	66 292	68 469
Revenus financiers	119	75
Charges d'intérêts nettes	-10 258	-10 340
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-6 427	-15 042
Autres charges financières	-37	-29
Résultat financier	-16 603	-25 336
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises	-23	-22
Résultat avant impôts	49 666	43 111
Impôts	-2 149	-972
Résultat net	47 516	42 138
Attribuable aux:		
Actionnaires du Groupe	47 149	41 877
Intérêts minoritaires	368	262
Commentaire:		
Résultat EPRA (part du Groupe)¹	45 461	45 349
Résultat sur portefeuille	7 989	11 413
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-6 427	-15 042
Résultat EPRA intérêts minoritaires	494	418

RÉSULTAT PAR ACTION	30.09.2025	30.09.2024
Nombre d'actions ordinaires en circulation	15 026 370	14 707 335
Nombre moyen pondéré d'actions	14 874 698	14 547 806
Bénéfice net par action ordinaire (en €) ²	3,17	2,88
Bénéfice net dilué par action (en €)	3,17	2,88

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, et hors les intérêts minoritaires relatifs aux éléments susmentionnés.

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

2. ÉLÉMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(Statement of other comprehensive income)

Éléments du résultat global (en milliers €)	Notes	30.09.2025	30.09.2024
Résultat net		47 516	42 138
Autres éléments du résultat global récupérables en comptes de résultats:		-128	-476
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		-128	-476
RÉSULTAT GLOBAL		47 389	41 662

3. BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

ACTIFS (en milliers €)	Notes	30.09.2025	31.03.2025
Immobilisations		2 130 100	2 116 630
Goodwill			
Immobilisations incorporelles		8 385	8 697
Immeubles de placement ³	2	2 087 060	2 069 537
Autres immobilisations corporelles		6 167	6 163
Immobilisations financières		24 630	31 172
Instruments financiers		18 079	24 597
Sociétés mises en équivalence		1 551	1 574
Créances sur participations dans des entreprises associées et joint ventures		5 000	5 000
Créances de location-financement		1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations		2 829	32
Impôts reportés		0	0
Autres		2 829	32
Actifs circulants		32 473	42 455
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	2	1 405	18 457
Créances commerciales		17 909	14 627
Créances fiscales et autres actifs circulants		5 668	2 841
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 226	2 917
Comptes de régularisation		4 265	3 614
TOTAL DES ACTIFS		2 162 573	2 159 085

³ En ce compris les immobilisations corporelles en cours conformément à la norme IAS 40.

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	30.09.2025	31.03.2025
Capitaux propres		1 220 313	1 230 021
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère		1 211 164	1 221 040
Capital		329 678	322 499
Primes d'émission		407 491	396 559
Réserves		426 847	395 286
Résultat net de l'exercice		47 149	106 696
Intérêts minoritaires		9 149	8 982

Passifs		942 260	929 064
Passifs non courants		800 700	832 036
Provisions		0	0
Dettes financières non courantes	3/5	798 755	830 477
Établissements de crédit		641 449	648 655
Location-financement à long terme	3/5	4 878	4 557
Autres		1 588	1 522
Obligations	3/5	150 840	175 743
Autres passifs non courants financiers	5		
Impôts reportés		1 944	1 560
Passifs courants		141 561	97 028
Dettes financières courantes	3/5	104 491	61 484
Établissements de crédit		79 503	61 484
Location-financement à court terme		0	0
Autres		0	0
Obligations	3/5	24 988	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes		14 671	15 713
Exit tax		400	402
Autres		14 271	15 311
Autres passifs courants		2	2
Comptes de régularisation		22 396	19 829
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		2 162 573	2 159 085

TAUX D'ENDETTEMENT

	Notes	30.09.2025	31.03.2025
Taux d'endettement ⁴	4	42,80 %	42,52 %

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

4. APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission indisponibles	Primes d'émission disponibles	Réserves*	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31.03.2023	315 035	315 410	69 088	344 857	122 967	7 005	1 174 361
Affectation du résultat net 2023-2024							
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves				50 825	-50 825		0
Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture				-16 487	16 487		0
Transfert du résultat EPRA aux réserves				16 752	-16 752		0
Reclassification entre les réserves							
Dividendes de l'exercice 2023-2024					-71 878		-71 878
Augmentation du capital							
Augmentation du capital par apport en nature	7 464		12 275				19 739
Frais de l'augmentation du capital			-191				-191
Autres						200	200
Résultat global au 30.09.2024				-476	41 877	262	41 662
Bilan selon IFRS au 30.09.2024	322 499	315 410	81 171	395 469	41 876	7 467	1 163 893
Bilan selon IFRS au 31.03.2025	322 499	315 410	81 148	395 286	106 696	8 982	1 230 021
Affectation du résultat net 2024-2025							
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves				29 401	-29 401		0
Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture				-13 072	13 072		0
Transfert du résultat EPRA aux réserves				15 360	-15 360		0
Reclassification entre les réserves							
Dividendes de l'exercice 2024-2025					-75 007		-75 007
Augmentation du capital							
Augmentation du capital par apport en nature	7 178		11 045				18 223
Frais de l'augmentation du capital			-113				-113
Autres						-200	-200
Résultat global au 30.09.2025				-128	47 149	368	47 389
Bilan selon IFRS au 30.09.2025	329 678	315 410	92 081	426 847	47 149	9 149	1 220 313

Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
Bilan selon IFRS au 31.03.2024	87	261 294	8 731	-94 346	901	53 714	114 476	344 857
Affectation du résultat net 2023-2024								
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		62 906		-12 082				50 825
Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture		.				-16 487		-16 487
Transfert du résultat EPRA aux réserves							16 752	16 752
Reclassification entre les réserves		-2 675	842	2 123			-289	0
Augmentation du capital par apport en nature								
Frais de l'augmentation du capital								
Autres								
Résultat global au 30.09.2024					-476			-476
Bilan selon IFRS au 30.09.2024	87	321 525	9 573	-104 304	425	37 227	130 938	395 469
Bilan selon IFRS au 31.03.2025	87	321 525	9 573	-104 304	241	37 227	130 938	395 286
Affectation du résultat net 2024-2025								
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		33 428		-4 027				29 401
Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture		.				-13 072		-13 072
Transfert du résultat EPRA aux réserves							15 360	15 360
Reclassification entre les réserves		152	-152	173			-173	0
Augmentation du capital par apport en nature								
Frais de l'augmentation du capital								
Autres								
Résultat global au 30.09.2025					-128			-128
Bilan selon IFRS au 30.09.2025	87	355 105	9 421	-108 158	114	24 155	146 124	426 847

5. APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

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.

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	30.09.2025	30.09.2024
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DU SEMESTRE		2 917	7 089
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation		41 283	49 526
Résultat d'exploitation		66 292	68 469
Intérêts payés		-8 103	-8 923
Intérêts perçus		6	6
Impôts des sociétés payés		-4 991	-1 218
Impôts des sociétés perçus		84	0
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		-6 427	-15 042
Autres		654	-1 153
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:		-887	4 971
Amortissements et réductions de valeur			
Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels		785	769
Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales		112	622
Autres éléments non monétaires			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2	-8 499	-11 427
Résultat sur la vente des immeubles de placement		215	-117
Autre résultat sur portefeuille		0	0
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	5	6 391	15 016
Frais d'émission d'obligations		86	86
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises		23	22
Autres		0	0

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	30.09.2025	30.09.2024
Variation du besoin en fonds de roulement:		-5 346	2 416
Mouvement des actifs			
Créances commerciales et autres créances		-3 394	-2 628
Créances fiscales et autres actifs circulants		-2 827	5 550
Comptes de régularisation		-650	-49
Actifs à long terme		0	0
Mouvement des passifs			
Dettes commerciales et autres dettes courantes		-1 042	-2 559
Autres passifs courants		0	167
Comptes de régularisation		2 567	1 936
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement		4 539	-8 176
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2	-151	-472
Acquisition d'immeubles de placement	2	-12 059	-11 750
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	2	17 075	4 205
Acquisition d'actions des sociétés immobilières	2	0	0
Vente d'actions des sociétés immobilières	2	0	0
Acquisition d'autres actifs corporels		-344	-160
Aliénation d'autres actifs corporels		17	0
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		0	0
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		0	0

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	30.09.2025	30.09.2024
3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement		-45 513	-45 547
Variation des passifs financiers et des dettes financières			
Augmentation des dettes financières	3	103 100	119 750
Diminution des dettes financières	3	-92 287	-113 208
Variation des autres passifs			
Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs		771	41
Variation des capitaux propres		0	0
Augmentation du capital et primes d'émission		0	0
Frais de l'augmentation du capital		-113	-191
Variation des réserves		-200	200
Autres		0	0
Dividende		0	0
Dividende de l'exercice précédent		-56 784	-52 139
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DU SEMESTRE		3 226	2 891

6. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDES SIMPLIFIES : COMMENTAIRES

6.1. Indicateurs clés de performance

Résultat EPRA par action (en €)	30.09.2025	30.09.2024
Résultat EPRA (part du groupe)	45 460 997	45 348 864
Nombre d'actions ordinaires en circulation	15 026 370	14 707 335
Nombre moyen pondéré d'actions	14 874 698	14 547 806
Résultat EPRA (Groupe) par action (en €) ⁵	3,06	3,12
Résultat EPRA (Groupe) par action (en €) - dilué	3,06	3,12

⁵ Pour le calcul du Résultat EPRA par action, le nombre moyen pondéré d'actions est utilisé. On part donc du principe que les actions participent au bénéfice de l'exercice dès le moment d'émission. Toutefois dans le cas présent, le moment d'émission diffère du moment de la participation au bénéfice. Si le Résultat EPRA est calculé sur base du nombre d'actions copartageantes, le Résultat EPRA par action est de 3,03 EUR au 30.09.2025 contre 3,08 EUR au 30.09.2024.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE	30.09.2025	31.03.2025
Valeur de l'actif net (part du groupe) par action IFRS ⁶	80,60	83,02
EPRA NTA par action ⁷	78,99	80,87
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ⁸	84,15	83,61

⁶ L'actif net par action IFRS (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société-mère) divisés par le nombre d'actions.

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

⁸ Pour la définition et l'objectif de cette mesure de performance alternative, nous nous référons au Lexique dans le chapitre 'Divers'

6.2. Principes retenus pour la présentation

Le rapport financier intermédiaire relatif au premier semestre clôturé au 30 septembre 2025 est établi dans le respect des normes comptables conformes aux International Financial Reporting Standards, telles que transposées par la Législation SIR et conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

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

Pour le reste, les présents comptes annuels intermédiaires simplifiés utilisent les mêmes bases d'élaboration des états financiers et les mêmes méthodes de calcul que celles ayant servi à l'établissement des comptes annuels consolidés au 31 mars 2025.

L'euro (€ et EUR) est utilisé comme monnaie fonctionnelle et de présentation, et est arrondi au millier le plus proche.

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

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

sociétés sont consolidées dans leur intégralité. Nous nous référons également à l'annexe 6 à cet égard.

6.4. Statut d'adoption des nouvelles normes en date du 30 juin 2025 (EFRAG 30 mai 2025)

Normes nouvelles ou modifiées entrant en vigueur en 2024 et approuvées par l'UE

Les amendements aux normes suivantes sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1er janvier 2025 et ont été adoptés par l'Union européenne:

- Amendements à IAS 21 « Les effets des variations des taux de change : absence d'échangeabilité » (entrée en vigueur le 1er janvier 2025). IAS 21 ne couvrirait pas auparavant la manière de déterminer les taux de change en cas d'absence de convertibilité à long terme et le taux au comptant à appliquer par la société n'est pas observable. Les modifications à portée limitée ajoutent des exigences spécifiques concernant :
 - Déterminer quand une devise est échangeable contre une autre et quand elle ne l'est pas ;
 - Déterminer le taux de change à appliquer dans le cas où une devise n'est pas échangeable ;
 - Informations supplémentaires à fournir lorsqu'une devise n'est pas échangeable.

Normes nouvelles ou modifiées entrant en vigueur 2024 mais non encore approuvées par l'UE

Les nouvelles normes et amendements suivants ont été publiés et sont obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1er janvier 2025 mais n'ont pas été adoptés par l'Union européenne:

- Néant

Normes nouvelles ou modifiées non encore en vigueur mais approuvées par l'UE

Les amendements aux normes suivantes ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1er janvier 2025 et ont été adoptés par l'Union européenne:

- Amendements à IFRS 9 et à IFRS 7: La classification et la mesure des instruments financiers (entrée en vigueur le 1er janvier 2026). Le 30 mai 2024, l'IASB a publié des amendements à la norme IFRS 9 et à la norme IFRS 7 afin de:
 - Clarifier la date de reconnaissance et de déconsolidation de certains actifs et passifs financiers, avec une nouvelle exception pour certains passifs financiers réglés par le biais d'un système de transfert électronique de fonds;
 - Clarifier et ajouter des orientations supplémentaires pour évaluer si un actif financier répond au critère des paiements exclusivement de principal et d'intérêts (SPPI);
 - Ajouter de nouvelles informations à fournir pour certains instruments dont les modalités contractuelles peuvent modifier les flux de trésorerie (comme certains instruments liés à la

réalisation d'objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG));

- Mettre à jour les informations à fournir pour les instruments de capitaux propres désignés à la juste valeur par le biais d'un autre élément du résultat global (FVOCI).

Normes nouvelles ou modifiées non encore en vigueur en 2024 et non encore approuvées par l'UE

Les amendements aux normes suivantes ont été publiés mais **ne sont pas encore obligatoires** pour les exercices comptables débutant au 1er janvier 2025 et **ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne**:

- **Amendements à IFRS 9 et à IFRS 7: Contrats d'électricité dont la production dépend de la nature (« renouvelable ») (en vigueur le 1er janvier 2026).** Le 18 décembre 2024, l'IASB a publié des amendements à la norme IFRS 9 et à la norme IFRS 7 afin de:
 - clarifier l'application des exigences en matière d'« usage personnel » ;
 - autoriser la comptabilité de couverture si ces contrats sont utilisés comme instruments de couverture ; et
 - de nouvelles exigences de divulgation pour permettre aux investisseurs de comprendre l'effet de ces contrats sur la performance financière et les flux de trésorerie d'une entreprise.
- **IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers (entrée en vigueur le 1er janvier 2027).** L'IASB a publié IFRS 18, la nouvelle norme sur la présentation et les informations à fournir dans les états financiers, en mettant l'accent sur les mises à

jour de l'état des résultats. Les nouveaux concepts clés introduits dans IFRS 18 concernent:

- La structure de l'état des résultats ;
- Les informations nécessaires à fournir dans les états financiers pour certaines mesures de performance du résultat qui sont rapportées en dehors des états financiers de l'entité (c'est-à-dire les mesures de performance alternatives définies par la direction) ;
- Les principes améliorés sur l'agrégation et la désagrégation qui s'appliquent aux états financiers primaires et aux notes en général.

IFRS 18 remplacera IAS 1; bon nombre des autres principes existants dans IAS 1 sont conservés, avec des changements limités. IFRS 18 n'aura pas d'impact sur la reconnaissance ou la mesure des éléments dans les états financiers, mais cela pourrait modifier ce qu'une entité rapporte en tant que "bénéfice ou perte d'exploitation".

IFRS 18 s'appliquera aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027 et s'applique également aux informations comparatives. Les changements de présentation et des informations nécessaires par IFRS 18 pourraient nécessiter des changements de système et de processus.

- **IFRS 19 Filiales sans obligation de rendre des comptes publics : Informations à fournir (entrée en vigueur le 1er janvier 2027).** Le Conseil des normes comptables internationales (IASB) a publié une nouvelle norme comptable IFRS pour les filiales. La norme IFRS 19 'Filiales sans obligation de rendre des comptes publics : Informations à fournir' permet aux filiales éligibles d'utiliser les normes comptables IFRS avec des informations à fournir réduites. L'application de la norme IFRS 19 réduira les coûts de préparation

des états financiers des filiales tout en maintenant l'utilité des informations pour les utilisateurs de leurs états financiers.

- **Améliorations annuelles Volume 11 (entre en vigueur le 1 January 2026).** Les normes modifiées sont:
 - IFRS 1 Première application des Normes internationales d'information financière;
 - IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir et des indications supplémentaires pour la mise en œuvre d'IFRS 7;
 - IFRS 9 Instruments financiers;
 - IFRS 10 États financiers consolidés; et
 - IAS 7 Tableaux des flux de trésorerie.

Normes obligatoires à partir de l'exercice 2016 mais non encore approuvées par l'UE

La **norme suivante est d'application obligatoire** depuis l'exercice comptable débutant au 1er 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 : 1er 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.

6.5. Déclaration de la personne responsable chez Retail Estates sa

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

- a) les comptes annuels intermédiaires simplifiés, établis conformément aux bases d'élaboration des états financiers, aux IFRS et à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle qu'agrée par l'Union européenne, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Retail Estates SA, ainsi que des entreprises faisant partie du périmètre de consolidation.
- b) le rapport intermédiaire expose fidèlement les principaux événements survenus au cours des six premiers mois de l'exercice actuel, leur influence sur les comptes annuels intermédiaires simplifiés, les principaux facteurs de risque et incertitudes relatifs aux mois restants à courir pour achever l'exercice, de même que les principales transactions conclues entre les parties liées et leur incidence éventuelle sur les comptes annuels intermédiaires simplifiés, si ces transactions revêtent une importance significative et n'ont pas été conclues à des conditions de marché normales.

6.6. Informations par segment

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

- engagée dans des activités susceptibles de lui procurer des produits ou de lui faire supporter des charges (notamment à l'occasion de transactions effectuées avec d'autres 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.

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

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

Informations sectorielles - Résultats

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	30.09.2025				30.09.2024			
	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL
Revenus locatifs	45 910	26 932		72 841	44 842	26 393		71 235
Charges relatives à la location	44	-193		-149	-694	69		-626
Résultat locatif net	45 953	26 739		72 692	44 147	26 462		70 609
Récupération des charges immobilières								
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	5 128	2 442		7 570	5 141	2 488		7 629
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-5 333	-3 643		-8 976	-5 286	-3 642		-8 928
Autres revenus et charges relatifs à la location	-62	-19		-81	-4	-26		-29
Résultat immobilier	45 687	25 518		71 205	43 999	25 282		69 281
Frais techniques	-2 088	-1 404		-3 491	-2 153	-524		-2 676
Frais commerciaux	-547	-50		-596	-520	-44		-564
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-400	-161		-561	-576	-146		-723
Frais de gestion immobilière	-2 719	-909		-3 628	-2 689	-866		-3 556
Autres frais immobiliers	-2	0		-2				0
Frais immobiliers	-5 756	-2 523		-8 279	-5 938	-1 580		-7 518
Résultat d’exploitation des immeubles	39 931	22 995		62 926	38 061	23 702		61 763
Frais généraux de la société			-4 622	-4 622			-4 708	-4 708
Autres revenus et charges d’exploitation								
Résultat d’exploitation avant résultat sur portefeuille				58 304				57 056

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	30.09.2025				30.09.2024			
	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-245	30		-215	117	0		117
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers								
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8 261	238		8 499	12 828	-1 402		11 427
Autre résultat sur portefeuille	194	-490		-296	-245	114		-130
Résultat d'exploitation				66 292				68 469
Revenus financiers			119	119			75	75
Charges d'intérêts nettes			-10 258	-10 258			-10 340	-10 340
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers			-6 427	-6 427			-15 042	-15 042
Autres charges financières			-37	-37			-29	-29
Résultat financier			-16 603	-16 603			-25 336	-25 336
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises			-23	-23			-23	-23
Résultat avant impôts				49 666				43 110
Impôts	-143	-2 007		-2 149	-756	-216		-972
Résultat net				47 516				42 138
Attribuable aux:								
Actionnaires du Groupe				47 479				41 877
Intérêts minoritaires				37				262

Bilan segmenté

Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €)	30.09.2025			31.03.2025		
	Belgique	Les Pays-Bas	TOTAL	Belgique	Les Pays-Bas	TOTAL
Immeubles de placement ⁹	1 384 826	702 234	2 087 060	1 374 749	694 788	2 069 537
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	1 405	0	1 405	6 457	12 000	18 457

⁹ En ce compris les immobilisations corporelles en cours conformément à la norme IAS 40.

6.7. Estimation des immeubles de placement en construction

Conformément à la norme IAS 40, 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.

Un immeuble de placement en construction peut être un terrain à bâtir, un immeuble en voie de démolition ou un immeuble existant dont l'affectation doit être modifiée et pour lequel des travaux de transformation importants sont nécessaires en vue de lui donner l'affectation souhaitée ; il peut également s'agir de l'ensemble de coûts dans le cadre de projets de durabilité.



7. AUTRES ANNEXES

Annexe 1: revenus locatifs

Revenus locatifs (en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Dans moins d'un an	146 858	144 257
Entre un et cinq an(s)	463 583	443 410
Dans plus de cinq ans	382 581	370 526

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

À titre d'exercice théorique, le tableau ci-dessus reflète le montant des revenus locatifs que Retail Estates sa percevra de manière certaine sur la base des contrats de bail en cours. En ce qui concerne les contrats de bail commercial belges, cet exercice n'ôte rien au risque théorique de voir tous les locataires faire usage de la possibilité de résiliation que leur accorde la loi au terme de chaque triennat. Dans ces circonstances, tous les locaux commerciaux belges seront par définition vacants dans un délai de trois ans et six mois.

Au cours du semestre écoulé, un total de 0,20 millions d'euros de réductions ont été octroyées dans le cadre de périodes de location gratuite. 27 contrats concernent un bail à loyer progressif. 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 minimum, résiliables par le preneur en général à l'expiration des troisième et sixième années, moyennant un délai de préavis notifié six mois avant l'échéance.

Aux Pays-Bas, les baux ont une durée de 5 ans par défaut. Ils peuvent être résiliés tous les 5 ans et peuvent être renouvelés pour 2 périodes supplémentaires de 5 ans. Des renouvellements supplémentaires doivent être réglés contractuellement.

Les loyers sont généralement payés chaque mois anticipativement (parfois trimestriellement). Ils sont indexés chaque année à l'anniversaire du contrat de bail. En Belgique, les impôts et taxes (précompte immobilier compris), la prime d'assurance et les charges communes sont en principe à la charge du locataire. Aux Pays-Bas, les impôts et la prime d'assurance sont censés faire partie du loyer et ne peuvent dès lors pas être portés en compte aux locataires.

Afin de garantir le respect des obligations contractuelles qui leur incombent, les locataires doivent constituer une garantie locative, généralement sous forme d'une garantie bancaire d'une valeur de trois mois de loyer.

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

Annexe 2: immeubles de placement

Pour de plus amples informations sur les acquisitions et désinvestissements, nous vous renvoyons au chapitre 1 du rapport d'activités.

Tableau des investissements et réévaluations (en milliers €)	Immeubles de placement ¹⁰		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	30.09.2025	31.03.2025	30.09.2025	31.03.2025	30.09.2025	31.03.2025
Solde à la fin de l'exercice précédent	2 069 537	2 028 317	18 457	8 552	2 087 994	2 036 870
Acquisition par achat des sociétés immobilières	0	0		0	0	0
Acquisition par apport des sociétés immobilières	0			0		
Frais de financement activés	12	95		0	12	95
Acquisition d'immeubles de placement	5 290	12 859		0	5 290	12 859
Investissements résultant de dépenses ultérieures incluses dans la valeur comptable de l'actif	6 196	8 480		0	6 196	8 480
Apport d'immeubles de placement	0	0		0	0	0
Aliénation par vente de sociétés immobilières	0	0		0	0	0
Vente d'immeubles de placement	0	-3 841	-20 088	-3 503	-20 088	-7 345
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-3 036	-13 408	3 036	13 408	0	0
IFRS 16	332	-217		0	332	-217
Autres transferts	0	0		0	0	0
Acquisition d'immeubles de placement en construction	230	9 418		0	230	9 418
Réception d'immeubles de placement en construction à immeubles de placement	-3 097	11 207		0	-3 097	11 207
Transfert d'immeubles de placement à immeubles de placement en construction	3 097	-11 207		0	3 097	-11 207
Transfert d'immobilisations en cours de construction à des entreprises associées	0	0		0	0	0
Variation de la juste valeur (+/-)	8 499	27 834		0	8 499	27 834
À la fin du semestre/de l'exercice	2 087 059	2 069 537	1 405	18 457	2 088 464	2 087 995
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	2 199 576	2 179 677	1 440	18 918	2 201 016	2 198 595

¹⁰ En ce compris les immobilisations corporelles en cours conformément à la norme IAS 40.

Les investissements résultant des dépenses ultérieures intégrées dans la valeur comptable de l'actif pour le premier semestre 2025-2026 s'élevaient à 6,20 millions d'euros. En outre, 0,46 million d'euros ont été générés par le développement pour compte propre et 3,56 millions d'euros ont été transférés vers les immobilisations en cours liées au projet Denderleeuw. 0,23 million d'euros ont été investis dans des projets de développement pour compte propre.

La juste valeur des immeubles de placement est estimée par des experts immobiliers. Ces experts utilisent pour ce faire différentes méthodes. Les rapports sont inclus dans le [chapitre Rapport immobilier](#).

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).

La juste valeur des immeubles de placement est déterminée selon le niveau 3 de la norme IFRS 13.

La juste valeur (telle que déterminée par la norme IFRS 13) est définie comme le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif dans le cadre d'une transaction ordonnée entre des participants au marché à la date d'évaluation, sur le marché principal de l'actif ou du passif. Du point de vue du vendeur, il s'agit de la valeur de l'immeuble de placement nette des droits de mutation. En Belgique, le montant effectif de cette taxe dépend de la méthode de transfert, du statut de l'acheteur et de la situation géographique de l'actif. Les deux premiers éléments, et donc le montant total des taxes dues, ne sont donc connus qu'une fois le transfert de propriété effectué.

En conséquence, le pourcentage réel des droits de mutation varie de 0 % à 12,50 %. En 2006, un panel d'évaluateurs immobiliers indépendants a analysé un nombre représentatif de transactions afin de déterminer l'impact moyen des droits de mutation sur le marché belge. Le panel d'évaluateurs immobiliers indépendants a déterminé que l'impact moyen des droits de mutation était de 2,5 %. En 2016 et 2025, une mise à jour de ce calcul a été préparée conformément à la méthodologie appliquée en 2006, confirmant les pourcentages antérieurs.

Le panel d'experts immobiliers indépendants a conclu qu'une approche générale pour tous les sous-secteurs était logique et cohérente et que le taux de 2,5 % pouvait être maintenu pour les biens immobiliers d'une valeur supérieure à 2,5 millions d'euros. En dessous de ce

seuil, il a été observé que le taux standard des droits d'enregistrement était appliqué. Le taux sera révisé tous les 5 ans ou lorsque le contexte fiscal changera considérablement.

Retail Estates gère son patrimoine immobilier au niveau du portefeuille dans la mesure du possible (« clusters commerciaux et parcs commerciaux », voir le [rapport de gestion](#) et le chapitre « aperçu du portefeuille immobilier » dans le rapport immobilier du rapport annuel pour un aperçu des clusters). Par conséquent, la juste valeur est déterminée en déduisant 2,5 % de la valeur des biens immobiliers (conformément à l'évaluation à la « juste valeur » de ses experts en évaluation) pour tous les clusters commerciaux et parcs commerciaux. Conformément à sa stratégie, Retail Estates n'a en principe pas l'intention de vendre des biens immobiliers individuels au sein des centres dont la valeur d'investissement est inférieure à 2,5 millions d'euros. Retail Estates suit l'évaluation des experts indépendants conformément à la législation RREC.

Méthode d'évaluation des immeubles de placement

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	Méthode	Input	30.09.2025		31.03.2025	
			Fourchette	Moyen pondéré	Fourchette	Moyen pondéré
Belgique	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,25%-10%	6,67 %	5,25%-10%	6,77 %
		Loyer annuel du marché (EUR/m²)	25 - 250	114,87	25 - 250	113,93
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0-540m	97m	0-540m	98m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0-192	22m	0-192m	24m
		Vacance (en mois)	0-12m	/	0m - 12 m	/
	DCF	Taux d'escompte (%)	5,55%-10%	6,62 %	5,75%-10%	6,65 %
		Loyer annuel (EUR/m²)	50-260	123,98	25 - 250	117,66
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0-456m	93m	0-456m	91m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0-456	39m	0-456m	32m
		Vacance (en mois)	0-12m	/	0m-12m	/
Les Pays-Bas	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,21%-10,25%	6,75 %	5,21%-10,51%	6,80 %
		Loyer annuel du marché (EUR/m²)	35 - 364	114,33	35 - 364	112,36
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0-156m	46m	0-156m	47m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0-156m	44m	0-156m	44m
		Vacance (en mois)	0-12m	/	0-12m	/

Sensibilité des évaluations des immeubles de placement

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 20,87 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 268,26 millions d'euros.
- Une baisse du yield de 100 points de base engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 361,09 millions d'euros.

Méthode d'évaluation des panneaux solaires

Dans le cadre des objectifs ESG, des investissements sont réalisés dans des panneaux solaires qui doivent être évalués par un expert immobilier agréé, conformément à la législation GVV. Afin de déterminer la juste valeur des installations de panneaux solaires, la méthode du Discounted Cash Flow (DCF) a été appliquée. Cette approche consiste à estimer les flux de trésorerie futurs

attendus liés aux systèmes photovoltaïques sur leur durée de vie opérationnelle prévue. Les flux de trésorerie nets qui en résultent sont ensuite actualisés afin de calculer la valeur actuelle nette. Les prévisions de chiffre d'affaires sont basées sur la production énergétique attendue des installations photovoltaïques et sur une estimation à long terme du prix de l'électricité. Le prix de l'électricité est dérivé des moyennes du marché pertinentes pour le trimestre d'évaluation, en tenant compte à la fois des données historiques et des prévisions prospectives sur un horizon de 2 à 3 ans. En outre, l'analyse tient compte d'une approche équilibrée entre la consommation locale et l'injection dans le réseau. La valeur de marché est déterminée en appliquant un rendement qui serait payé si l'installation était reprise par des tiers.

Voici un aperçu des investissements réalisés dans les panneaux solaires :

Pays	Année de construction	Juste valeur (€)	Revenus locatifs (€)	Valeur d'acquisition (€)
Belgique	2017-2025	6 729 644,46	214 968,68	5 151 425,72
Pays-Bas	2017-2022	2 381 988,30	84 338,36	1 354 101,03

Éléments non observables dans la détermination de la juste valeur :

Technique d'évaluation	Flux de trésorerie actualisés (discounted cashflow)
Ensoleillement implicite	Le modèle d'évaluation tient compte de 1 088 heures de pleine charge sur une base annuelle et d'un rendement de 85 %, ce qui correspond à 925 heures par an. Au 30 septembre 2025, la puissance installée totale évaluée s'élève à 8,5 MWc.
Prix de l'énergie	Le prix de l'énergie à long terme est déterminé sur la base d'une analyse des prix historiques et prévisionnels de l'énergie à long terme. En outre, il est tenu compte d'une autoconsommation de 65 % et d'une injection dans le réseau de 35 %. L'évaluation au 30 septembre 2025 tient compte d'un tarif énergétique de 252 euros/MWh pour la Belgique et de 261 euros/MWh pour les Pays-Bas. Une réduction de 25 % pour la Belgique et de 20 % pour les Pays-Bas est appliquée au prix du marché. Les tarifs d'injection en vigueur s'élèvent à 35 euros/MWh pour la Belgique et à 50 euros/MWh pour les Pays-Bas. Il en résulte finalement un prix de l'énergie à long terme de 139 euros/MWh pour la Belgique
Taux d'inflation	L'inflation à long terme est basée sur les taux appliqués aux investissements immobiliers par l'expert, à savoir 2,15 % pour la Belgique et 2,25 % pour les Pays-Bas.
Taux d'actualisation	Les flux de trésorerie nets annuels calculés sont actualisés à un taux d'actualisation de 10 %, ce qui correspond au rendement minimum attendu par les investisseurs pour les installations photovoltaïques. Ce taux d'actualisation est dérivé d'une analyse de marché réalisée par l'expert immobilier sur les rendements réalisés.
Baisse du rendement	L'installation de panneaux solaires connaît une baisse de rendement de 0,5 % par an et est mise hors service après 25 ans. Il n'est pas tenu compte d'une éventuelle valeur résiduelle de l'installation, ni du coût de démantèlement de l'installation.
Entretien et dépenses d'investissement	Divers frais d'exploitation liés à l'exploitation de l'installation sont pris en compte. Des frais de maintenance fixes sont facturés pour l'entretien du toit et de l'installation. Les frais d'assurance sont également pris en compte. Le cas échéant, le droit de superficie est inclus dans les frais.

Au 30 septembre 2025,
la puissance installée
s'élève à

8,5 MWc.



Sensibilité des évaluations des panneaux solaires

La sensibilité de la juste valeur aux variations des données non observables significatives utilisées dans la détermination de la juste valeur des éléments classés au niveau 3 selon la hiérarchie des justes valeurs IFRS est la suivante (toutes choses égales par ailleurs) :

Entrées non observables	Impact sur la juste valeur en cas de :	
	Hausse	Baisse
Ensoleillement implicite	négatif	positif
Rendement des panneaux	négatif	positif
Prix de l'énergie	négatif	positif
Taux d'actualisation	positif	négatif
Entretien et dépenses d'investissement	positif	négatif

L'augmentation (la baisse) de 10 % des prix de l'énergie entraîne une augmentation (une baisse) de la juste valeur des panneaux solaires de 1,07 million d'euros. Une augmentation (diminution) de 10 % des heures de production solaire entraîne une augmentation (diminution) de la juste valeur des panneaux solaires de 1,07 million 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 expert immobilier indépendant 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 finance manager 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.

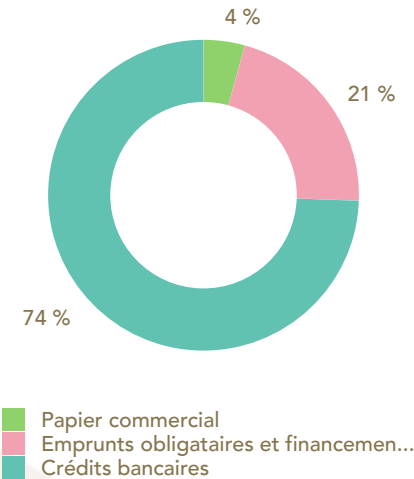
Impact de la vente d'immeubles de placement

Les désinvestissements du premier semestre 2025-2026 se sont traduits par une baisse de 20,09 millions d'euros des immeubles de placement et des immobilisations corporelles détenues en vue de la vente.

Annexe 3: dettes financières courantes et non courantes

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	30.09.2025	31.03.2025
Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	641 449	648 655
Emprunt obligataire	150 840	175 743
Sous-total	792 289	824 397
Courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	40 953	21 384
Emprunt obligataire	24 988	
Certificats de trésorerie	38 550	40 100
Sous-total	104 491	61 484
Total	896 780	885 881

Structure des dettes financières:



Au 30 septembre 2025, le total des dettes financières consolidées (à court et à long terme) s'élève à 896,78 millions d'euros.

Au 30 septembre 2025, les dettes financières se composent de 682,40 millions d'euros de prêts bilatéraux, de 175,83 millions d'euros d'emprunts obligataires, de 38,55 millions d'euros de retraits du programme de bons du trésor.

Le total des dettes financières inscrites au bilan s'élève à 903,25 millions d'euros. La différence s'explique par des crédits-bails financiers à long terme (4,88 millions d'euros) et des garanties locatives reçues (1,59 million d'euros).

Au cours de l'exercice, il y a eu une augmentation nette des passifs financiers de 11,29 millions d'EUR. Des emprunts ont été contractés ou renouvelés pour un montant de 103,10 millions d'euros et des emprunts ont été remboursés (temporairement) pour un montant de 92,29 millions d'EUR.



Répartition selon la maturité des charges d'intérêts futurs (en milliers €)	30.09.2025			30.09.2024		
	Associés aux instruments financiers	Associés aux instruments de couverture	Total	Associés aux instruments financiers	Associés aux instruments de couverture	Total
Dans moins d'un an	27 435	-5 980	21 455	31 650	-12 558	19 092
Entre un et cinq an(s)	85 308	-9 041	76 266	72 313	-16 396	55 917
Dans plus de cinq ans	11 609	-1 354	10 255	5 108	-383	4 725
Total	124 352	-16 376	107 977	109 071	-29 338	79 733

L'estimation des futures charges d'intérêt tient compte de l'endettement au 30 septembre 2025 et des couvertures d'intérêts conformément aux contrats en cours pour le moment. Concernant la partie non couverte des dettes comptabilisées, il a été tenu compte du taux Euribor à la date du présent rapport, ainsi que de la marge bancaire.

La société a émis 5 emprunts obligataires:

- 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 %).
- 10 juin 2016 : 25 millions d'euros, pour une durée de 10 ans, à un taux d'intérêt de 2,84 %.
- 18 décembre 2019 : 75 millions d'euros, pour une durée de 7 ans, à un taux d'intérêt de 2,15 %.
- 9 décembre 2020 : 30 millions d'euros, pour une durée de 5 ans, à un taux d'intérêt de 1,991 %.
- 26 mars 2021 : 16 millions d'euros, pour une durée de 8 ans, à un taux d'intérêt de 2,897 %.

Un montant de 60 millions d'euros provenant des emprunts obligataires susmentionnés a déjà été prolongé

avec l'investisseur sous-jacent par le biais d'un accord de crédit.

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).

Par conséquent, une augmentation du taux d'intérêt n'a pas d'impact substantiel sur le résultat global de l'exercice en cours. 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 28,58 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et

passifs financiers, dont 0,16 millions d'euros seraient incorporés au résultat, et 28,42 millions d'euros seraient directement comptabilisés sur les capitaux propres.

Une baisse du taux d'intérêt de 1 % aura un impact négatif de -30,33 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont -0,10 millions d'euros seraient intégrés au résultat, et -30,23 millions 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.

Échéances

Au 30 septembre 2025, la durée moyenne pondérée de l'encours de dettes financières de Retail Estates s'élève à 3,39 ans par rapport à 3,18 l'année précédente. Au 30 septembre 2025, le total des lignes de crédit à long terme confirmées et non exploitées s'élève à 190,21 millions d'euros. Cela comprend les lignes de back-up pour le programme de papier commercial à concurrence de 38,55 millions d'euros. Les lignes de crédit disponibles s'élèvent donc à 151,66 millions d'euros.

Répartition selon la maturité des emprunts non courants - sans charges d'intérêts futures

(en milliers €)	30.09.2025	31.03.2025
Entre un et deux an(s)	210 223	210 259
Entre deux et cinq ans	378 295	378 464
Plus de cinq ans	203 772	235 675

Réconciliation entre les variations des dettes financières et le tableau de flux de trésorerie consolidé

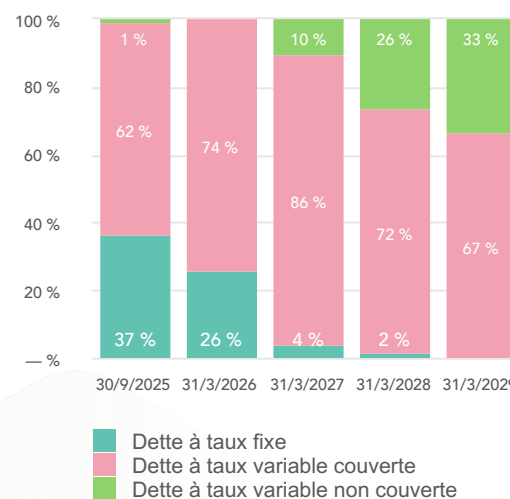
(en milliers €)	31.03.2025	+ Cash flows	+ Variations non monétaires	30.09.2025
Dettes financières	890 438			901 658
Établissements de crédit	710 139	10 813		720 952
Location-financement	4 557		321	4 878
Obligations	175 743		86	175 828

Le coût moyen pondéré
des dettes s'élève à

2,05 %

au premier semestre de
2025-2026 comparé à
2,08 % pour l'exercice
2024-2025.

Aperçu de la dette



Le pourcentage des dettes financières à un taux d'intérêt fixe ou variable qui a par la suite été couvert par des contrats de swap de taux d'intérêt (IRS) ou des CAP s'élève à 99,43 % au 30 septembre 2025, avec une durée moyenne pondérée des couvertures de 5,42 ans.

Le coût moyen pondéré des dettes de Retail Estates s'élève à 2,05 % au premier semestre de 2025, en ce compris les marges de crédit et le coût des instruments de couverture. Au cours de l'exercice 2024-2025, le coût moyen des dettes s'élevait à 2,08 % (voir rapport annuel 2024-2025). Le ratio de couverture d'intérêt (= revenus locatifs nets/charges d'intérêt nettes) s'élève à 7,09 pour le premier semestre de l'exercice 2025-2026, contre 6,83 pour l'ensemble de l'exercice 2024-2025. Retail Estates s'est engagée auprès de ses banques à ce que ce ratio de couverture d'intérêt soit d'au moins 2.

Annexe 4: taux d'endettement

Le taux d'endettement s'élève à 42,80 %, comparé à 42,52 % le 31 mars 2025. Malgré le versement du dividende, le ratio d'endettement n'a connu qu'une légère augmentation, qui est restée limitée grâce à l'augmentation de capital via un dividende optionnel d'un montant de 18,22 millions d'euros le 26 juin 2025. Par principe, Retail Estates sa s'engage envers les banques à ne pas dépasser 60 % du taux d'endettement.

Calcul du taux d'endettement (en milliers €)	30.09.2025	31.03.2025
Passifs	942 260	929 064
À l'exclusion de:	24 341	21 389
I. Passifs non courants	1 944	1 560
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Impôts différés	1 944	1 560
II. Passifs courants	22 396	19 829
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	22 396	19 829
Total endettement	917 919	907 675
Total des actifs	2 162 573	2 159 085
Instruments de couverture autorisés - actif	18 079	24 597
Impôts différés		
Total des actifs pris en compte pour le calcul du ratio d'endettement	2 144 494	2 134 488
TAUX D'ENDETTEMENT	42,80 %	42,52 %

Annexe 5: instruments financiers**Synthèse des instruments financiers à la date de clôture**

(en milliers €)

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture			30.09.2025		31.03.2025	
(en milliers €)	Catégories	Niveau	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	2 829	2 829	32	32
Immobilisations financières					31 172	31 172
Sociétés mises en équivalence						
II. Actifs circulants						
Créances commerciales et autres créances	A	2	23 577	23 577	17 467	17 467
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	3 226	3 226	2 917	2 917
Total des instruments financiers à l'actif du bilan			30 662	30 662	52 617	52 617
I. Passifs non courants						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2				
Établissements de crédit			641 449	640 844	648 655	646 878
Location-financement à long terme			4 878	4 878	4 557	4 557
Emprunt obligataire			150 840	150 455	175 743	174 504
Autres passifs non courants	A	2				
Autres passifs financiers	C	2				
II. Passifs courants						
Passifs porteurs d'intérêts					61 484	61 484
Établissements de crédit			79 503	79 545		
Emprunt obligataire			24 988	25 071		
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	2/3	14 673	14 673	17 237	17 237
Total des instruments financiers au passif du bilan			916 332	915 467	907 675	904 660

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants :

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

L'ensemble des instruments financiers du Groupe correspond au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs. L'évaluation à la juste valeur s'effectue au moins sur une base trimestrielle. 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 quasiment 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 30 septembre 2025, Retail Estates enregistre pour 565,14 millions d'euros de dettes financières à taux variable et pour 332 millions d'euros de dettes financières à taux fixe. 99,43 % 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 contractés à l'époque pour les dettes non courantes ne coïncident généralement plus avec les taux en vigueur sur les marchés monétaires, ce qui entraîne 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. 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 (en milliers €)	30.09.2025		31.03.2025	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	331 640	330 775	332 095	329 080

Dettes financières à leur juste valeur

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 -6,39 millions d'euros a été repris dans le résultat relatif aux instruments financiers. 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.

Juste valeur des actifs et passifs financiers (en milliers €)	30.09.2025	31.03.2025
Juste valeur des dérivés financiers - Passifs		
Juste valeur des dérivés financiers - Actifs	18 079	24 597
Juste valeur totale des actifs et passifs financiers	18 079	24 597

Annexe 6: liste des entreprises consolidées, participations comptabilisées selon la méthode de la mise équivalence et modifications au sein du périmètre de consolidation

Filiale	Dettes financières externes ¹¹ (en milliers €)	Immeubles de placement ¹¹ (en milliers €)	Revenus locatifs ¹² (en milliers €)	Pourcentage de participation
Finsbury Properties NV				100,00 %
Inducom NV		96 243		100,00 %
Regreen NV		8 265	412	100,00 %
Veilinghof 't Sas NV				26,19 %
Retail Estates Nederland NV		54 573	2 202	100,00 %
Cruquius Invest NV		80 612	3 046	100,00 %
Spijkenisse Invest NV	10 250	46 618	1 745	100,00 %
Heerlen I Invest NV		68 289	2 517	100,00 %
Heerlen II Invest NV		59 743	2 294	100,00 %
Retail Estates Middelburg Invest NV		33 931	1 460	100,00 %
Breda I Invest NV		41 731	1 659	100,00 %
Breda II Invest NV		25 473	1 002	100,00 %
Naaldwijk Invest NV		21 375	1 020	100,00 %
Zaandam Invest NV		36 594	1 339	100,00 %
Osbroek Invest NV		74 965	2 897	100,00 %
Venlo Invest NV		34 664	1 305	100,00 %
Alex Invest NV		42 826	1 811	50,00 %
Aquarius Invest NV		41 559	1 445	100,00 %
Waterman Invest NV		39 283	1 189	100,00 %

¹¹ Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (30.09.2025).

¹² Pour la période que les sociétés font partie du Groupe dans l'exercice actuel.

Le 28 mars 2025, les conseils d'administration de Retail Estates et de sa filiale à 100 %, SVK nv, ont décidé de procéder à une opération assimilable à une fusion avec effet au 1er avril 2025, à la suite de laquelle l'ensemble du patrimoine de SVK nv (propriétaire de deux immeubles commerciaux situés dans le parc commercial Gouden Kruispunt à Tielt-Winge) a été transféré à Retail Estates à la suite d'une dissolution sans liquidation.

Le 25 juin 2025, les conseils d'administration de Retail Estates et de sa filiale à 100 %, la société immobilière réglementée institutionnelle Retail Warehousing Invest SA, ont décidé d'une opération assimilable à une fusion avec effet au 1er juillet 2025, à la suite de laquelle l'ensemble du patrimoine de Retail Warehousing Invest SA a été transféré à Retail Estates à la suite d'une dissolution sans liquidation.

L'opération prendrait effet le 1er juillet 2025 et vise à simplifier l'administration et à réduire les coûts au sein du groupe Retail Estates.

Principes retenus pour la consolidation - Principes de consolidation

Filiales

Les filiales sont des entités sur lesquelles l'entreprise exerce un contrôle. Ces filiales 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. Les intérêts minoritaires sont les intérêts dans les filiales qui ne sont pas détenues par le Groupe, ni directement, ni indirectement. Au 30 septembre 2025, des intérêts minoritaires ont été reconnus uniquement pour la société Alex Invest NV.

Les immeubles d'Alex Invest sont inclus à 100 % dans le rapport de cluster relatif au portefeuille (comme dans le bilan). 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.

Coentreprises et entreprises associées

Les coentreprises sont des entreprises sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle commun, établi par accord contractuel. Ce contrôle commun est applicable lorsque les décisions stratégiques, financières et opérationnelles relatives à l'activité de l'entreprise requièrent l'accord unanime des parties partageant le contrôle (les participants de la coentreprise).

Les entreprises associées sont des entreprises sur lesquelles le Groupe exerce une influence significative.

Tel que défini dans la norme IAS 28, les résultats et l'impact sur le bilan de l'entreprise associée Veilinghof 't Sas (dans laquelle Retail Estates détient 26,19 %) sont comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence. Les participations dans des sociétés mises en équivalence sont portées au bilan consolidé sous une rubrique distincte des immobilisations financières (« Sociétés mises en équivalence »).

Lorsqu'une participation est mise en équivalence, elle est inscrite au bilan consolidé pour le montant correspondant à la fraction des capitaux propres de la société concernée, y compris le résultat de l'exercice, représentée par cette participation.

Le résultat des entreprises associées et des coentreprises est repris dans le résultat sur la ligne « part dans le résultat des entreprises associées et des coentreprises ».

Société en nom collectif

La société Venlo Invest nv a été constituée au cours du premier semestre de cet exercice. Venlo Invest NV est une filiale à 100% de Retail Estates. Une participation de 90% a été achetée dans le parc commercial Tref Center à Venlo en collaboration avec l'investisseur immobilier néerlandais Westpoort immobilier, qui a lui-même acquis une participation de 10% au même temps. Un contrat de société en nom collectif a été conclu entre Westpoort Venlo BV et Venlo Invest NV afin que les biens puissent être exploitées conjointement et sur une base équivalente. Venlo Invest NV est entièrement consolidée.

8. RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITÉ DES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES INTERMÉDIAIRES POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2025

Introduction

Nous avons procédé à l'examen limité de l'information financière consolidée résumée ci-jointe, comprenant des chiffres semestriels consolidés simplifiés de Retail Estates SA et de ses filiales au 30 septembre 2025, le compte de résultats consolidé, aperçu du résultat global consolidé, le bilan consolidé simplifié, l'aperçu consolidé simplifié des mutations des capitaux propres et l'aperçu consolidé simplifié des flux de trésorerie pour la période de 6 mois close à cette date, ainsi que les notes explicatives. Ces informations financières consolidées intermédiaires font état d'un total de l'état de la situation financière consolidée résumée qui s'élève à EUR 2.162.572.959 et d'un état consolidé résumé du résultat global qui se solde par un bénéfice pour la période de 6 mois de EUR 47.516.229.

L'établissement et la présentation de ces informations financières [consolidées] intermédiaires, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité consiste à émettre une conclusion sur ces informations financières consolidées intermédiaires sur la base de notre examen limité.

Étendue de l'examen limité

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

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous laissant à penser que les informations financières consolidées intermédiaires ci-jointes n'ont pas été établies, dans tous leurs aspects significatifs, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Diegem, le 13 novembre 2025

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL
Représentée par

Jeroen Bockaert*
Réviseur d'Entreprises
*Agissant au nom de Jeroen Bockaert BV

RAPPORT RELATIF À L'ACTION



Sa capitalisation boursière s'élevait à

954,17 mio
30 septembre 2025

Le cours de clôture moyen pour le
semestre écoulé s'élève à

64,20 EUR

Au cours des six derniers mois, le
cours de l'action Retail Estates a
augmenté de

5,3 %



T-FORUM
TONGEREN
BELGIQUE

1. CHIFFRES CLÉS

	30.09.2025	31.03.2025	30.09.2024
Cours le plus élevé (€)	69,40	71,60	71,60
Cours le plus bas (€)	56,70	56,10	61,70
Cours de clôture (€)	63,50	60,30	65,50
Cours moyen (€)	64,20	62,50	65,20
Nombre d'actions	15 026 370	14 707 335	14 707 335
Capitalisation du marché (en millions EUR)	954,17	886,85	963,33
Volume journalier moyen	16 432	11 067	10 152
Valeur de l'actif net (part du groupe) par action IFRS ¹³ (€)	80,60	83,02	78,63
EPRA NTA (€)	78,99	80,87	76,70
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ¹⁴ (€)	84,15	83,61	81,67
Dividende brut (prédéterminée/distribuée) (€)	5,20	5,10	5,10
Précompte mobilier (30%) (€)	1,56	1,53	1,53
Dividende net (€)	3,64	3,57	3,57

¹³ 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.

¹⁴ Pour la définition et l'objectif de cette mesure de performance alternative, nous nous référons au Lexique dans le chapitre 'Divers'.

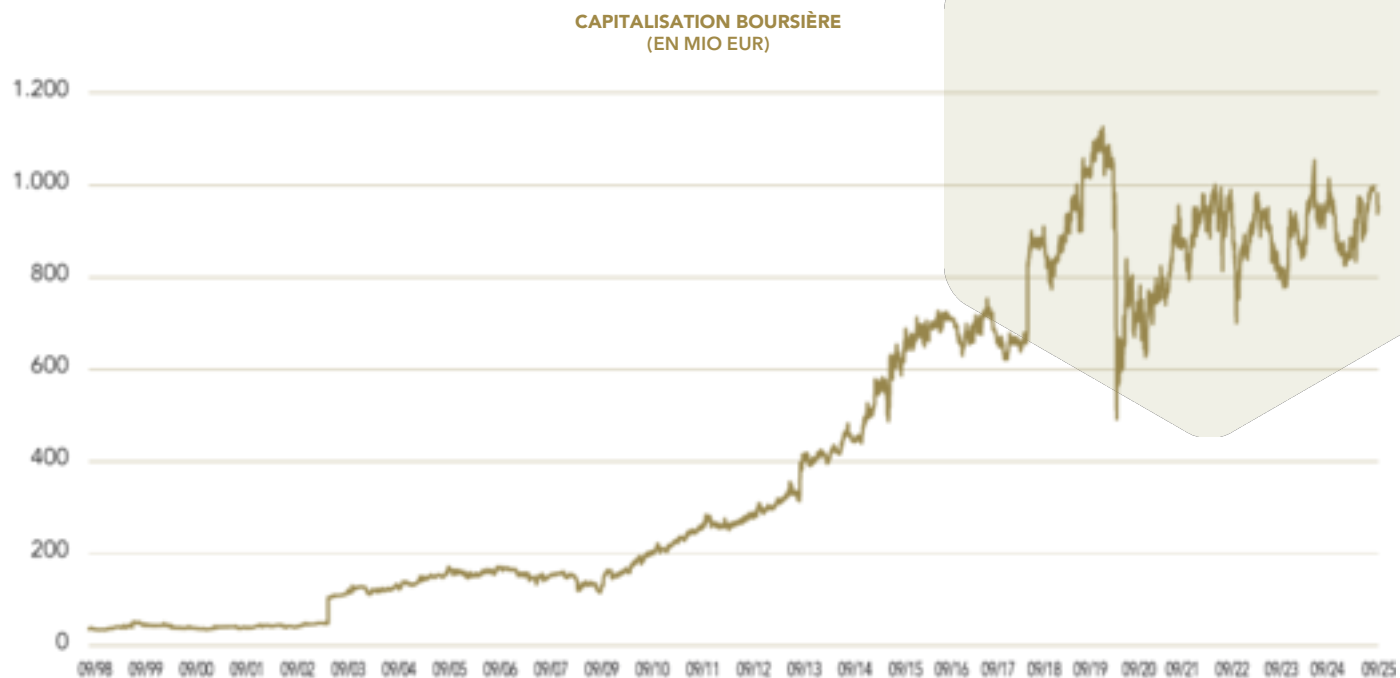
2. PERFORMANCES

Capitalisation boursière

Retail Estates sa est cotée sur le marché continu d'Euronext Bruxelles et Amsterdam. Retail Estates sa fait partie de l'indice BelMid, qui se compose de 30 entreprises.

Sa capitalisation boursière s'élevait à 954,17 millions d'euros au 30 septembre 2025.

Sa capitalisation boursière s'élevait à
954,17
mio EUR
au 30 septembre 2025

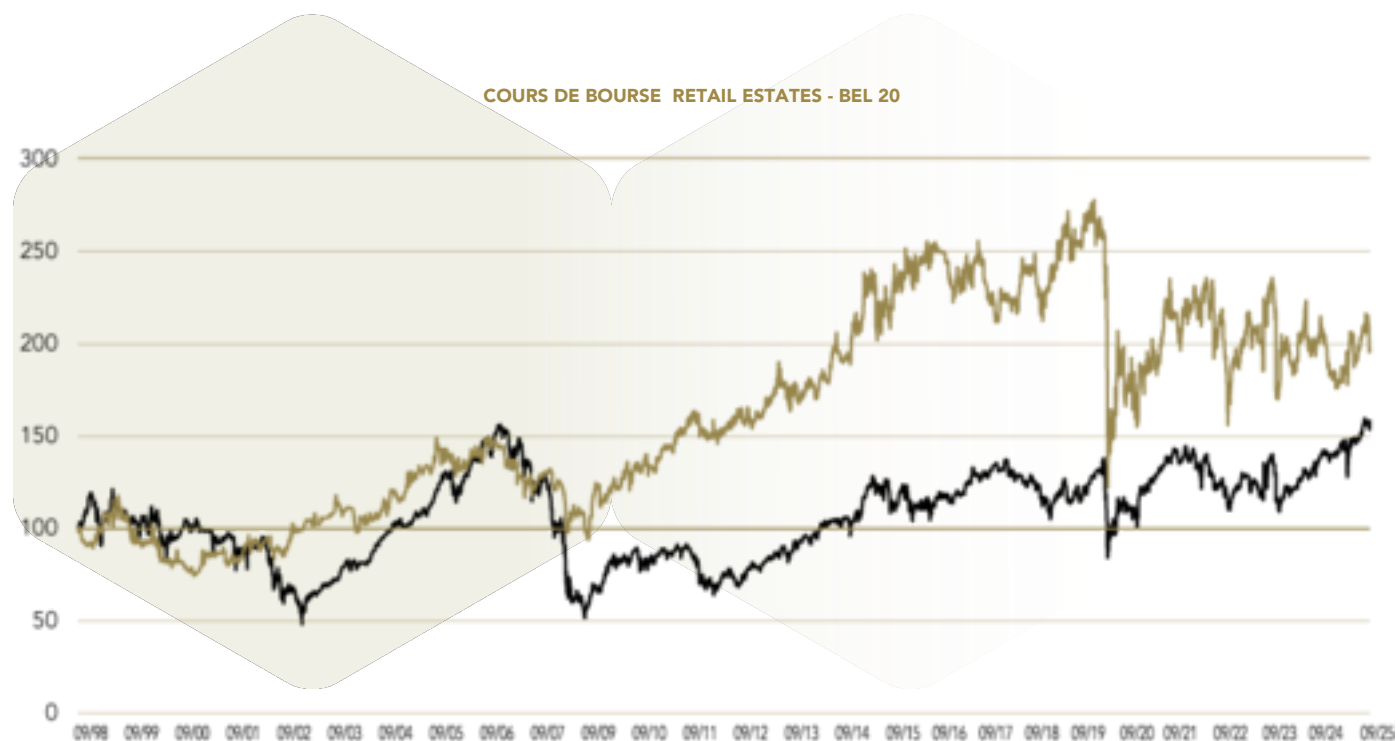


Cours en bourse

Le cours boursier a fluctué entre 56,70 euros et 69,40 euros lors des six premiers mois de l'exercice 2025-2026. Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'élève à 64,20 euros. Au terme du premier semestre, l'action clôturait à 63,50 euros.

Au cours des six derniers mois, le cours de l'action Retail Estates a augmenté de 5,31 %. L'indice Bel Mid, dont fait partie Retail Estates, a progressé de 3,85 %. L'indice Bel Real Estate, qui regroupe tous les acteurs immobiliers belges cotés en bourse, a augmenté de 4,75 %. L'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe, qui comprend les sociétés immobilières européennes cotées en bourse, a progressé de 2,74 %.

Le graphique ci-dessous illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au Bel20 depuis son entrée en bourse en 1998. L'action Retail Estates a connu une progression de 101,4 % sur cette période, contre une progression de 61,9 % du Bel20.



L'action Retail Estates a connu une progression sur cette période de

101,4 %

contre une progression du Bel20 de

61,9 %

sur cette période

Primes et décotes

La valeur de l'actif net (EPRA NTA) de l'action en cas de valorisation immobilière à la juste valeur est de 78,99 euros. Le 30 septembre 2025, le cours de l'action s'élevait à 63,50 euros, ce qui représente une décote de -19,61 % par rapport à l'EPRA NTA.

L'évolution de la valeur de l'actif net s'explique principalement par les résultats de l'exercice précédent, par l'augmentation du capital à la suite du dividende optionnel, et par la distribution du dividende pour l'exercice 2024-2025 d'autre part.

Le 30 septembre 2025, le cours de l'action s'élevait à

63,50 EUR

La valeur de l'actif net au 30 septembre 2025 est de

80,60 EUR

EPRA NTA au 30 septembre 2025 est de

78,99 EUR



— Retail Estates

— EPRA NTA

— IFRS NAW

3. 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 30.09.2025 ²	% pro forma au 15.11.2025 ³
Sagax AB	10,79 %	10,79 %	10,79 %
AXA nv	6,05 %	5,08 %	5,08 %
FPIM nv (Belfius Insurance)	9,76 %	4,76 %	4,76 %
Vleterinvest nv	4,42 %	3,89 %	3,89 %
BlackRock, Inc.	3,55 %	3,72 %	3,72 %
Degroof Petercam Asset Management	3,00 %	2,81 %	2,81 %
Public	n/a	68,95 %	68,95 %

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 30.09.2025 (15.023.370 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 13.11.2024 (15.023.370 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.

Les déclarations de transparence reçues peuvent être consultées sur le site Web de la société (www.retailstates.com/fr/investors/the-share/shareholding-structure-and-notifications).

4. CALENDRIER FINANCIER

Publication des résultats du troisième trimestre de l'exercice 2025-2026	lundi 16 février 2026
Publication des résultats annuels de l'exercice 2025-2026	vendredi 22 mai 2026
Assemblée générale annuelle	lundi 20 juillet 2026

RAPPORT IMMOBILIER

En Belgique et aux Pays-Bas notamment, l'immobilier commercial périphérique est considéré depuis des années comme l'un des segments les plus stables.





EUPEN
BELGIQUE

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

Dans toute l'Europe, les parcs commerciaux sont devenus une classe d'actifs à part entière, tant sur les marchés matures que sur les marchés de croissance. Cela se traduit par des évaluations stables et par un intérêt accru de la part des investisseurs. Par conséquent, l'immobilier commercial en périphérie suscite aujourd'hui un intérêt encore plus grand que les centres commerciaux et l'immobilier dans les centres-villes.

Bien que les volumes d'investissement aient diminué au cours du premier semestre 2024, la valeur des parcs et des immeubles commerciaux est restée stable. Il en résulte des rendements historiquement élevés par comparaison à ceux d'autres types d'immobilier. Sur le plan international, ce produit est apprécié parmi les investisseurs comme étant « low rents, low charges, low capex », ce qui signifie que les loyers, les charges et les frais d'entretien sont faibles en comparaison avec les autres types d'immobilier. Chaque année, les loyers sont adaptés à l'indice santé, et les taux d'occupation du portefeuille restent très faibles, ce qui entraîne des revenus très stables. Par conséquent, les immeubles commerciaux situés en périphérie offrent une grande valeur ajoutée pour les investisseurs.

Aussi en Belgique et aux Pays-Bas, l'immobilier commercial en périphérie est considéré comme l'un des segments les plus stables depuis des années. En dépit des différentes crises qui ont compliqué la tâche des magasins au cours des dernières années – avec, entre autres, les fermetures temporaires durant les périodes de confinement dues à la pandémie de la COVID-19, la hausse des prix énergétiques et la diminution du pouvoir d'achat parmi les consommateurs en raison de l'inflation élevée – ce segment a clairement fait preuve d'une résilience exceptionnelle. Au cours des dernières années, il n'y a eu aucune dépréciation importante, tandis que cela a bel et bien été le cas pour l'immobilier logistique et du bureau.

Cette stabilité est due, entre autres, à la régulation stricte. Au cours des dernières années, le développement de nouveaux parcs et clusters commerciaux a diminué considérablement. Si entre 1995 et 2020, il y avait encore de nombreuses nouvelles constructions, cela n'est plus le cas à cause de l'augmentation de la valeur des terrains, des frais de construction élevés et surtout de la politique plus stricte en termes d'octroi de permis. Une législation complémentaire a également été renforcée en 2024 en Flandre et en Wallonie, ce qui ajoute à la complexité pour les non-spécialistes.

L'évolution de la législation profite aux investisseurs. Cela ajoute évidemment de la valeur à l'offre existante où il devient beaucoup plus difficile de réaliser de nouveaux projets, mais en même temps, la nouvelle législation permet parfois aux propriétaires de biens immobiliers existants de changer plus facilement de secteur ou de locataire. L'offre limitée résulte en outre en un taux d'occupation élevé.

Dans ce contexte, les locataires (qui sont principalement des entreprises à filiales) optent également pour la stabilité et tiennent plus que jamais à maintenir leurs établissements existants. En effet, les permis sont liés à l'immeuble, et pas au locataire. Le fait que les immeubles sont loués à l'état « casco » (gros œuvre fermé), et que par conséquent, le locataire doit financer lui-même des investissements importants dans l'aménagement de l'espace, renforce cette fidélité.

Retail Estates sur le marché immobilier

Il n'est donc pas étonnant que Retail Estates continue à concentrer ses efforts sur ce segment du marché immobilier. Bien que Retail Estates ait commencé initialement par des magasins de périphérie et des clusters commerciaux, plus de trois quarts (76,91 %) du portefeuille immobilier est actuellement composé de parcs commerciaux. Les magasins de périphérie individuels ne représentent que 4,32 % du portefeuille. Le 18,56 % restant se compose d'immeubles situés dans des petits centres commerciaux comprenant des magasins qui partagent des infrastructures, mais qui sont plus petits que les parcs commerciaux.

En outre, la politique de plus en plus stricte et complexe en termes d'octroi de permis profite à Retail Estates, car elle complique l'entrée de nouveaux acteurs sur le marché. En même temps, la société immobilière vise à consolider sa présence sur le marché. La combinaison de sa vaste expérience sur le marché de détail et ses connaissances de la législation locale applicable permet à Retail Estates d'évaluer quels sont les meilleurs endroits pour acquérir des nouveaux immeubles qui créent de la valeur pour l'actionnaire. Retail Estates élargit son portefeuille en achetant des immeubles intéressants qui deviennent disponibles en raison du retrait d'autres acteurs, le plus souvent de petite taille, en raison d'une complexité accrue.

Aux Pays-Bas, Retail Estates a décidé d'investir uniquement dans des parcs commerciaux et pas dans des magasins isolés, sauf à Utrecht et à Duiven (Arnhem), où l'achat des premiers magasins individuels a constitué la base pour le développement ultérieur de clusters.

Sur ces nouveaux emplacements, l'on retrouve souvent des locataires qui font déjà partie de notre clientèle. Les deux parties en profitent : le locataire et le bailleur se connaissent déjà, ils savent qui sont les interlocuteurs respectifs et ils continuent ainsi à bâtir une relation solide.

Retail Estates est actuellement le leader dans le segment non alimentaire de l'immobilier commercial en périphérie, non seulement en Belgique, mais aussi aux Pays-Bas, où il a atteint cette position de leader en tant que premier consolidateur sur le marché en moins de sept ans.



SPIJKENISSE -
HOLLANDE-MÉRIDIONALE
PAYS-BAS



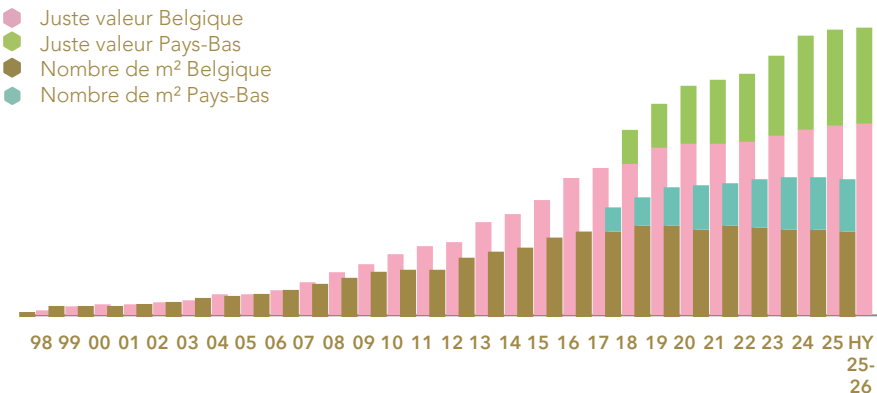
2. LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Stratégie d'investissement et profil

Depuis 1998, Retail Estates investit dans l'immobilier commercial situé dans la périphérie, lesdits « magasins de périphérie » et « parcs commerciaux », en Belgique et aux Pays-Bas.

En 27 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 30 septembre 2025, de 1 020 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 1 213 544 m². La juste valeur s'élève à 2 087,06 millions d'euros, la valeur d'investissement est 2 199,58 millions d'euros. Le taux d'occupation EPRA est de 97,40 %.

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER
DE RETAIL ESTATES SA ENTRE 1998 ET 2025



Résumé des chiffres clés

RETAIL ESTATES	30.09.2025	31.03.2025
Juste valeur estimée ¹⁸ (en €)	2 087 059 611	2 069 537 304
Rendement (valeur d'investissement) ¹⁹	6,76 %	6,86 %
Loyers contractuels (en €)	147 768 285	148 867 966
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en €)	151 413 328	152 694 056
Total surface locative en m²	1 213 544	1 231 205
Nombre d'immeubles	1 020	1 023
Taux d'occupation EPRA	97,40 %	97,26 %

¹⁸ Cette juste valeur contient également les projets de développement, qui ne sont pas compris dans la juste valeur mentionnée dans les conclusions des experts immobiliers au 30 septembre 2025.

¹⁹ Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) divisés par la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient)



Activités commerciales des locataires

La part des magasins « Home improvement » (57,64 %), exprimée en mètres carrés, est restée à peu près la même par rapport à l'exercice clôturé. Ce secteur et celui des commodités et de l'alimentation (14,87 %) représentent ensemble 72,51 % de la surface louée. La part des magasins de mode a est restée stable (16,05 %).

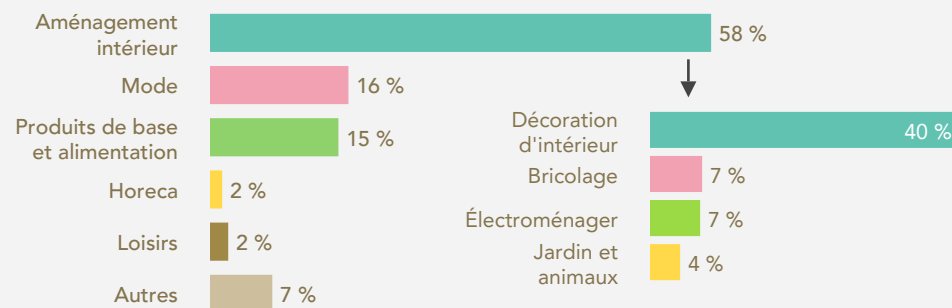
Si l'on fait cette **répartition sur la base des loyers contractuels**, la « Home improvement » reste la catégorie la plus importante (58,54 %) suivie de la catégorie « Fashion » (18,64 %). La catégorie « Commodities and food » a une part de 15,41 % basée sur les revenus locatifs. Les parts des autres catégories « Horeca » (2,02 %), « Leisure » (2,12 %) et « Autres » (3,27 %) représentent ensemble 7,41 % du total des revenus locatifs au 30 septembre 2025.

Top 20 des locataires

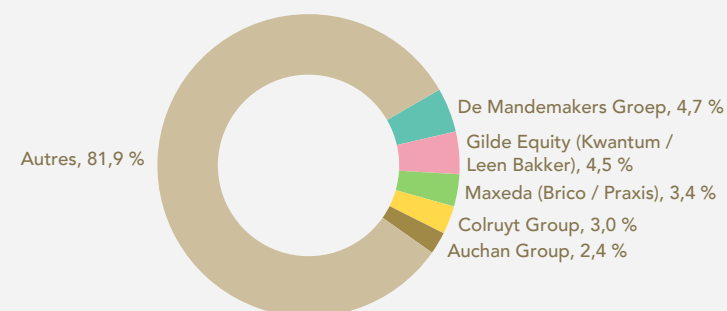
Les vingt locataires les plus importants de Retail Estates sa représentent 41,39 % des revenus locatifs bruts et 39,73 % de la superficie totale des immeubles faisant partie du portefeuille immobilier. Ils représentent 302 magasins.

De Mandemakers Groep est en tête de la liste des locataires les plus importants avec 4,74 % des revenus locatifs, suivi par Gilde Equity (Kwantum / Leen Bakker) (4,54 %), Maxeda (Brico / Praxis) (3,44 %), Colruyt Group (3,01 %) et Auchan Group (2,39 %).

Activités commerciales des locataires
(sur la base de la surface)



Locataires selon les revenus locatifs



Type d'immeubles⁶

Les magasins de périphérie individuels sont des surfaces de vente isolées situées le long des voies publiques. Chaque point de vente est clairement identifié et dispose de son propre parking et d'un accès individuel à la voie publique. On ne trouve pas forcément de magasins semblables à proximité immédiate.

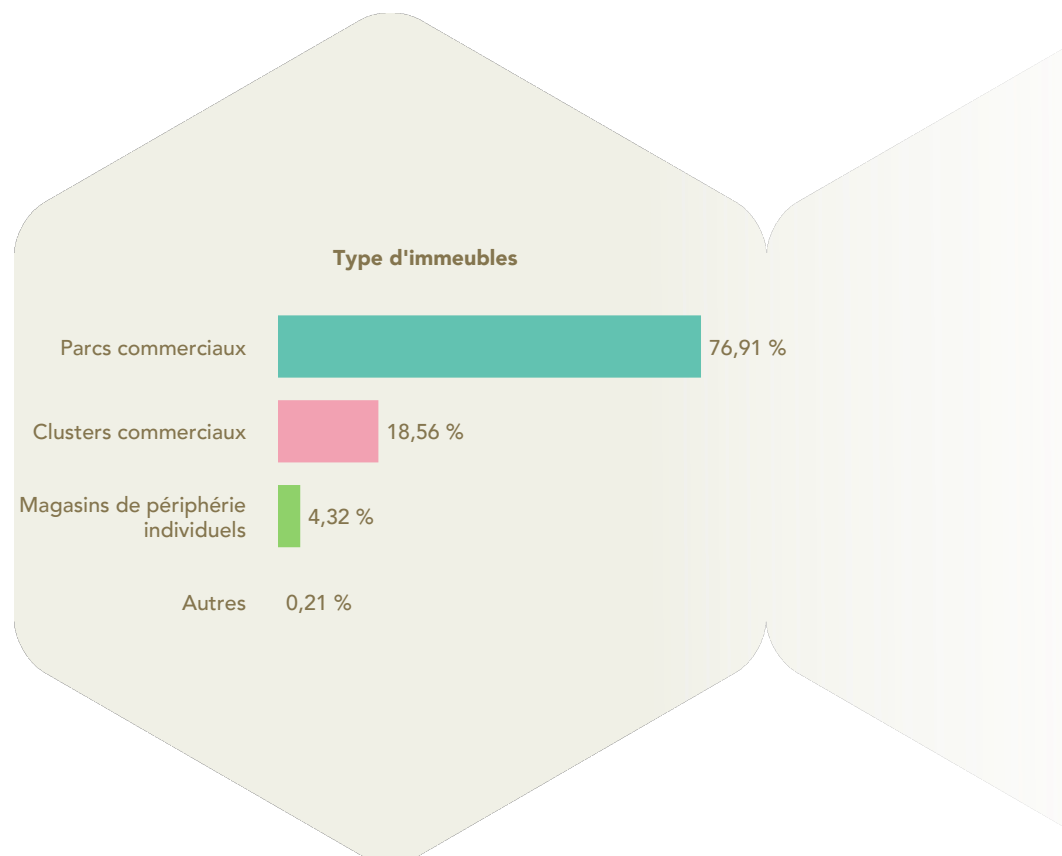
Les clusters commerciaux sont des ensembles de magasins de périphérie situés le long d'un même axe routier, que le consommateur considère comme un tout, alors qu'en dehors de leur emplacement, ils ne disposent d'aucune infrastructure commune. En Belgique, il s'agit de la forme la plus courante de concentration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

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

Tout comme les parcs commerciaux, **les strips commerciaux** regroupent plusieurs magasins au sein d'un même complexe commercial intégré, mais elles sont plus petites que les parcs commerciaux.

Les immeubles divers comprennent principalement des bureaux, des immeubles résidentiels et des établissements horeca. Retail Estates sa n'investit dans des locaux affectés à ce type d'activités que dans la mesure où ils ne constituent que l'accessoire d'un immeuble commercial ou font partie d'un portefeuille immobilier dont l'acquisition n'était possible que dans son intégralité.

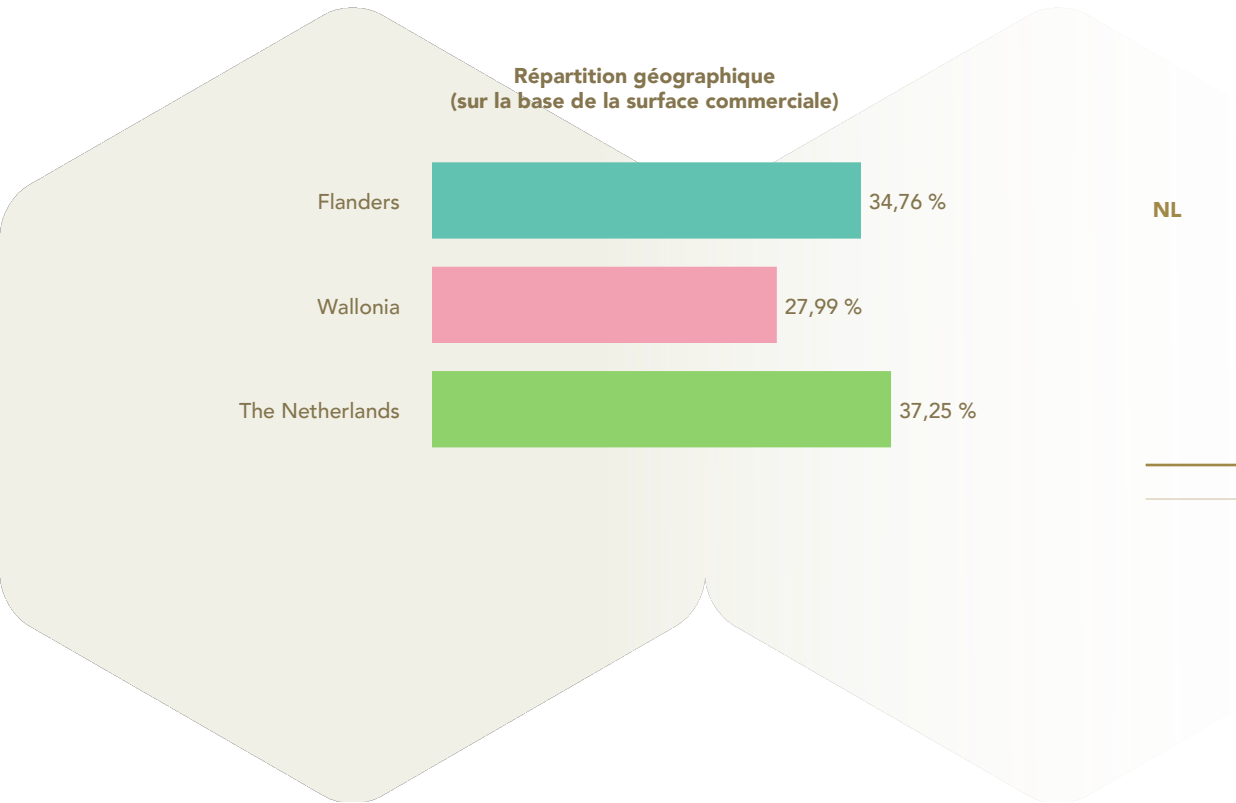
Les surfaces commerciales en développement sont des projets de construction neuve ou des projets de rénovation.



⁶ Le diagramme « Type d'immeubles » reflète les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2025.

Répartition géographique⁷

Au 30 septembre 2025, le portefeuille néerlandais représente 37,25 % du portefeuille total (en m²). 34,76 % du portefeuille est situé dans la Région flamande, 27,99 % dans la Région wallonne. En outre, Retail Estates sa ne possède qu'un immeuble commercial dans la Région de Bruxelles-Capitale. L'immobilier commercial 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.



Nombre de surfaces de vente par entreprise		30.09.2025
BE	Retail Estates	703
	Distri-Land	12
NL	Alex Invest	23
	Aquarius Invest	10
	Breda I Invest	16
	Breda II Invest	12
	Cruquius Invest	28
	Heerlen I Invest	22
	Heerlen II Invest	26
	Naaldwijk Invest	20
	Osbroek Invest	28
	Retail Estates Middelburg Invest	15
	Retail Estates Nederland	33
	Spijkensisse Invest	27
	Venlo Invest	21
	Waterman Invest	7
	Zaandam Invest	17
Nombre total de propriétés		1 020

⁷ Le diagramme « Répartition géographique » reflètent les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2025.

3. RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

Valorisation au 30 septembre 2025

Belgique

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

Rapport de Cushman & Wakefield

Le rapport de Cushman & Wakefield du 30 septembre 2025 concerne 330 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. Ce rapport précise entre autres ce qui suit :

« Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation des valeurs de marché du portefeuille de Retail Estates et de Distri-Land en date du 30 septembre 2025.

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. (En fonction des principes actuels. Nous nous réservons le droit de modifier notre évaluation en cas de modification de ces principes).

La juste valeur peut être définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement atteinte dans des conditions normales de vente entre des 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. Le montant de ces droits 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 des transactions intervenues sur le marché belge, la moyenne des frais de transaction était de 2,50 % pour les biens dont la valeur était supérieure à 2 500 000 EUR sur la période 2013, 2014, 2015 et Q1 2016.

Pour les immeubles d'une valeur supérieure à 2 500 000 EUR, nous obtenons la valeur vénale hors frais correspondant à la juste valeur (« fair value ») telle que prévue par la norme comptable internationale IAS 40, en déduisant 2,50 % de frais de transaction de la valeur d'investissement. Pour les immeubles dont la valeur d'investissement est inférieure à 2 500 000 EUR, la juste valeur est obtenue en déduisant les droits d'enregistrement applicables de 12,00 % ou 12,50 %, selon la région, sauf si l'immeuble fait partie d'un ensemble dont la valeur totale dépasse la limite de 2 500 000 EUR.

Notre « valeur d'investissement » est basée sur une capitalisation de la valeur locative de marché ajustée, en tenant compte d'éventuelles corrections telles que le taux d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes d'occupation gratuite, etc. 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. Lorsque le loyer actuel est supérieur au loyer de marché, le loyer de marché ajusté est égal au loyer de marché.

Le taux de capitalisation dépend des rendements en vigueur sur le marché des investissements, compte tenu de la situation géographique, de l'aptitude du site, de la qualité du locataire et du bâtiment au moment de l'évaluation.

Le portefeuille de **Retail Estates sa** (RWI et INDUCOM inclus) a, au 30 septembre 2025, une **valeur d'investissement** (corrections comprises) de **619,02 millions d'euros** et une **juste valeur** de **602,79 millions d'euros**. La valeur d'investissement a augmenté de 0,55 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Retail Estates un rendement initial de 6,71 %.

Le portefeuille d'**Immobilière Distri-Land sa** a au 30 septembre 2025 une **valeur d'investissement** (corrections comprises) de **24,23 millions d'euros** et une **juste valeur** de **23,64 millions d'euros**. La valeur d'investissement a augmenté de 0,53 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Immobilière Distri-Land sa un rendement de 6,62 %.

Rapport de CBRE

Le rapport de CBRE Belgique du 30 septembre 2025 concerne 369 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La **valeur d'investissement** du portefeuille s'élève à **757,86 millions d'euros** et la **juste valeur** à **737,54 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 49,91 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,59 %.

Rapport de Stadim

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2025 concerne un complexe semi-logistique. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **5,14 millions d'euros**

et la **juste valeur** à **5,01 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 0,06 million d'euros, soit un rendement brut de 6,99 %.

Pays-Bas

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

Rapport de Cushman & Wakefield

Le rapport de Cushman & Wakefield du 30 septembre 2025 concerne 217 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa aux Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **539,65 millions d'euros** et la **juste valeur** à **488,40 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 38,12 millions d'euros, soit un rendement brut de 7,06 %.

Rapport de CBRE

Le rapport de CBRE Valuation & Advisory Services B.V. du 30 septembre 2025 concerne 51 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa aux Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **93,41 millions d'euros** et la **juste valeur** à **83,85 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 7,63 millions d'euros, soit un rendement brut de 8,17 %.

Rapport de Colliers

Le rapport de Colliers International Valuations B.V. du 30 septembre 2025 concerne 20 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa aux Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **49,42 millions d'euros** et la **juste valeur** à **44,72 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 3,70 millions d'euros, soit un rendement brut de 7,49 %.

Rapport de Stadim

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2025 concerne 17 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **89,65 millions d'euros** et la **juste valeur** à **80,84 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 5,20 millions d'euros, soit un rendement brut de 5,80 %.

Panneaux solaires

Rapport de Stadim

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2025 concerne 17 installations de panneaux solaires détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. Parmi celles-ci, 14 sont situées en Belgique et 3 aux Pays-Bas. La **juste valeur** est estimée à **8,99 millions d'euros**.



WOONBOULEVARD
OOSTPLEIN,
ROOSENDAAL
PAYS-BAS



La valeur est déterminée par la valeur commerciale de l'emplacement du bien. Retail Estates répartit ses investissements sur tous les grands axes commerciaux en BELGIQUE et au PAYS-BAS. Les investissements sont concentrés dans les sous-régions à fort pouvoir d'achat.

DIVERS



1. LEXIQUE

A

Actions librement négociables (free float)

Pourcentage des actions cotées détenues par le public et disponibles à la négociation. 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.

C

CapEx

CapEx est l'abréviation de « capital expenditures » et désigne les dépenses liées aux nouveaux investissements comptabilisés dans le bilan.

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.

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.

Code de Gouvernance d'Entreprise 2020

Code belge établi par la commission Corporate Governance, comprenant les pratiques et dispositions de gouvernance à respecter au sein des sociétés de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé.

Crédit sec (« Bullet loan »)

Prêt remboursable en une fois, à l'échéance.

D

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.

E

Entreprises à succursales multiples

Entreprises possédant un service d'achat centralisé et au moins cinq points de vente différents (grandes surfaces).

EPRA

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

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.

I

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 1er 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...

J

Juste valeur (fair value)

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

K

KPI

L'abréviation KPI désigne les « Key Performance Indicators » (Indicateurs Clés de Performance, en français). Cet indicateur renseigne sur la performance d'une activité spécifique au sein de l'organisation, mesurée par rapport à l'objectif.

L

Législation SIR

La loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (modifiée en dernier lieu par arrêté royal du 18 avril 2022) et l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées (modifié en dernier lieu par arrêté royal du 23 avril 2018).

Loyers contractuels

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 30 septembre 2025, avant déduction des périodes d'occupation gratuite et autres avantages consentis aux locataires.

M

Magasins de périphérie

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

Méthode des données moyennes

La méthode des données moyennes est une méthode utilisée pour calculer le facteur d'émission d'un bien ou d'un service déterminé. Les émissions des biens et des services sont calculées en recueillant des données relatives aux quantités (par exemple kilogrammes ou livres) ou d'autres unités pertinentes relatives aux biens ou aux services achetés, et en les multipliant ensuite par les facteurs d'émission secondaires pertinents (par exemple : les émissions moyennes par unité du bien ou du service concerné).

N

Normes IFRS

International Financial Reporting Standards. Ensemble de principes comptables et de règles d'évaluation établi par l'International Accounting Standards Board (IASB) 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 1er janvier 2005.

O

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.

P

Parc 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.

R

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.

S

Surface commerciale construite brute

Les m² mentionnés sont les m² tels que mentionnés dans les baux.

T

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 valeur locative estimée (Estimated Rental Value ou ERV) des surfaces inoccupées par rapport à l'ERV du portefeuille total.

V

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. MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

Liste des notions et tableaux de réconciliation

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.

(en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	58 304	57 055
Résultat locatif net (B)	72 692	70 609
Marge opérationnelle (A/B)	80,21 %	80,80 %

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.

(en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Résultat financier (A)	-16 603	-25 336
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	-6 427	-15 042
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)	-10 176	-10 294

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.

(en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	-215	117
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	8 499	11 427
Autre résultat sur portefeuille (D)	-296	-130
Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)	7 989	11 413

Taux d'intérêt moyen pondéré

- **Définition:** Les charges d'intérêts (y compris la marge de crédit et le coût des instruments de couverture), divisées par la dette financière moyenne pondérée sur la période concernée.
- **Objectif:** Permet de mesurer les charges moyennes d'intérêts de la société.

(en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Charges d'intérêts net (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	10 269	10 387
Autres charges des dettes (B)*	1 166	710
Dette financière moyenne pondérée sur la période (C)**	886 445	906 966
Taux d'intérêt moyen pondéré (A-B)/C***	2,05 %	2,13 %

* Les autres coûts de la dette concernent les frais de réservation, les frais initiaux, etc.

** Endettement financier en fin de période multiplié par le facteur

*** Pro rata semi-annuel

Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés

- **Définition:** Capitaux propres attribuables aux actionnaires du Groupe (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, hors intérêts minoritaires liés aux éléments susmentionnés 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.

Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés

(en milliers €)	30.09.2025	31.03.2025
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	1 211 164	1 221 040
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B) (exercices précédents)	-108 158	-104 304
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B') (année en cours)	-2 035	-3 629
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	17 841	24 396
Dividende brut présumé (D)	39 069	75 007
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	15 026	14 707
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)	84,15	83,61

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.

(en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) (A)	147 768	145 927
la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient) (B)*	2 186 800	2 135 697
Rendement Brut (A/B)	6,76 %	6,83 %

* 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 88% des certificats immobiliers émis et les attribue à la valeur sous-jacente de la propriété au prorata de ses droits contractuels.

Ratio de couverture d'intérêt

- **Définition:** Le ratio de couverture d'intérêt est la mesure financière représentant le rapport entre les revenus locatifs nets et les obligations d'intérêt de Retail Estates.
- **Objectif:** L'objectif de ce ratio est de donner un aperçu de la capacité de Retail Estates à faire face à ses paiements d'intérêts. Un ratio plus élevé indique qu'une entreprise génère suffisamment de bénéfices pour faire face à ses obligations en matière d'intérêts et qu'elle dispose donc d'une stabilité financière suffisante. Retail Estates a convenu avec certaines de ses banques que le ratio de couverture des intérêts devait être au minimum de 2.

(en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Résultat locatif net	72 692	70 609
Charges d'intérêt nettes	10 258	10 340
Ratio de couverture d'intérêt	7,09	6,83

Passif net / EBITDA

- **Définition:** Le ratio passif net/EBITDA est une mesure financière qui indique dans combien de temps une entreprise pourrait rembourser sa dette financière nette avec son bénéfice courant avant intérêts, impôts et amortissements.
- **Objectif:** Ce ratio indique la capacité de remboursement de la dette d'une entreprise, c'est-à-dire le temps qu'il faudrait à l'entreprise pour rembourser sa dette si elle utilisait l'intégralité de son résultat d'exploitation à cette fin. Il aide les investisseurs et les prêteurs à évaluer la capacité de remboursement de la dette et le risque. Les secteurs dont les revenus sont stables peuvent tolérer des ratios plus élevés.

(en milliers €)	30.09.2025	30.09.2024
Obligations	150 840	175 657
Établissements de crédit	641 449	679 352
Établissements de crédit - long terme à moins d'un an	1 403	1 408
Établissements de crédit - court terme	60 000	20 000
Établissements de crédit - straight loans	4 550	0
Certificats de trésorerie	38 550	39 000
Passif net	896 792	915 417
Résultat EPRA	45 955	45 767
Impôts	-2 149	-972
Charges financières	-10 176	-10 294
Dépréciations et amortissements	-877	-1 391
EBITDA	59 157	58 424
EBITDA proportionnel pour l'ensemble de l'année	118 315	116 848
Passif net / EBITDA	7,58	7,83

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 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.

L'objectif des « Recommandations EPRA relatives aux bonnes pratiques » consiste à publier les indicateurs clés de performance d'une manière claire afin de permettre aux parties prenantes de comparer entre elles les différentes entreprises immobilières européennes cotées en bourse.

Définitions	Objectif	30.09.2025		30.09.2024	
		EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
Résultat EPRA (Groupe)	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.			
		45 461	3,06	45 349	3,12

Définitions	Objectif	30.09.2025		31.03.2025	
		EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
EPRA NRV	Suppose que les entités ne vendent jamais d'actifs et vise à représenter la valeur requise pour reconstruire l'entité.	1 305 333	86,87	1 306 192	88,81
EPRA NTA	Suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux d'impôts différés inévitables.	1 186 882	78,99	1 189 388	80,87
EPRA NDV	Représente la valeur pour les actionnaires dans un scénario de cession, dans lequel les impôts différés, les instruments financiers et certains autres ajustements sont calculés dans la pleine mesure de leur passif, déduction faite de tout impôt en résultant.	1 212 028	80,66	1 224 055	83,23

			30.09.2025	30.09.2024
	Définitions	Objectif	%	%
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés sur la base des loyers en cours ('passing rents') à la date de clôture des comptes annuels, à l'exclusion des charges immobilières, divisés par la valeur marchande du portefeuille majorée des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement.	Ce mesure permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe	6,57 %	6,70 %
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.	Ce mesure, en tenant compte des périodes sans loyer et des incentives de loyer, permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe	6,57 %	6,70 %
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.	2,60 %	2,43 %
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.	17,96 %	18,08 %
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.	17,18 %	17,06 %
			30.09.2025	31.03.2025
	Définitions	Objectif	%	%
EPRA Loan-To-Value ratio	Passif net divisé par valeur nette de la propriété	Une mesure importante qui reflète la mesure dans laquelle les activités sont financées par la dette.	42,55 %	42,36 %

	30.09.2025	30.09.2024
Résultat EPRA	EUR/1000	EUR/1000
Résultat Net	47 516	42 138
Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA		
À exclure:		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8 499	11 427
Autre résultat sur portefeuille	-296	-130
Résultat de la vente des immeubles de placement	-215	117
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-6 427	-15 042
Ajustements pour intérêts minoritaires	494	418
Résultat EPRA (part du groupe)	45 461	45 349
Nombre moyen pondéré d'actions	14 874 698	14 547 806
Résultat EPRA dilué (part du groupe)		
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	3,06	3,12
Résultat EPRA dilué (EUR/action) (part du groupe)		

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	30.09.2025			31.03.2025		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	1 211 164	1 211 164	1 211 164	1 221 040	1 221 040	1 221 040
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	80,60	80,60	80,60	83,02	83,02	83,02
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						
À exclure:						
Juste valeur des instruments financiers	17 841	17 841		24 396	24 396	
Impôts différés	-1 944	-1 944		-1 560	-1 560	
Impôts différés - intérêts minoritaires	126	126		118	118	
Goodwill selon l'état de la situation financière IFRS						
Immobilisations incorporelles		8 385			8 697	
À ajouter:						
Juste valeur des dettes à taux d'intérêt fixe			865			3 015
Revalorisation des immobilisations incorporelles à la juste va-leur						
Droits de mutation	110 484			108 331		
Droits de mutation - intérêts minoritaires	-291			-224		
EPRA mesure (part du groupe)	1 305 333	1 186 882	1 212 028	1 306 192	1 189 388	1 224 055
EPRA mesure (EUR/action) (part du groupe)	86,87	78,99	80,66	88,81	80,87	83,23

		30.09.2025	30.09.2024
		EUR/1000	EUR/1000
Rendement Initial Net EPRA			
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)		2 087 060	2 047 304
Frais de transaction		112 516	104 640
Valeur d'investissement		2 199 576	2 151 944
Immeubles de placement en construction		12 776	16 247
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	2 186 800	2 135 697
Revenus locatifs bruts annualisés		147 768	145 927
Charges immobilières (EPRA)		-4 167	-4 315
Loyers à payer sur les biens loués et frais de location		-233	-273
Récupération des charges locatives et des taxes supportées par les locataires sur les biens loués		15 140	15 259
Charges locatives supportées par les locataires sur les biens loués		-17 953	-17 855
Charges et taxes sur les biens non loués		-1 122	-1 445
Revenus locatifs nets annualisés	A	143 601	141 612
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers			
Loyer net annualisé ajusté	C	143 601	142 998
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	A/B	6,57 %	6,63 %
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	C/B	6,57 %	6,63 %

		30.09.2025	30.09.2024
		EUR/1000	EUR/1000
Vide Locatif EPRA			
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées		3 645	3 826
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille		140 290	139 893
Vide Locatif EPRA		2,60 %	2,74 %

En raison de la modification des décrets en Région wallonne qui régissent la réaffectation des immeubles vacants, une procédure considérablement plus longue doit être suivie en cas de changement de locataire. Ces procédures sont encore retardées par le fait que plusieurs autorités locales ne sont pas encore pleinement familiarisées avec les nouvelles règles décrétales. En

outre, nous constatons également que, tant en Région flamande qu'en Région wallonne, la location d'un nombre de biens immobiliers de taille inférieure à la normale (<1000 m²), traditionnellement loués à des PME, est plus lente. Cela explique le niveau plus élevé de vacance locative EPRA.

	30.09.2025	30.09.2024
	EUR/1000	EUR/1000
Ratio de coûts EPRA		
Frais généraux	4 622	4 708
Réductions de valeur sur créances commerciales	157	626
Loyer à payer sur terrains loués	116	137
Frais immobiliers	8 279	7 519
Reduit par:		
Loyer à payer sur terrains loués	-116	-137
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	13 058	12 852
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-561	-723
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	12 498	12 129
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués	72 725	71 098
	%	%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	17,96 %	18,08 %
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	17,18 %	17,06 %

Retail Estates ne capitalise pas les frais généraux ou opérationnels.

Coûts capitalisés liés aux immeubles de placement

(en milliers d'€)

	30.09.2025	31.03.2025
Acquisitions	5 290	12 859
Développements	230	9 418
CapEx - superficie locative supplémentaire		
CapEx - surface locative non incrémentale	6 196	8 480
Intérêts intercalaires	12	95
Total CapEx*	11 727	30 852
Passage de la comptabilité d'exercice à la comptabilité de caisse	-332	217
Total des dépenses d'investissement sur la base des liquidités	12 059	30 635

* Pour les investissements générant des m² supplémentaires de surface locative, nous nous référons aux notes détaillées dans les chapitres « Investissements » et « Immobilisations en cours de construction » du rapport de gestion.

Les entreprises contrôlées par le Groupe sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Conformément à la norme IAS 28, les résultats et l'impact sur le bilan de la société associée Veilinghof 't Sas (dans laquelle Retail Estates détient une participation de 26,19 %) sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Les participations dans des sociétés auxquelles la méthode de mise en équivalence est appliquée sont reprises dans le bilan consolidé sous une rubrique distincte des immobilisations financières (« Sociétés auxquelles la mise en équivalence est appliquée »).

La société Alex Invest nv est consolidée selon la méthode intégrale avec application des intérêts minoritaires. Par conséquent, le portefeuille d'Alex Invest nv est repris à 100 % dans le bilan. Pour ces structures de propriété, il n'est donc pas nécessaire de faire la distinction entre les immeubles de placement en pleine propriété et les immeubles de placement dans des coentreprises.

Evolution des revenus locatifs à portefeuille inchangé (hors achats/ventes de l'exercice écoulé)

(en milliers €)	30.09.2025			30.09.2024			Evolution
	Belgique	Pays-Bas	Total	Belgique	Pays-Bas	Total	%
Revenus locatifs	45 910	26 932	72 841	44 842	26 393	71 235	2,26 %
Acquisitions et développements	-423	-379	-802				
Désinvestissements	159	606	765				
Revenus locatifs bruts en cas de périmètre inchangé	45 646	27 159	72 804	44 842	26 393	71 235	2,20 %
Juste valeur du portefeuille en cas de périmètre inchangé	1 397 404	699 283	2 096 687	1 372 914	683 044	2 055 958	
Expliqué par							
Indexation	1 339	779	2 119				
Contrats rénégociés	-211	-39	-250				
Inoccupation	-462	64	-398				
Réductions	336	-138	198				
Autres	-210	111	-98				

Retail Estates distingue uniquement des segments géographiques, à savoir la Belgique et les Pays-Bas. Il n'existe pas d'autres segments ou secteurs significatifs à distinguer. Les revenus locatifs bruts à périmètre constant ont été calculés en déduisant les loyers des nouvelles acquisitions et des développements et en ajoutant les loyers liés aux désinvestissements.

La juste valeur du portefeuille immobilier à périmètre constant a été ajustée pour tenir compte de l'achat et de la vente d'immeubles de placement, de l'acquisition par achat et vente de sociétés immobilières et de l'acquisition par apport de sociétés immobilières.

L'évolution en valeur absolue des revenus locatifs bruts à périmètre constant s'élève à +1,57 million d'euros, ce qui correspond à +2,20 %. Cette évolution est principalement due à l'indexation (+2,12 millions d'euros), partiellement compensée par des vacances (temporaires) (-0,40 million d'euros) et un impact négatif limité des renouvellements de contrats (-0,25 million d'euros). Enfin, il y a également un impact limité des réductions (+0,2 million d'euros) et des contrats d'énergie verte (+0,01 million d'euros).

EPRA Loan-to-value ratio	30.09.2025	31.03.2025
Établissements de crédit	641 449	648 655
Location-financement à long terme	4 878	4 557
Obligations à long terme	150 840	175 743
Établissements de crédit à court terme	79 503	61 484
Obligations à court terme	24 988	0
Autres passifs non-courants	1 588	0
Créances commerciales	17 909	14 627
Créances fiscales et autres actifs circulants	5 668	2 841
Dettes commerciales et autres dettes courantes	14 671	15 713
Autres passifs courants	-2	1 524
Passif net EPRA	894 338	890 208
Immeubles de placement	2 087 060	2 069 537
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	1 405	18 457
Immobilisations incorporelles	8 385	8 697
Créances sur participations dans des entreprises associées et joint ventures	5 000	5 000
Valeur nette de la propriété	2 101 850	2 101 691
Loan-To-Value	42,55 %	42,36 %

Informations utiles

Nom:	Retail Estates sa
Statut:	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge.
Adresse:	Industrielaan n° 6 – B-1740 Ternat
Tel:	+32 (0)2 568 10 20
E-mail:	info@retailestates.com
Site web:	www.retailestates.com
RPM:	Bruxelles
TVA:	BE 0434.797.847
Numéro d'entreprise:	0434.797.847
Date de constitution:	12 juillet 1988
Agrément sicafi:	27 mars 1998 (jusqu'au 23 octobre 2014)
Agrément SIR:	24 octobre 2014
Durée:	Indéterminée
Management:	Interne
Commissaire:	PwC Réviseurs d'entreprises srl – Culliganlaan 5 à 1831 Diegem, représentée par monsieur Jeroen Bockaert
Clôture de l'exercice:	31 mars
Capital au 30.09.2025 :	€ 329,68 million
Nombre d'actions au 30.09.2025	15 026 370
Assemblée générale:	Avant-dernier lundi du mois de juillet
Cotation:	Euronext – marché continu
Service financier:	KBC Banque
Valeur d'investissement du portefeuille immobilier au 30.09.2025:	2 199,58 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Juste valeur du portefeuille immobilier au 30.09.2025:	2 087,06 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Experts immobiliers:	Cushman & Wakefield, CBRE, Colliers et Stadim
Nombre d'immeubles au 30.09.2025	1 020
Type d'immeubles:	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités:	KBC Securities et Degroof Petercam

