

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

20 21



CHIFFRES CLÉS 2020-2021

PORTFEUILLE IMMOBILIER	30.09.20	31.03.20
Nombre d'immeubles	1 004	969
Total surface locative en m²	1 193 401	1 136 492
Juste valeur estimée (en EUR)	1 722 277 000	1 661 753 000
Valeur d'investissement estimée (en EUR)	1 783 046 000	1 719 120 000
Loyer moyen par m²	101,02	102,28
Taux d'occupation	97,10%	97,92%

DONNÉES DU BILAN	30.09.20	31.03.20
Capitaux propres	770 429 000	798 987 000
Taux d'endettement (Législation SIR, max. 65%)*	53,87%	53,10%

RÉSULTATS	30.09.20	30.09.19
Résultat locatif net	49 823 000	52 842 000
Résultat immobilier	48 782 000	52 119 000
Frais immobiliers	-2 587 000	-4 136 000
Frais généraux de la société	-2 865 000	-2 774 000
Autres revenus et charges d'exploitation	0	0
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	43 330 000	45 208 000
Résultat sur portefeuille	-2 994 000	678 000
Résultat d'exploitation	40 335 000	45 886 000
Résultat financier	-14 093 000	-22 002 000
Résultat net	24 641 000	21 998 000
Résultat EPRA	31 509 000	33 770 000

DONNÉES PAR ACTION	30.09.20	31.03.20
Nombre d'actions	12 665 763	12 630 414
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	12 665 763	12 630 414
Valeur de l'actif net (VAN) par action IFRS	60,83	63,26
VAN EPRA	63,45	65,55
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	66,13	65,73
Résultat EPRA par action	2,49	5,60
Cours de clôture	55,60	47,40
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	-8,59%	-25,07%

* 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 la Loi de 28 avril 2020.

1	RAPPORT DE GESTION	11
2	RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	25
3	RAPPORT RELATIF À L'ACTION	59
4	RAPPORT IMMOBILIER	65
5	DIVERS	77
6	INFORMATIONS UTILES	87

SOMMAIRE

COMMENTAIRE COVID-19



“ Les consommateurs belges semblent apprécier les avantages des commerces en périphérie vu la menace latente du coronavirus dans les lieux publics. ”

Au premier trimestre de l'année civile 2020, le virus du COVID-19 s'est propagé en Europe à une échelle sans précédent. La vie publique a été pratiquement mise à l'arrêt, et le commerce de détail a été durement touché. Le gouvernement belge a décidé de fermer tous les commerces non essentiels entre le 19 mars 2020 et le 11 mai 2020.

Tous les magasins belges ont rouvert leurs portes le 11 mai dernier. Comme prévu, les commerces en périphérie ont été les premiers à renouer avec leur chiffre d'affaires d'avant la crise du corona.

Les consommateurs belges semblent apprécier les avantages de ces lieux vu la menace latente du coronavirus dans les lieux publics. L'accès aisé en voiture et les vastes parkings des grands magasins permettent de faire ses courses efficacement tout en respectant les mesures de sécurité avec les autres clients. De plus, le consommateur semble consacrer une plus grande part de son revenu disponible à la décoration intérieure suite à la période de confinement. Ce shopping émotionnel a boosté le chiffre d'affaires des magasins de bricolage, d'électro, de décoration et de petit mobilier offrant un vaste assortiment en libre-service de gros. Ce segment du commerce de détail est très bien représenté dans le

portefeuille immobilier de Retail Estates. Les magasins de mode situés en périphérie faisaient mieux qu'en centre-ville pour les raisons précitées.

Comme annoncé dans les communiqués de presse du 12 juin et du 17 juillet 2020, Retail Estates a trouvé un accord avec presque tous ses locataires belges pour le loyer impayé d'avril et mai 2020. Ces loyers ont été partagés en moyenne 50/50.

Depuis juillet, les affaires ont repris dans les immeubles commerciaux de périphérie. Par conséquent, l'encaissement a retrouvé son niveau pré-corona pour les mois de juillet jusqu'à octobre.

Les experts immobiliers ont fourni leurs rapports d'estimation contenant les évaluations au 30 septembre 2020. La reprise du commerce de détail sur les sites de périphérie pendant la période juillet – septembre a fait que la valeur d'investissement du portefeuille immobilier (à périmètre constant) a évolué positivement par rapport à la valeur du trimestre précédent (30 juin 2020), passant de 1 762,94 millions d'euros au 30 juin 2020 à 1 769,48 millions d'euros au 30 septembre 2020, soit une hausse de 0,37 %. De même, une hausse de 0,19% a été enregistrée par rapport au 31 mars, à

périmètre constant (autrement dit en faisant abstraction des achats et ventes durant le trimestre). Dans l'ensemble, il n'y a donc pas de dépréciations du portefeuille immobilier au 30 septembre 2020.

Étant donné que les mesures prises pour lutter contre la COVID-19 continuent à influencer sur les économies et les marchés immobiliers, les experts immobiliers continuent à rapporter leurs évaluations comme étant soumises à la « clause d'incertitude significative » telle que visée dans les directives VPS 3 et VPGA 10 des normes d'évaluation mondiales de la RICS. Nous renvoyons à la page 66 du présent rapport pour l'aperçu des rapports des experts immobiliers.

Nous nous trouvons actuellement dans la deuxième vague de la pandémie et le gouvernement belge a une nouvelle fois décidé de fermer la plupart des commerces non essentiels. Cette fermeture a pris cours le 2 novembre 2020 et prendra fin le 13 décembre 2020.

Avant cela, le gouvernement avait procédé à la fermeture de tous les établissements horeca, en Belgique comme aux Pays-Bas.

Cette fermeture a débuté le 19 octobre 2020 en Belgique et le 13 octobre 2020 aux Pays-Bas.

Le gouvernement néerlandais a décidé de ne pas fermer les commerces mais a attribué une compétence régionale à toutes les administrations locales pour imposer des fermetures temporaires. Les parcs commerciaux en périphérie devraient échapper à cette mesure.

Cette nouvelle fermeture des commerces aura inévitablement pour conséquence que nous devons nous concerter avec les clients concernés à propos des loyers dus pendant la période de fermeture. Sur la base des expériences précédentes, Retail Estates croit au bon déroulement de ces entretiens, basés sur l'approche individuelle de chaque client, en fonction de sa capacité financière et de ses perspectives quant à la récupération du chiffre d'affaires perdu.

Durant cette période de fermeture, il y a toutefois une plus grande incertitude sur la question de savoir dans quelle mesure les clients seront prêts à conclure de nouveaux baux en attendant la fin de ces mesures. Cela pourrait entraîner un taux d'inoccupation plus élevé après la levée de la fermeture des commerces.



//

Notre équipe envisage toutefois l'avenir avec confiance, encouragée par notre expérience quant au déroulement la première vague de COVID-19 aux mois de mars-avril-mai 2020. //

LETTRE AUX ACTIONNAIRES



“ Keep calm and carry on. ”

< Cher/Chère actionnaire,

En ce moment, la deuxième vague de COVID-19 traverse l'Europe, et le Benelux est particulièrement touché par les différentes mesures de confinement imposées par les gouvernements nationaux. Tandis qu'aux Pays-Bas, le gouvernement a voulu protéger l'économie et n'a pas imposé la fermeture obligatoire des commerces, le gouvernement belge a estimé qu'en dépit des efforts des commerçants en vue d'assurer les meilleures conditions de sécurité dans leurs magasins, il fallait fermer la plupart des commerces non alimentaires.

Les mesures actuelles sont entrées en vigueur le 2 novembre et prendront fin le 13 décembre 2020. Un nombre limité de commerces non alimentaires échappent à la fermeture obligatoire ; c'est le cas des magasins de bricolage, des jardineries, des magasins commercialisant des produits de soins personnels et des librairies. Les magasins fermés subiront à nouveau des dommages considérables. En faisant appel au régime particulier de chômage temporaire et en demandant de nouvelles diminutions de loyer, les détaillants essaient de réduire leurs coûts importants et de les répercuter sur les contribuables et sur les bailleurs d'immeubles commerciaux. Personne ne sait pendant combien de temps nous devons

continuer à faire face à cette épreuve, et par conséquent, on ne sait pas non plus quel en sera le coût pour toutes les parties concernées. Notre équipe envisage toutefois l'avenir avec confiance, encouragée par notre expérience quant au déroulement de la première vague de covid-19 aux mois de mars-avril-mai 2020.

Notre nouvel exercice 2020-2021 a pris cours le 1^{er} avril, en pleine crise du corona, et nous avons pu nous appuyer sur les excellents résultats obtenus au cours de l'exercice 2019-2020, qui comptent parmi les meilleurs depuis le début de notre cotation en bourse, il y a 22 ans. Au total, 426 magasins belges ont dû rester fermés jusqu'au 11 mai 2020, et tous les établissements horeca du Benelux ont été fermés jusqu'à début juin 2020. Les chiffres d'affaires dans le commerce de détail en périphérie se sont rétablis plus rapidement et plus aisément que prévu. Les consommateurs ont particulièrement apprécié les atouts de nos immeubles commerciaux, car, vu la crise du corona, ils les perçoivent comme étant plus sûrs que les magasins situés en centre-ville et les centres commerciaux. Leur accessibilité en transport privé, la circulation en plein air et l'envergure des magasins contribuent également à la création d'un environnement

relativement sûr face au coronavirus. L'attention particulière portée par les consommateurs à l'aménagement de leur maison, dans laquelle ils ont été confinés pendant des mois, s'est traduit par des augmentations considérables des chiffres d'affaires dans tout le Benelux.

La reprise accélérée du commerce de détail en périphérie a permis aux deux parties de trouver un règlement acceptable quant au décompte du loyer et des charges locatives durant la période de fermeture. Au niveau global, Retail Estates a pris en charge un mois de loyer des immeubles commerciaux fermés, et les locataires touchés ont pris en charge l'autre moitié. Toutes les charges locatives ont été intégralement payées. Il n'a toutefois pas été possible de parvenir à un accord avec deux locataires, ayant trois points de vente. Des procédures d'encaissement ont été lancées. L'entreprise a rapidement et efficacement géré cette épreuve dans sa relation avec les clients-commerçants, aidée par les conditions de marché favorables.

Finalement, nous avons constaté que, par rapport aux résultats EPRA du premier semestre de l'exercice précédent 2019-2020, lors duquel le résultat EPRA s'élevait à 33,77 millions

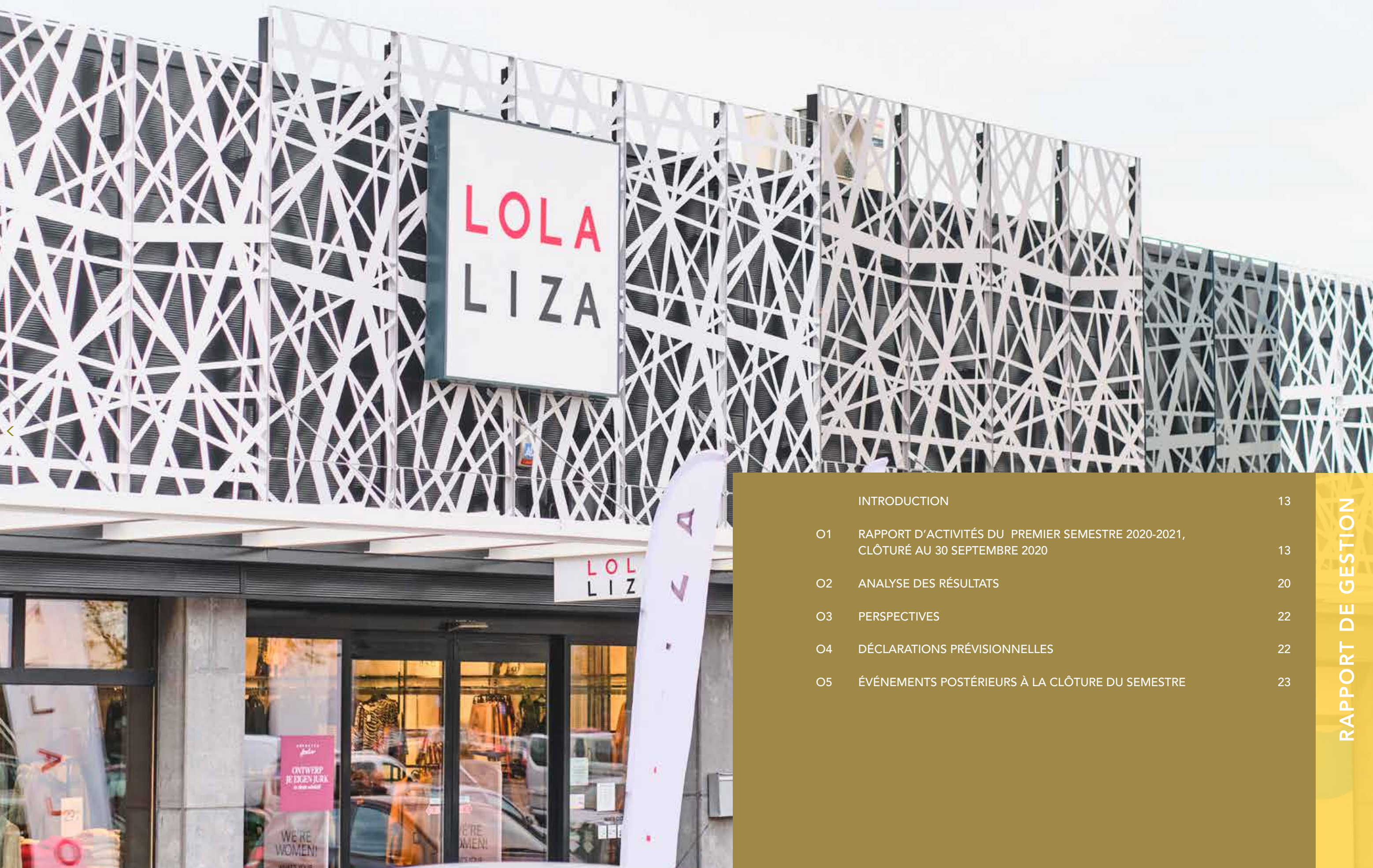
d'euros, le résultat du premier trimestre de l'exercice 2020-2021 s'élève à 31,51 millions d'euros, ce qui représente une baisse de seulement 2,26 millions d'euros par rapport à la même période de l'exercice précédent. Nous osons donc affirmer que nous avons réussi à limiter considérablement les dommages résultant de cette première tempête.

Les réussites du passé ne constituent aucune garantie pour l'avenir, mais il est très probable que ce scénario se répètera pendant le deuxième semestre. Cela nous donne le courage nécessaire, tant à nous qu'à nos clients, pour affronter cette nouvelle épreuve.

Ternat, 20 novembre 2020

Paul Borghgraef
Président du conseil
d'Administration

Jan De Nys
Administrateur
Délégué



INTRODUCTION

13

O1 RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2020-2021,
CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2020

13

O2 ANALYSE DES RÉSULTATS

20

O3 PERSPECTIVES

22

O4 DÉCLARATIONS PRÉVISIONNELLES

22

O5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE

23

RAPPORT DE GESTION



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 1 004 immeubles sis en Belgique et aux Pays-Bas, pour une surface commerciale totale de 1 193 401 m² et une juste valeur de 1 722,28 millions d'euros.

Retail Estates sa est cotée en bourse (Euronext Brussels et Amsterdam). Au 30 septembre 2020, sa capitalisation boursière s'élève à 704,22 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 2019-2020.

1. RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2020-2021, CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2020

REVENUS LOCATIFS ET TAUX D'OCCUPATION

Le résultat locatif net s'élève au premier semestre de l'exercice à 49,82 millions d'euros, soit une baisse de 5,71% par rapport au même semestre de l'exercice 2019-2020. À ce moment, le résultat locatif net s'élevait à 52,84 millions d'euros. Cette baisse peut être expliquée par les remises octroyées dans le cadre de la COVID-19 (-5,86 millions d'euros) d'une part, et par la constitution de la provision pour créances douteuses de -2,48 millions d'euros, d'autre part, principalement pour les immeubles Brantano. En outre, l'on constate également une augmentation des loyers par rapport à l'an dernier (+4,48 millions d'euros) en raison des nouveaux investissements de l'exercice en cours et de l'exercice précédent.

Le taux d'occupation s'élève au 30 septembre 2020 à 97,10 %, contre 97,92 % au 31 mars 2020.

JUSTE VALEUR¹ DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

La juste valeur du portefeuille immobilier (immobilisations corporelles en cours comprises) au 30 septembre 2020 s'élève à 1 722,28 millions d'euros, et progresse donc de 60,52 millions d'euros (+3,64 %) par rapport à la juste valeur au 31 mars 2020 (1 661,75 millions d'euros). Cet effet résulte des investissements et des désinvestissements du premier trimestre et des variations de la juste valeur des immeubles de placement.

La variation de la juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à -3,21 millions d'euros et s'explique principalement par une augmentation de la valeur du portefeuille immobilier de 1,56 millions d'euros et par la baisse de valeur des frais de transaction lors de l'évaluation initiale pour l'acquisition des parcs commerciaux à Den Bosch et à Maastricht (- 4,77 millions d'euros).

Les experts immobiliers estiment à 6,61 % le rendement locatif (par rapport à la valeur d'investissement) de ce portefeuille sur la base de loyers en cours.

Au 30 septembre 2020, le portefeuille immobilier est constitué de 1 004 immeubles, pour une surface locative de 1 193 401 m².

INVESTISSEMENTS² - PARCS COMMERCIAUX PAYS-BAS

ACHAT DU PARC COMMERCIAL « DE BOSSCHE BOULEVARD »

Le 7 avril 2020, Retail Estates a acquis le parc commercial « De Bossche Boulevard », situé à 's-Hertogenbosch (Pays-Bas – province du Brabant-Septentrional). Ce parc commercial couvre une surface d'environ 50 000 m² et jouit d'une attractivité régionale dans une zone qui compte environ 960 000 habitants à 20 minutes de voiture. La ville de Bois-le-Duc proprement dite compte 154 000 habitants et représente le groupe de clients le plus important. La zone de chalandise est située au milieu du triangle Breda-Utrecht-Eindhoven. Cette région constitue, avec la Randstad et la province du Limbourg, la zone où Retail Estates concentre ses investissements, en raison du pouvoir d'achat élevé et des performances économiques de la région.

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 21 au rapport annuel 2019-2020).

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.



//

La ville de Maastricht est l'une des dernières villes néerlandaises ayant autorisé la construction d'un parc commercial destiné au commerce de détail à grande échelle. //

De Bossche Boulevard compte 29 espaces commerciaux qui sont tous loués, essentiellement à des entreprises à succursales multiples telles que Praxis, Mediamarkt, Leen Bakker, Kwantum, Prenatal et X²O. Il s'agit d'un parc commercial de la dernière génération, pouvant accueillir non seulement des commerces de détail volumineux, mais également des magasins d'électroménager, d'articles de sport et d'articles pour bébé. Le loyer net s'élève à 4,53 millions d'euros, ce qui représente un revenu locatif moyen de 93 euros par m². Ce montant est inférieur à la moyenne nationale et aux autres parcs commerciaux de Retail Estates aux Pays-Bas.

L'investissement s'élève à 68,70 millions d'euros et la juste valeur calculée par l'expert immobilier Cushman & Wakefield s'élève à 65,42 millions d'euros. Cet achat a été financé entièrement par les revenus de l'émission fructueuse d'un emprunt obligataire de 75 millions d'euros, que Retail Estates a clôturée fin décembre 2019.

ACHAT DU PARC COMMERCIAL BELVÉDÈRE A MAASTRICHT (PAYS-BAS, PROVINCE DE LIMBOURG)

Le 13 février 2020, Retail Estates a conclu un accord en vue de l'achat du parc commercial Belvédère (phase 1) qui a été construit à Maastricht. Le complexe comprend une surface commerciale de 7 850 m², distribuée en

cinq espaces commerciaux qui sont tous loués à des entreprises à succursales du secteur de l'aménagement intérieur (Jysk, Beter Bed, Leen Bakker, Carpetright, entre autres). Le 2 juin dernier, Retail Estates a acquis les bâtiments. Des baux ont été conclus avec les locataires pour une durée de 10 ans, avec option de les renouveler pour des périodes de 5 ans. L'investissement s'élève à 10 millions d'euros (hors TVA récupérable) et rapporte 0,66 million d'euros de revenus locatifs. L'expert immobilier Cushman & Wakefield a estimé la juste valeur à 9,97 millions d'euros. Maastricht est la capitale de la province néerlandaise de Limbourg et est connue comme l'une des meilleures zones commerciales des Pays-Bas en ce qui concerne le commerce de détail, car elle attire des clients provenant d'au-delà des frontières néerlandaises grâce à son centre historique. La ville elle-même compte environ 121 000 habitants et fait partie de la région prospère qui s'étend d'Amsterdam jusqu'au sud des Pays-Bas en passant par le « Randstad », dans laquelle Retail Estates concentre ses investissements. La création du parc commercial Belvédère s'inscrit dans le cadre du plan de développement urbain Belvédère, qui voit la ville de Maastricht procéder à la reconversion d'environ 300 ha de zones industrielles abandonnées. Dans le cadre de ce même plan, un bâtiment important du patrimoine industriel de la ville, l'usine Sphinx,

avait déjà été transformé en nouveau quartier laissant une place au commerce de détail sous la forme d'une filiale de Loods 5, un grand magasin d'aménagement intérieur. Le parc commercial Belvédère, par contre, sera érigé sur une nouvelle zone d'entreprises créée suite à la démolition d'immeubles industriels. La ville de Maastricht est l'une des dernières villes néerlandaises ayant autorisé la construction d'un parc commercial destiné au commerce de détail à grande échelle. Pour Retail Estates, cette acquisition constitue une véritable opportunité qui portera à 17 le nombre total de ses parcs commerciaux aux Pays-Bas.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS

Au 30 septembre 2020, le montant total des immobilisations corporelles en cours s'élève à 31,27 millions d'euros. Nous distinguons 4 types d'immobilisations corporelles en cours. Les positions foncières spéculatives sont des terrains résiduels de portefeuilles existants qui sont conservés pour une promotion éventuelle ou pour être vendus ultérieurement si aucune promotion n'est possible. Les trois autres types sont les projets en phase de prospection, les projets en pré-développement et les projets en cours d'exécution.

Au 30 septembre, les positions foncières spéculatives

s'élevaient à 2,04 millions d'euros, les projets en phase de prospection à 9,20 millions d'euros, les projets en pré-développement à 4,18 millions d'euros et les projets en cours d'exécution à 15,84 millions d'euros.

A. IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS - PROSPECTION – APERÇU DES PRINCIPAUX PROJETS EN PHASE DE PROSPECTION

En 2014, Retail Estates a acquis le parc commercial de 14 magasins à Wetteren sur une surface commerciale brute de 10 423 m². Ouvert en 2008, il répond à la dénomination de « Frunpark Wetteren ». Il connaît un franc succès et attire des consommateurs des environs lointains. En 2016, Retail Estates SA a acquis une parcelle adjacente avec un immeuble industriel et un site à réaffecter. Le permis RIE a déjà été obtenu pour ce développement, mais aucun permis d'environnement n'a été obtenu jusqu'à présent. Une concertation est actuellement menée avec diverses autorités afin de déterminer comment l'extension du parc commercial peut être concrétisée dans les limites du RUP (plan d'exécution spatial) qui a rendu autorisables les immeubles commerciaux destinés à un commerce de détail volumineux. Le coût des procédures déjà terminées et de la préparation de la demande de permis environnemental s'élève actuellement à 0,41 million d'euros. Ce projet devrait être réalisé 12 mois après obtention du permis.



”

Pour Retail Estates, cette acquisition constitue une véritable opportunité qui portera à 17 le nombre total de ses parcs commerciaux aux Pays-Bas. ”

B. IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS - PRÉ-DÉVELOPPEMENT – APERÇU DES PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS POUR COMPTE PROPRE

À Halle, la surface commerciale existante est étendue. L'investissement attendu s'élève à 1,92 million d'euros. Les permis requis pour ce développement ont été obtenus. La réalisation de ce projet implique la construction de plusieurs appartements. Étant donné que cela n'entre pas dans le champ d'action de Retail Estates, nous tentons de mettre en place une collaboration avec un promoteur immobilier qui pourra développer cette partie du projet pour son propre compte. La réalisation est prévue pour début 2022.

Dans le parc commercial de Heerlen, le permis de bâtir a été obtenu pour la modernisation de toute la façade. Il faut encore obtenir l'accord des locataires. L'investissement supplémentaire attendu s'élève à 3,83 millions d'euros. La réalisation est prévue dans un délai d'un an à compter de l'obtention de l'accord des locataires.

Autres projets : il s'agit de plusieurs projets et extensions de petite envergure. L'investissement supplémentaire attendu pour ces projets avoisine les 1,26 million d'euros.

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

La société est en train d'étendre son cluster commercial à Namur-Sud. Il s'agit d'un « forward financing » qui prendra la forme juridique d'un leasing immobilier.

L'extension consiste d'une part en la construction d'un nouveau bâtiment et d'autre part en la rénovation d'un immeuble existant, pour une surface commerciale totale de 15 905 m². Le bâtiment est réalisé sur mesure pour Brico Planit, mais constitue également un espace polyvalent offrant des opportunités. L'investissement total a été contractuellement plafonné à 17,95 millions d'euros. L'investissement sera réalisé selon le principe du « livre ouvert » avec un rendement prédéterminé de 6,50 %. L'exécution a débuté en septembre 2019. La réalisation est attendue d'ici avril 2021.

Un nouveau parc commercial est en cours de construction à côté du magasin IKEA de Hognoul. Il s'agit de quatre unités commerciales ayant une surface commerciale totale de 5 672 m². L'investissement total attendu s'élève à 10,37 millions d'euros. Au 30 septembre 2020, des travaux avaient déjà été réalisés à concurrence de 6,11 millions d'euros. La réception est prévue pour avril 2021.

Dans le cadre de la stratégie CSR, Retail Estates investit dans la réalisation d'une installation de panneaux photovoltaïques sur le toit de son nouveau parc commercial à Hognoul. Des panneaux solaires d'une puissance de 368 kWc seront installés. Ceux-ci devraient produire annuellement plus de 340 Mwh d'énergie verte. Cet investissement de 0,30 million d'euros aura également un impact positif sur les frais opérationnels des locataires, car ils pourront utiliser 100% de l'énergie verte produite par cette installation. Retail Estates recevra une compensation annuelle de ce chef. La réception de ces panneaux solaires est prévue pour le printemps 2021.

La société investit en outre dans la modernisation de son parc commercial de Apeldoorn. Les surfaces commerciales sont réorganisées et les façades sont rénovées. L'approbation de la demande de permis de bâtir pour cette rénovation a été reçue. L'investissement total attendu s'élève à 1,39 million d'euros. Au 30 septembre 2020, des travaux avaient déjà été réalisés à concurrence de 0,83 million d'euros. La réalisation est prévue pour octobre 2020.

La société investit en outre dans la modernisation de son parc commercial de Roosendaal. Les permis pour

cette rénovation ont été obtenus et la commercialisation a été lancée. L'investissement total attendu s'élève à 4,73 millions d'euros. Le projet comprend 3 phases. Les phases 1 et 2 ont été achevées. L'investissement y afférent s'élevait à 2,34 millions d'euros. La réalisation de la phase suivante est prévue pour janvier 2021.

Autres projets : il s'agit de plusieurs projets et extensions de petite envergure. L'investissement supplémentaire attendu pour ces projets avoisine les 0,33 million d'euros.

D. RÉCEPTION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS

En raison du changement de concept d'Aldi, le magasin de Saint-Nicolas a été étendu. L'investissement supplémentaire s'élevait à 0,87 million d'euros. L'immeuble a été réceptionné en mai 2020.

DÉSINVESTISSEMENTS

Au cours du dernier semestre, 3 immeubles commerciaux isolés ont été vendus (à Ninove, à Aywaille et à Stabroek). Le produit net de la vente s'élevait à 5,09 millions d'euros. La juste valeur de ces immeubles s'élevait à 4,91 millions d'euros. Le revenu locatif réel de ces immeubles s'élevait à 0,32 million d'euros. Ces ventes ont entraîné une plus-value nette de 0,17 million d'euros.



“ Dans le cadre de la stratégie CSR, Retail Estates investit dans la réalisation d’une installation de panneaux photovoltaïques sur le toit de son nouveau parc commercial à Hognoul. ”

MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT

Retail Estates combine des crédits bilatéraux auprès de divers partenaires bancaires et des placements privés d’obligations pour des investisseurs institutionnels. La durée moyenne du portefeuille de crédits s’élève à 4,13 ans. Dans le cadre du financement de ses activités, Retail Estates dispose depuis septembre 2017 d’un programme (élargi en octobre 2018) de papier commercial de (maximum) 100 millions d’euros. Le papier commercial est intégralement couvert par des lignes de back-up et des lignes de crédit non utilisées servant de garantie de refinancement, dans le cas où le placement ou la prolongation du papier commercial ne s’avérerait pas possible ou que partiellement possible.

Au 30 septembre 2020, 38,5 millions d’euros de ce programme de papier commercial ont été inclus.

Au 30 septembre 2020, le taux d’intérêt moyen s’élève à 2,06 %, contre 2,13 % au 31 mars 2020 (voir rapport annuel 2019-2020).

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, récemment introduite dans la loi sur les SIR, de procéder à une augmentation de capital par un « accelerated bookbuilding » (ABB). L’assemblée générale extraordinaire du 23 décembre 2019 a élargi l’autorisation de capital autorisé et a modifié les statuts pour permettre à Retail Estates SA d’appliquer la procédure d’« accelerated bookbuilding ».

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 le chapitre « dettes financières courantes et non courantes » du rapport financier semestriel.

AUGMENTATIONS DE CAPITAL DANS LE CADRE DU CAPITAL AUTORISÉ

Lors de sa réunion du 20 juillet 2020, le conseil d’administration de Retail Estates a décidé de distribuer pour l’exercice 2019-2020 un dividende optionnel de

4,40 euros bruts (3,08 euros nets). Au total, 5,60 % des coupons n° 28 ont été apportés en échange d’actions nouvelles. Par conséquent, 35 349 actions nouvelles ont été émises le 20 août 2020 pour un montant total de 2,18 millions d’euros³.

Suite à cette augmentation de capital, 35 349 actions ont été émises, portant le nombre total d’actions au 30 septembre 2020 à et le capital social à 284 984 601,97 euros.

MISE À JOUR GROUPE FNG

Le 8 juillet 2020, la procédure de réorganisation judiciaire a été ouverte pour les activités commerciales du groupe FNG. Le 3 août 2020, les sociétés belges du groupe FNG ont été déclarées en faillite. Au moment de la déclaration de faillite, Brantano et ses sociétés liées étaient locataires de 26 magasins représentant au total des revenus locatifs de 3,2 millions d’euros. Aujourd’hui, 18 fonds de commerce ont été cédés. 7 fonds de commerce ont été cédés au groupe Deichmann (Van Haren), les autres à différents acteurs du segment mode. Ces 18 fonds de commerce représentent des revenus locatifs de 2,32 millions d’euros au total. Les revenus locatifs ont été cédés substantiellement aux mêmes conditions (niveaux de loyers inclus) qu’auparavant, avec

³ Voir communiqué de presse du 20 août 2020.

prise d’effet au 1^{er} octobre 2020. Le loyer du mois de juillet a été payé par Brantano. Pour la période comprise entre la date de la faillite et la restitution des immeubles commerciaux, la curatelle a payé une indemnité d’occupation (égale au loyer et aux charges locatives). Les huit autres immeubles commerciaux ont été remis à la disposition de Retail Estates par les curateurs, en partie en date du 30 septembre 2020, et pour le solde le 31 octobre 2020. Les pertes de loyer potentielles pour ces immeubles s’élèvent à 0,82 million d’euros par an. À l’heure actuelle, ces immeubles sont proposés à des candidats-locataires provenant de segments commerciaux en dehors du secteur de la mode. Il faut compter une période d’inoccupation de six mois pour la location et l’obtention des permis nécessaires relatifs au changement d’affectation.

La réception du centre de distribution est prévue pour le 30 novembre 2020. Retail Estates tient compte de la vente éventuelle de ce complexe avant la fin de l’exercice.

Par conséquent, tous les liens entre Retail Estates et Brantano seront rompus en date du 30 novembre 2020. Retail Estates met ainsi fin assez brutalement à la relation avec Brantano SA, qui a été son locataire le plus important pendant des années.



“

Au 30 septembre 2020, le portefeuille immobilier est constitué de 1 004 immeubles, pour une surface locative de 1 193 401 m². ”

2. ANALYSE DES RÉSULTATS

Résultats semestriels au 30 septembre 2020 : le résultat EPRA du groupe⁴ diminue de 6,69 % par rapport au 30 septembre 2019 - la juste valeur du portefeuille immobilier augmente à 1 722,28 millions d'euros.

Au 30 septembre 2020, le résultat EPRA (c'est-à-dire le résultat net sans le résultat sur le portefeuille et sans les variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers) était de 31,51 millions d'euros, soit une baisse de 6,69 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le résultat locatif net a baissé, passant de 52,84 millions d'euros à 49,82 millions d'euros. Cela est principalement dû au fait que Retail Estates a donné quittance d'un mois de loyer en moyenne aux magasins qui ont été contraints de fermer leurs portes en raison de la pandémie de la COVID-19. Au total, ces magasins ont été déclarés quittes d'un montant de 5,86 millions d'euros. Pour plus d'informations et de détails, nous renvoyons au commentaire COVID-19 qui se trouve au début du présent rapport semestriel. Cette annulation de loyer n'est pas totalement compensée par la contribution des immeubles commerciaux acquis au cours de l'exercice précédent et qui contribuent pour

la première fois à 100 % durant l'exercice en cours, ni par les nouveaux investissements aux Pays-Bas qui contribuent au résultat. Le portefeuille immobilier a augmenté de 82,44 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2019. Le portefeuille immobilier a progressé de 60,52 millions d'euros par rapport au 31 mars 2020.

Après déduction des charges immobilières, nous obtenons un résultat d'exploitation immobilier de 46,20 millions d'euros, contre 47,98 millions d'euros l'année passée.

Les charges immobilières s'élèvent à 2,59 millions d'euros, contre 4,14 millions d'euros pendant l'exercice précédent ; cette baisse s'explique principalement par la diminution des frais techniques et des frais commerciaux suite aux économies de coûts réalisées délibérément en raison de la baisse des revenus locatifs due à la pandémie de COVID-19. Les frais généraux de la société s'élèvent à 2,87 millions d'euros, soit une légère hausse de 0,09 million d'euros par rapport à l'exercice précédent. Après déduction des frais généraux, Retail Estates SA atteint un résultat d'exploitation avant résultat sur le portefeuille de 43,33 millions d'euros. La marge opérationnelle s'élève à 86,97 %.

Le résultat de la vente de placements immobiliers s'élève à 0,09 million d'euros sur une vente totale de 5,09 millions d'euros. Nous renvoyons au paragraphe « Désinvestissements » du rapport de gestion.

Les variations de la juste valeur des placements immobiliers s'élèvent à -3,21 million d'euros, chiffre qui s'explique principalement par une augmentation de la valeur du portefeuille immobilier de 1,56 million d'euroset par la baisse de valeur des frais de transaction pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers d'autre part (-4,77 millions d'euros). L'autre résultat sur portefeuille s'élève à 0,12 million d'euros.

Le résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élève à -10,22 millions d'euros. Les charges d'intérêt nettes s'élèvent à -10,24 millions d'euros, soit une hausse de 0,71 million d'euros par rapport à l'an dernier. Les charges d'intérêt ont augmenté en raison de financements complémentaires. Cet impact est toutefois compensé par la baisse du taux d'intérêt moyen. Le taux d'intérêt moyen est passé de 2,14 % au 30 septembre 2019 à 2,06 %. L'augmentation du résultat financier, y compris les variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers résulte également 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.

Le résultat EPRA s'élève au 30 septembre 2020 à 31,51 millions d'euros contre 33,77 millions d'euros pour la période comparable de l'exercice 2019-2020. Ceci représente par action, pour le premier semestre, un bénéfice EPRA de 2,49 euros (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions) par rapport à 2,79 euros au 30 septembre 2019 (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions).

Le résultat net (part du Groupe) du premier semestre s'élève à 24,64 millions d'euros et se compose du résultat EPRA de 31,51 millions d'euros, du résultat sur le portefeuille de -2,99 million d'euros et des variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers à concurrence de -3,87 millions d'euros.

La juste valeur du portefeuille immobilier (les immobilisations corporelles en cours incluses) est de 1 722,28 millions d'euros au 30 septembre 2020, contre 1 661,75 millions d'euros au 31 mars 2020. Cette augmentation s'explique principalement par les investissements aux Pays-Bas. Pour plus d'informations,

⁴ Retail Estates sa et ses filiales.



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

consultez le chapitre « Investissements – parcs commerciaux ».

La valeur de l'actif net (VAN) EPRA de l'action s'élève à 63,45 euros au 30 septembre 2020. Au 31 mars 2020, la VAN EPRA était de 65,55 euros.

Le taux d'endettement au 30 septembre 2020 est de 53,87 %, comparé à 53,10 % au 31 mars 2020.

3. PERSPECTIVES

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

Les prévisions en matière de dividende sont maintenues à 4,40 euros bruts par action (3,08 euros nets par action). Sur la base des résultats semestriels au 30 septembre 2020 et de la situation connue actuellement, dans laquelle, en raison du virus COVID19, la majorité des

magasins belges « non essentiels » seront à nouveau fermés jusqu'au 13 décembre 2020 (comme décrit dans le paragraphe général de covid sur p.4 de ce rapport semestriel), combiné au faible taux de distribution des dernières années, il n'est pas prévu qu'on doive réduire ce niveau de dividende.

4. 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.

5. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE

VENTE DU PARC COMMERCIAL D'ALPHEN-SUR-LE-RHIN (PAYS-BAS)

Retail Estates a conclu un contrat de vente concernant son parc commercial situé à Alphen-sur-le-Rhin. Il s'agit d'un des petits parcs commerciaux de son portefeuille néerlandais. L'acheteur est un investisseur institutionnel qui connaît bien l'immobilier commercial de périphérie. Le parc commercial compte 14 immeubles commerciaux et rapporte 1,08 million d'euros de revenus locatifs. Le prix de vente est de 15,6 millions d'euros et représente une plus-value de 0,87 million d'euros par rapport à la valeur comptable (juste valeur) déterminée par l'expert immobilier CBRE Nederland. Cette transaction sera effectuée avant fin décembre 2020. Le marché des transactions a été à l'arrêt quelques mois suite à l'épidémie de coronavirus, mais il connaît une reprise rapide maintenant que la confiance des investisseurs dans l'immobilier commercial de périphérie revient.

DEMANDE LCE DE MEGA WORLD SA ET PIOCHEUR SA
Retail Estates s'oppose à l'attribution d'une LCE à Mega World SA et/ou à Piocheur SA devant le tribunal de l'entreprise de Malines. En effet, elle estime que l'entreprise n'est pas viable sous sa forme actuelle, et est convaincue que l'attribution d'une LCE à ces entreprises pourrait entraîner des dommages importantes pour les bailleurs.

En ce moment, il existe un retard de paiement équivalent à trois mois de loyer (0,26 millions d'euros) pour les mois de septembre, d'octobre et de novembre (des garanties maison mère ont été octroyées pour cette période par Mirage Retail Group B.V.). Retail Estates part du principe que les dix immeubles commerciaux loués actuellement par le groupe Piocheur/Mega World pourront être reloués dans un délai raisonnable.

COVID-19

Nous renvoyons aux explications générales à la page 4 du présent rapport



O1	COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ ET APERÇU DU RÉSULTAT GLOBAL	26
O2	BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ	28
O3	APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	30
O4	APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE	34
O5	CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRES	36
O6	AUTRES NOTES	44
O7	RAPPORT DU COMMISSAIRE	56

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1.A.COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	Notes	30.09.20	30.09.19
Revenus locatifs	1	51 968	52 883
Charges relatives à la location		-2 146	-41
Résultat locatif net		49 823	52 842
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués		5 520	5 509
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués		-6 442	-6 206
Autres revenus et charges relatifs à la location		-119	-25
Résultat immobilier		48 782	52 119
Frais techniques		-435	-2 055
Frais commerciaux		-298	-399
Charges et taxes sur les immeubles non loués		-332	-270
Frais de gestion immobilière		-1 517	-1 407
Autres frais immobiliers		-5	-5
Frais immobiliers		-2 587	-4 136
Résultat d'exploitation des immeubles		46 195	47 983
Frais généraux de la société		-2 865	-2 774
Autres revenus et charges d'exploitation			
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		43 330	45 208
Résultat sur vente d'immeubles de placement	2	91	38
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2	-3 210	495
Autre résultat sur portefeuille		124	144
Résultat d'exploitation		40 335	45 886
Revenus financiers		60	27
Charges d'intérêts nettes	5	-10 244	-9 533
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	5	-3 874	-12 449
Autres charges financières		-35	-47

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €) (suite)	Notes	30.09.20	30.09.19
Résultat financier		-14 093	-22 003
Résultat avant impôts		26 243	23 883
Impôts		-1 603	-1 885
Résultat net		24 641	21 999
Attribuable aux:			
Actionnaires du Groupe		24 641	21 999
Intérêts minoritaires			
Commentaire:			
Résultat EPRA (part du Groupe)¹		31 509	33 770
Résultat sur portefeuille		-2 994	678
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		-3 874	-12 449

RÉSULTAT PAR ACTION	30.09.20	30.09.19
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12 665 763	12 630 414
Nombre moyen pondéré d'actions	12 638 377	12 087 984
Bénéfice net par action ordinaire (en €) ²	1,95	1,82
Bénéfice net dilué par action (en €)	1,95	1,82

1 Le Résultat EPRA se calcule comme suit: le résultat net hors les variations de la juste valeur des immeubles de placement, hors le résultat sur les ventes d'immeubles de placement et hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers.

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

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

Éléments du résultat global (en milliers €)	30.09.20	30.09.19
Résultat net	24 641	21 999
Autres éléments du résultat global récupérables en comptes de résultats:		
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0	0
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	237	-308
RÉSULTAT GLOBAL	24 878	21 691

2. BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

ACTIFS (en milliers €)	Notes	30.09.20	31.03.20
Immobilisations		1 733 124	1 672 128
Goodwill			
Immobilisations incorporelles		1 381	1 142
Immeubles de placement ¹	2	1 722 277	1 661 753
Autres immobilisations corporelles		6 550	6 545
Immobilisations financières			
Créances de location-financement		1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations		1 886	1 658
Impôts reportés		1 881	1 653
Autres		5	5
Actifs circulants		31 764	113 008
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	2	16 344	1 791
Créances commerciales		7 229	5 686
Créances fiscales et autres actifs circulants		2 420	5 690
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3 280	98 082
Comptes de régularisation		2 490	1 759
TOTAL DES ACTIFS		1 764 888	1 785 136

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

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	30.09.20	31.03.20
Capitaux propres		770 429	798 987
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère		770 429	798 987
Capital		276 524	275 768
Primes d'émission		316 792	315 410
Réserves		152 473	149 711
Résultat net de l'exercice		24 641	58 098
Intérêts minoritaires			

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)(suite)	Notes	30.09.20	31.03.20
Passifs		994 459	986 149
Passifs non courants		852 229	833 751
Provisions			
Dettes financières non courantes	3/5	819 580	804 793
Établissements de crédit		687 475	642 707
Location-financement à long terme	3/5	2 786	2 870
Autres			
Obligations	3/5	129 318	159 217
Autres passifs non courants financiers	5	32 649	28 957
Passifs courants		142 230	152 399
Dettes financières courantes	3/5	111 164	126 993
Établissements de crédit		81 188	126 993
Location-financement à court terme			
Autres			
Obligations	3/5	29 977	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes		19 290	15 385
Exit tax		959	959
Autres		18 331	14 426
Autres passifs courants		696	815
Comptes de régularisation		11 080	9 206
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 764 888	1 785 136

TAUX D'ENDETTEMENT	Notes	30.09.20	31.03.20
Taux d'endettement ²	4	53,87%	53,10%

² 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).

3. APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31 mars 2019	248 939	260 174	144 335	54 479	707 926
- Affectation du résultat net 2018-2019					
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			6 302	-6 302	0
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			-13 374	13 374	0
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			13 004	-13 004	0
- Reclassification entre les réserves					0
- Dividendes de l'exercice 2018-2019				-48 546	-48 546
- Augmentation du capital					0
- Augmentation du capital par apport en nature	27 176	55 235			82 411
- Frais de l'augmentation du capital	-339				-339
- Autres			-938		-938
- Résultat global au 30/09/2019			-308	21 999	21 690
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2019	275 777	315 410	149 021	21 999	762 205
Bilan selon IFRS au 31 mars 2020	275 767	315 409	149 713	58 098	798 987
- Affectation du résultat net 2019-2020					
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves			-5 481	5 481	0
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			-6 216	6 216	0
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			14 221	-14 221	0
- Reclassification entre les réserves					0
- Dividendes de l'exercice 2019-2020				-55 574	-55 574
- Augmentation du capital					0
- Augmentation du capital par apport en nature	795	1 382			2 177
- Frais de l'augmentation du capital	-39				-39
- Autres			0		0
- Résultat global au 30/09/2020			237	24 641	24 878
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2020	276 524	316 792	152 473	24 641	770 429

* Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
Bilan selon IFRS au 31 mars 2019	60	130 357	15 335	-44 784	-2 672	-7 833	53 871	144 335
- Affectation du résultat net 2018-2019								
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		14 619		-8 317				6 302
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture						-13 374		-13 374
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							13 004	13 004
- Reclassification entre les réserves		-1 048	2 156	2 074			-3 182	0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Frais de l'augmentation du capital								0
- Autres *		-938						-938
- Résultat global au 30/09/2019					-687	379	0	-308
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2019	60	142 990	17 491	-51 027	-3 359	-20 828	63 693	149 021
Bilan selon IFRS au 31 mars 2020	62	143 037	17 491	-51 172	-2 739	-20 629	63 662	149 712
- Affectation du résultat net 2019-2020								
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		730		-6 211				-5 481
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture						-6 216		-6 216
- Transfert du résultat EPRA aux réserves							14 221	14 221
- Reclassification entre les réserves	10	547	-547	195			-205	0
- Augmentation du capital par apport en nature								0
- Frais de l'augmentation du capital								0
- Autres*								0
- Résultat global au 30/09/2020					38	199	0	237
Bilan selon IFRS au 30 septembre 2020	72	144 314	16 944	-57 188	-2 701	-26 646	77 678	152 473

*Ceci concerne l'impact de la première application de l'IFRS 16, qui met à jour les dettes futures associées au droit d'utilisation d'un actif.

4. 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	30.09.20	30.09.19
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DU SEMESTRE		98 082	3 163
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation		38 542	27 919
Résultat d'exploitation		40 335	45 886
Intérêts payés		-9 515	-8 813
Intérêts perçus		25	25
Impôts des sociétés payés		-2 161	-5 379
Impôts des sociétés perçus		49	67
Autres*		-4 093	-9 788
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat :		9 378	12 068
* Amortissements et réductions de valeur			
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels		256	154
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales		2 121	16
* Autres éléments non monétaires			
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2	3 210	-495
- Résultat sur la vente des immeubles de placement		-91	-38
- Autre résultat sur portefeuille		-124	-146
- Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	5	3 929	12 533
- Frais d'émission d'un emprunt obligataire		78	43
* Autres			
Variation du besoin en fonds de roulement:		4 524	-6 147
* Mouvement des actifs			
- Créances commerciales et autres créances		-3 664	-2 447
- Créances fiscales et autres actifs circulants		3 270	784
- Comptes de régularisation		-731	-870
- Actifs à long terme		0	-305
* Mouvement des passifs			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes		3 895	-4 014
- Autres passifs courants		-119	25
- Comptes de régularisation		1 874	680

* Cela concerne principalement la variation de la juste valeur des actifs et passifs financie

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)(suite)	Notes	30.09.20	30.09.19
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement		-78 696	-54 312
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2	-261	-302
Acquisition d'immeubles de placement	2	-83 200	-54 168
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	2	5 005	2 191
Acquisition d'actions des sociétés immobilières	2	0	-106
Vente d'actions des sociétés immobilières	2	0	0
Acquisition d'autres actifs corporels		-260	-1 044
Aliénation d'autres actifs corporels		21	15
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		0	0
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		0	-896
3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement		-54 650	26 172
* Variation des passifs financiers et des dettes financières			
- Augmentation des dettes financières	3	128 600	125 500
- Diminution des dettes financières	3	-129 637	-73 379
		0	
* Variation des autres passifs		0	0
- Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs		-177	-128
		0	
* Variation des capitaux propres		0	0
- Augmentation du capital et primes d'émission		0	0
- Frais de l'augmentation du capital		-39	-339
Autres		0	0
		0	
* Dividende		0	0
- Dividende de l'exercice précédent		-53 396	-25 482
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DU SEMESTRE		3 280	2 941

5. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRES

INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE

Résultat EPRA par action (en €)	30.09.20	30.09.19
Résultat EPRA (part du groupe)	31 508 983	33 769 741
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12 665 763	12 630 414
Nombre moyen pondéré d'actions	12 638 377	12 087 984
Résultat EPRA par action (en €) ¹	2,49	2,79
Résultat EPRA par action (en €) - dilué	2,49	2,79

¹ Pour le calcul du Résultat EPRA par action, le nombre moyen pondéré d'actions est utilisé. On part donc du principe que les actions participent au bénéfice de l'exercice dès le moment d'émission. Toutefois dans le cas présent, le moment d'émission diffère du moment de la participation au bénéfice. Si le Résultat EPRA est calculé sur base du nombre d'actions copartageantes, le Résultat EPRA par action est de 2,49 EUR au 30.09.2020 contre 2,79 EUR au 30.09.2019.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE	30.09.20	31.03.20
Valeur de l'actif net par action IFRS ¹	60,83	63,26
VAN EPRA par action ²	63,45	65,55
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ³	66,13	65,73

¹ L'actif net par action IFRS (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société-mère) divisés par le nombre d'actions.

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

³ Pour la définition et l'objectif de cette mesure de performance alternative, nous nous référons au Lexique (p.xxx et suiv.).

PRINCIPES RETENUS POUR LA PRÉSENTATION

Le rapport financier intermédiaire relatif au premier semestre clôturé au 30 septembre 2020 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 ».

Retail Estates a conclu un accord avec la plupart de ses locataires selon lequel un mois de loyer facturé en moyenne a été annulé pour la période de fermeture obligatoire. Ces annulations des loyers sont entièrement à la charge du résultat, car elles ont été déduites des revenus locatifs, et ce uniquement pour la période concernée par ces annulations. L'impact de ces annulations sera abordé au chapitre « analyse des résultats ».

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 2020.

APPLICATION DE LA NORME IFRS 3

« REGROUPEMENTS D'ENTREPRISE »

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

NORMES NOUVELLES OU MODIFIÉES ET INTERPRÉTATIONS EN VIGUEUR EN 2020

Les normes suivantes modifiées par l'IASB et les interprétations suivantes adoptées par l'IFRIC sont applicables à l'exercice en cours mais n'ont pas d'impact significative sur la présentation, les commentaires ou les résultats du Groupe.:

- **Modifications des références au Cadre conceptuel dans les normes IFRS** (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020). Le cadre conceptuel révisé comprend un nouveau chapitre sur la mesure (évaluation des actifs); des orientations concernant la communication de la performance financière; des définitions et des orientations améliorées - en particulier la définition d'un passif; et des clarifications dans des domaines importants, tels que les rôles de Stewardship (la gestion de la direction), ainsi que les notions de prudence et d'incertitude d'évaluation dans l'information financière.

- **Amendements à IAS 1 et IAS 8 : modification de la définition du terme « significatif »** (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020). Les modifications clarifient la définition de « significatif » et garantissent que la définition est uniforme dans toutes les normes IFRS. Les amendements précisent que la référence à la dissimulation d'informations vise des situations dans lesquelles l'effet est similaire à l'omission ou à la déclaration erronée de ces informations. Ils indiquent également qu'une entité doit évaluer la matérialité par rapport aux états financiers dans leur ensemble. Les amendements clarifient aussi le sens du terme "principaux utilisateurs des états financiers à usage général" qui sont les destinataires de ces états financiers, en les définissant comme des "investisseurs, prêteurs et autres créanciers existants et potentiels" qui doivent s'appuyer sur les états financiers pour avoir

accès à l'information financière dont ils ont besoin. Les modifications ne devraient pas avoir d'impact significatif sur la préparation des états financiers.

- **Amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7: Réforme de la référence des taux d'intérêt** (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020). Les modifications exigent des informations qualitatives et quantitatives pour permettre aux utilisateurs des états financiers de comprendre comment les relations de couverture d'une entité sont affectées par l'incertitude résultant de la réforme de l'indice de référence des taux d'intérêt.

- **Amendements à la norme IFRS 3, « Regroupements d'entreprises »**, révisant la définition d'une entreprise (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020). La définition fournit un guide d'application permettant d'évaluer la présence d'une entrée (input) et d'un processus (y compris pour les entreprises en démarrage n'ayant pas généré de produits). Pour être une entreprise sans finalité (output), il sera maintenant nécessaire d'avoir une force de travail organisée. Les modifications apportées à la définition d'une entreprise entraîneront probablement un plus grand nombre d'acquisitions comptabilisées comme des acquisitions d'actifs dans tous les secteurs, notamment l'immobilier, les produits pharmaceutiques, ainsi que le pétrole et le gaz. L'application des modifications affecte également la comptabilisation des transactions de cession.

Pour plus d'informations et une évaluation de l'impact pour Retail Estates, nous renvoyons aux pages 163 et suivantes du rapport annuel 2019-2020.

NORMES ET INTERPRÉTATIONS NOUVELLES OU MODIFIÉES QUI NE SONT PAS ENCORE EN VIGUEUR EN 2020

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivantes ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1^{er} janvier 2020 et ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne.

- **Amendements à la norme IAS 1, « Présentation des états financiers : classification des passifs comme courant ou non-courant »** (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2022). Ces amendements n'affectent que la présentation des passifs dans l'état de la situation financière - et non le

montant ou le moment de la comptabilisation d'un actif, des produits ou des charges du passif ou les informations que les entités divulguent à propos de ces éléments. Ils:

o Clarifient que la classification des passifs comme courants ou non courants doit être basée sur les droits qui existent à la fin de la période de reporting et aligner le libellé dans tous les paragraphes concernés pour faire référence au "droit" de différer le règlement d'ici à douze mois au moins et préciser que seuls les droits en vigueur "à la fin de la période de référence" devraient affecter le classement d'un passif;

o Précisent que le classement n'est pas affecté par les attentes quant à savoir si une entité exercera son droit de différer le règlement d'un passif; et précisent que le règlement fait référence au transfert à la contrepartie d'espèces, d'instruments de capitaux propres, d'autres actifs ou services.

• **IFRS 17, 'Contrats d'assurance'** (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2023). Cette norme remplace IFRS 4, qui donne lieu à une multitude d'approches comptables différentes en matière de contrats d'assurance. IFRS 17 changera fondamentalement la comptabilisation pour toutes les entités qui émettent des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec un élément de participation discrétionnaire.

• **Amendements aux normes IFRS 3 'Regroupements d'entreprises'; IAS 16 'Immobilisations corporelles'; IAS 37 'Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels' ainsi que les améliorations annuelles** (entrée en vigueur le 01/01/2022). Le groupe d'amendements comprend des modifications de portée limitée à trois normes ainsi que les améliorations annuelles aux IFRS, qui sont des changements qui clarifient le texte ou corrigent des conséquences mineures, des oublis ou des conflits entre les exigences des normes.

o **Les amendements à IFRS 3 'Regroupements d'entreprises'** mettent à jour une référence dans IFRS 3 au Cadre conceptuel pour l'information financière sans changer les exigences comptables pour les regroupements d'entreprises.

o **Les modifications d'IAS 16 'Immobilisations corporelles'** interdisent à une entreprise de déduire

du coût des immobilisations corporelles les montants reçus de la vente d'articles produits pendant qu'elle prépare l'actif en vue de son utilisation prévue. Au lieu de cela, une entreprise doit comptabiliser ce produit de vente et le coût connexe dans le résultat.

o **Les amendements à IAS 37 'Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels'** précisent quels coûts une société inclut lorsqu'elle évalue si un contrat sera onéreux.

o **Des améliorations annuelles** apportent des modifications mineures à IFRS 1 'Première adoption des IFRS', IFRS 9 'Instruments financiers', IAS 41 'Agriculture' et les exemples illustratifs qui accompagnent IFRS 16 'Contrats de location'.

• **Amendements à la norme IFRS 16 'Contrats de location' liés au COVID 19** (entrée en vigueur le 01/06/2020). Si certaines conditions sont remplies, cette modification permettrait aux locataires de s'exempter d'évaluer si des concessions de loyer liées à COVID-19 sont des modifications de contrat. Au lieu de cela, les locataires qui appliquent cette exemption comptabilisent ces concessions de loyer comme s'il ne s'agissait pas de modifications de contrat.

• **Amendements à la norme IFRS 4 'Contrats d'assurance' liés au report d'IFRS 9** (entrée en vigueur le 01/01/2021). Cet amendement modifie la date d'expiration fixée de l'exemption temporaire de l'application d'IFRS 9 'Instruments financiers' introduite par IFRS 4 'Contrats d'assurance', de sorte que les entités seraient tenues d'appliquer IFRS 9 pour les périodes annuelles débutant au 1^{er} janvier 2023.

• **Amendements à IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 et IFRS 16 Réforme de l'indice de référence des taux d'intérêt - Phase 2** (entrée en vigueur le 01/01/2021). Ces modifications traitent les sujets qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière après la réforme d'un taux d'intérêt de référence, y compris son remplacement par d'autres taux de référence. Les modifications sont en vigueur pour les périodes annuelles débutant au 1^{er} janvier 2021, une application anticipée étant autorisée.

NORMES ET INTERPRÉTATIONS PUBLIÉES QUI NE SONT PAS ENCORE APPLICABLES EN 2020 ET QUI N'ONT PAS ENCORE ÉTÉ APPROUVÉES PAR L'UE

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

• **IFRS 14, 'Comptes de report réglementaires'** (date d'entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2016). Cette norme permet aux entités qui adoptent les IFRS pour la première fois de continuer à appliquer les méthodes comptables conformes à leur référentiel antérieur en ce qui concerne la comptabilisation de la réglementation des tarifs. IFRS 14 permet aux nouveaux adoptants qui exercent des activités à tarifs réglementés, lorsqu'ils adoptent les normes IFRS, de continuer à reconnaître les montants comptabilisés en application des exigences de leur précédent référentiel comptable en matière de réglementation des tarifs, et plus précisément en ce qui concerne la reconnaissance, l'évaluation et la dépréciation des comptes de report réglementaires. Cependant, afin de permettre la comparabilité avec des entités qui appliquent déjà les IFRS et par conséquent ne reconnaissent pas de tels montants, la norme impose que l'effet des réglementations des tarifs soit présenté séparément.

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.

INFORMATIONS PAR SEGMENT

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

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

Retail Estates établit depuis l'exercice 2017-2018 une distinction entre 2 segments géographiques : la Belgique et les Pays-Bas.

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

Informations segmentées - Compte de résultats

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	30.09.20				30.09.19			
	Belgique	Pays-bas	montants non alloués	TOTAL	Belgique	Pays-bas	montants non alloués	TOTAL
Revenus locatifs	34 498	17 471		51 968	39 685	13 198		52 883
Charges relatives à la location	-1 765	-380		-2 146	-79	39		-41
Résultat locatif net	32 732	17 090		49 823	39 606	13 237		52 842
Récupération des charges immobilières								
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	3 889	1 631		5 520	4 228	1 280		5 509
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-4 146	-2 296		-6 442	-4 488	-1 718		-6 206
Autres revenus et charges relatifs à la location	-119			-119	-34	8		-25
Résultat immobilier	32 357	16 425		48 782	39 312	12 807		52 119
Frais techniques	-285	-149		-435	-1 391	-664		-2 055
Frais commerciaux	-221	-77		-298	-347	-52		-399
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-274	-58		-332	-247	-24		-270
Frais de gestion immobilière	-1 052	-465		-1 517	-1 048	-359		-1 407
Autres frais immobiliers	0	-5		-5	-5	0		-5
Frais immobiliers	-1 833	-754		-2 587	-3 037	-1 099		-4 136
Résultat d'exploitation des immeubles	30 524	15 671		46 195	36 275	11 708		47 983
Frais généraux de la société			-2 865	-2 865			-2 774	-2 774
Autres revenus et charges d'exploitation			0	0				
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille				43 330				45 208

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €) (suite)	30.09.20				30.09.19			
	Belgique	Pays-bas	montants non alloués	TOTAL	Belgique	Pays-bas	montants non alloués	TOTAL
Résultat sur vente d'immeubles de placement	124	-33		91	38			38
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers								
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	379	-3 589		-3 210	5 603	-5 108		495
Autre résultat sur portefeuille	-104	228		124	-190	334		144
Résultat d'exploitation				40 335				45 886
Revenus financiers			60	60			27	27
Charges d'intérêts nettes			-10 244	-10 244			-9 533	-9 533
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers			-3 874	-3 874			-12 449	-12 449
Autres charges financières			-35	-35			-47	-47
Résultat financier			-14 093	-14 093			-22 003	-22 003
Résultat avant impôts				26 243				23 883
Impôts	-183	-1 420		-1 603	-703	-1 182		-1 885
Résultat net				24 640				21 997

Bilans segmentées

Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €)	30.09.20			31.03.20		
	Belgique	Pays-Bas	TOTAL	Belgique	Pays-Bas	TOTAL
Immeubles de placement ¹	1 249 571	472 706	1 722 277	1 251 233	410 519	1 661 752
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	1 611	14 734	16 344	1 791		1 791

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

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 la destination doit être modifiée moyennant des travaux de transformation importants.

COMMENTAIRE DÉTAILLÉ DE L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

PRINCIPE

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

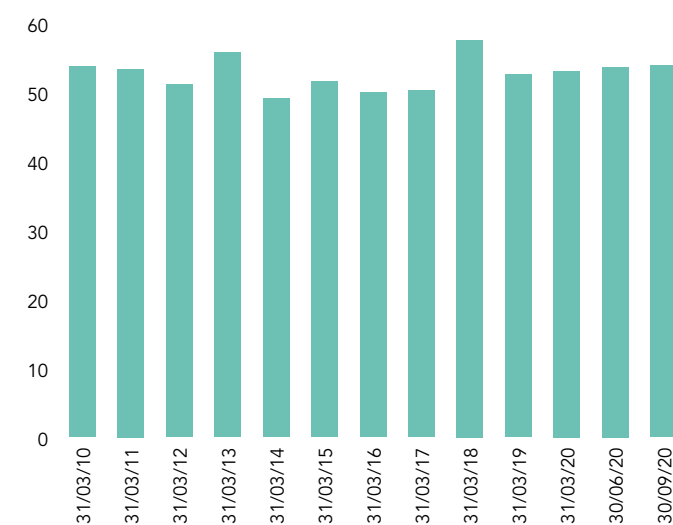
Le plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique.

Les orientations générales du plan financier sont détaillées dans les rapports financiers annuels et

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

COMMENTAIRE 2020-2021

Évolution historique du taux d'endettement



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

Évolution du taux d'endettement à long terme

Le conseil d'administration estime qu'un taux d'endettement de +/- 50 % est optimal pour les actionnaires de la SIR publique sur le plan du rendement et du bénéfice courant par action. L'impact de chaque investissement sur le taux d'endettement est évalué. L'investissement concerné n'est éventuellement pas retenu s'il influence le taux d'endettement de manière négative.

Sur la base du taux d'endettement actuel de 53,87 %, Retail Estates sa a un potentiel d'investissement de 270,51 millions d'euros, sans dépasser un taux d'endettement de 60 %.

Évolution du taux d'endettement à court terme

Une évolution du taux d'endettement pour le trimestre suivant est soumise chaque trimestre au conseil d'administration. Les éventuels écarts entre le taux

d'endettement estimé et le taux d'endettement réel du trimestre précédent sont examinés.

La projection du taux d'endettement au 31 décembre 2020 tient compte des hypothèses suivantes :

• ventes au troisième trimestre 2020-2021

Un total de 15,73 millions d'euros de désinvestissements sont programmés au troisième trimestre de l'exercice 2020-2021.

• résultat du troisième trimestre 2020-2021

Le résultat du troisième trimestre, tel qu'indiqué dans le budget 2020-2021, approuvé par le conseil d'administration.

• investissements programmés au troisième trimestre 2020-2021

Un total de 12,52 millions d'euros d'investissements sont programmés au troisième trimestre de l'exercice 2020-2021.

Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 53,31 % au 31 décembre 2020.

Une projection est également effectuée du taux d'endettement au 31 mars 2021 (fin de l'exercice). Cette projection tient compte des hypothèses suivantes :

• ventes au deuxième semestre 2020-2021

Un total de 16,18 millions d'euros de désinvestissements sont programmés au deuxième trimestre de l'exercice 2020-2021.

• résultat du deuxième semestre 2020-2021

Le résultat du deuxième semestre, tel qu'indiqué dans le budget 2020-2021, approuvé par le conseil d'administration.

• investissements programmés au deuxième semestre 2020-2021

Un total de 18,44 millions d'euros d'investissements sont programmés au deuxième semestre de l'exercice 2020-2021, dont 5,92 millions d'euros au quatrième trimestre.

Compte tenu des investissements supplémentaires programmés et des bénéfices escomptés pour

l'ensemble de l'exercice, le taux d'endettement devrait atteindre 52,50 % au 31 mars 2021.

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

Autres éléments influençant le taux d'endettement

L'évaluation du portefeuille immobilier a également un impact sur le taux d'endettement. Compte tenu de la base actuelle du capital, une baisse éventuelle de l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement de plus de 302,23 millions d'euros entraînerait un dépassement du taux d'endettement maximum de 65 %. Cette baisse de valeur peut être la conséquence d'une augmentation du yield (à valeurs locatives constantes, le yield devrait augmenter de 1,41 % pour que le taux d'endettement soit dépassé) ou d'une baisse des loyers (à yields constants, les loyers devraient baisser de 19,98 millions d'euros). La juste valeur du portefeuille immobilier a toujours progressé, ou s'est à tout le moins maintenue à un niveau stable, depuis la constitution de la société. À l'heure actuelle, le marché ne donne aucune indication d'une augmentation du yield.

Dans le cas où surviendraient malgré tout des baisses de valeur entraînant un dépassement du taux d'endettement de 65 %, Retail Estates sa pourrait procéder à la vente d'un certain nombre de ses immeubles. Retail Estates sa affiche des états de service solides sur le plan de la vente d'immeubles à leur valeur d'investissement estimée. Au cours de l'exercice 2017-2018, des désinvestissements ont été effectués pour un montant de 7,64 millions d'euros. Une plus-value de 0,09 million d'euros a été réalisée sur ces désinvestissements. Au cours de l'exercice 2018-2019, 2 parcs commerciaux et 7 immeubles indépendants ont été vendus pour un prix de vente net de 44,85 millions d'euros. Au cours de l'exercice 2019-2020, des désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 8,28 millions d'euros. Au 30 septembre 2020, 3 immeubles ont été vendus pour un prix de vente net de 5,09 millions d'euros. D'un point de vue global, ces immeubles ont été vendus à leur valeur d'investissement estimée.



“ Le consommateur semble consacrer une plus grande part de son revenu disponible à la décoration intérieure suite à la période de confinement.”

Conclusion

Retail Estates sa estime d'après :

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

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

6. AUTRES NOTES

REVENUS LOCATIFS

NOTE 1

Revenus locatifs (en milliers €)	30.09.20	30.09.19
Dans moins d'un an	113 632	109 446
Entre un et cinq an(s)	356 367	353 323
Dans plus de cinq ans	429 411	386 037

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

À titre d'exercice théorique, le tableau ci-dessus reflète le montant des revenus locatifs que Retail Estates sa percevra de manière certaine sur la base des contrats de bail en cours. En ce qui concerne les contrats de bail commercial belges, cet exercice n'ôte rien au risque théorique de voir tous les locataires faire usage de la possibilité de résiliation que leur accorde la loi au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales belges seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent. Au cours des trois dernières années, 17,62 % des contrats de bail des immeubles ont été renouvelés ou de nouveaux baux ont été conclus. Les loyers de

base moyens pour cette partie du portefeuille ont augmenté de 77,51 euros à 98,04 euros par m². L'octroi de périodes de location gratuite est plutôt rare sur le marché des surfaces commerciales en périphérie. Au cours des trois dernières années, sur un portefeuille de 1 004 immeubles, un total de 192 mois de location gratuite ont été octroyés, ce qui est négligeable. En dehors des périodes de location gratuite, aucun autre incitant financier n'a été accordé lors de la conclusion de contrats de bail.

Type de contrat de bail

Pour ses immeubles belges, le Groupe conclut des contrats de bail commercial d'une durée de 9 ans 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.

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.

IMMEUBLES DE PLACEMENT

NOTE 2

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		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	30.09.20	31.03.20	30.09.20	31.03.20	30.09.20	31.03.20
Solde à la fin de l'exercice précédent	1 661 753	1 529 629	1 791	17 406	1 663 544	1 547 035
Acquisition par achat des sociétés immobilières					0	0
Acquisition par apport des sociétés immobilières						
Frais de financement activés	83	39			83	39
Acquisition d'immeubles de placement	78 756	107 752			78 756	107 752
Investissements résultant de dépenses ultérieures incluses dans la valeur comptable de l'actif	1 404	2 309		2	1 404	2 311
Apport d'immeubles de placement		3 618				3 618
Aliénation par vente de sociétés immobilières						0
Vente d'immeubles de placement	-4 734	-4 293	-180	-3 385	-4 914	-7 678
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-14 732	-289	14 732	180	0	-109
Autres transferts		13 702	1	-11 747	1	1 955
Acquisition d'immeubles de placement en construction	2 957	13 958			2 957	13 958
Réception d'immeubles de placement en construction à portefeuille	1 432	7 197			1 432	7 197
Transfert d'immeubles de placement en construction à portefeuille	-1 432	-7 351			-1 432	-7 351
Variation de la juste valeur (+/-)	-3 210	-4 518		-665	-3 210	-5 183
À la fin du semestre/de l'exercice	1 722 277	1 661 753	16 344	1 791	1 738 621	1 663 544
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	1 783 046	1 719 120	17 364	1 807	1 800 410	1 720 927

Les investissements résultant des dépenses ultérieures intégrées dans la valeur comptable de l'actif pour le premier semestre 2020-2021 s'élevaient à 1,45 million d'euros. En outre, 1,43 million d'euros ont été reçus du développement pour compte propre et 2,96 millions d'euros ont été investis dans les 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. Pour plus d'informations à ce sujet, nous vous renvoyons au chapitre « rapport financier semestriel » du rapport annuel de l'exercice 2019-2020.

IFRS 13

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

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur est déterminée sur la base de l'un des niveaux suivants de la hiérarchie IFRS 13 :

- Niveau 1 : évaluation basée sur des prix cotés sur des marchés actifs ;
- Niveau 2 : évaluation basée sur des données observables (en externe) directement ou indirectement ; ou
- Niveau 3 : évaluation basée intégralement ou partiellement sur des données non observables (en externe).

Dans la classification de la norme IFRS 13, les immeubles de placement relèvent du niveau 3.

MÉTHODE D'ÉVALUATION

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

Les méthodes suivantes sont utilisées par les évaluateurs immobiliers indépendants :

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

En ce qui concerne les immeubles dont le droit de propriété est scindé en nue-propriété d'une part et droit de superficie ou d'emphytéose d'autre part, la valeur du droit de superficie ou d'emphytéose est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des revenus locatifs nets, c'est-à-dire après déduction des redevances de superficie ou d'emphytéose dues, et ce pour la période allant jusqu'à l'échéance de ce contrat de superficie ou d'emphytéose.

La valeur de la nue-propriété est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des redevances de superficie ou d'emphytéose périodiques jusqu'à l'échéance du contrat.

Les données d'entrée non observables concernent celles qui étaient applicables en date du 31 mars 2020.

			31.03.2020		31.03.2019		
Pays	Juste valeur	Méthode	Input	Fourchette	Moyen pondéré.	Fourchette	Moyen pondéré.
Belgique	Rendement Initial Brut-capitalisation		Loyer annuel (EUR/m²)	33,86-249,68	103,87	34,67-296,01	101,45
			Taux de capitalisation (%)	5%-9,25%	6,42%	5%-10%	6,42%
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-528m	105m	0m-540m	107m
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-50m	24m	0m-42m	23m
			Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/
			Loyer annuel (EUR/m²)	33,86-249,68	103,87	34,67-296,01	101,45
	DCF		Taux d'escompte (%)	5,87%-8,60%	6,27%	6,85%-8,50%	7,70%
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-528m	105m	0m-540m	107m
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-50m	24m	0m-42m	23m
			Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/
Les Pays-Bas	Rendement Initial Brut-capitalisation		Loyer annuel (EUR/m²)	34,35-225,44	98,1	53,36-198,94	95,94
			Taux de capitalisation (%)	5,85%-11,33%	6,91%	5,86%-11,22%	6,99%
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-120m	44m	0m-150m	44m
			Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-120m	44m	0m-150m	44m
			Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/

Retail Estates publiera une mise à jour de ces données chaque année à la clôture de l'exercice, ou chaque semestre en cas de modifications significatives. Au 30 septembre 2020, aucune modification significative n'a été apportée aux données d'entrée non observables par rapport au 31 mars 2020.

SENSIBILITÉ DES ÉVALUATIONS

La sensibilité de la juste valeur en fonction des modifications apportées aux données d'entrée non observables significatives utilisées dans la détermination de la juste valeur des biens classés niveau 3 selon la hiérarchie IFRS des justes valeurs, est la suivante (ceteris paribus) : une hausse (baisse) de 1 % des revenus locatifs engendrerait une augmentation (baisse) de la juste valeur du portefeuille de 17,22 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 226,32 millions d'euros. Une baisse du yield de 100 points de base engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 307,00 millions d'euros.

Nous constatons que les évaluations en date du 30 septembre 2020 ont été exprimées sur la base d'une « incertitude importante concernant la valorisation » en raison du COVID-19. Nous renvoyons à la page 66 du présent rapport pour l'aperçu des rapports des experts immobiliers. Nous renvoyons également aux explications générales à la page 4 du présent rapport semestriel.

DETTES FINANCIÈRES COURANTES ET NON COURANTES

NOTE 3

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	30.09.20	31.03.20
---	----------	----------

Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	687 475	642 707
Leasing financier	2 786	2 870
Emprunt obligataire	129 318	159 217
Sous-total	819 580	804 794

Ceci concerne l'impact de la première application de l'IFRS 16, qui met à jour les dettes futures associées au droit d'utilisation d'un actif.

Courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	42 688	52 743
Certificats de trésorerie	38 500	74 250
Autres		
Leasing financier		
Emprunt obligataire	29 977	
Sous-total	111 164	126 993
Total	930 744	931 787

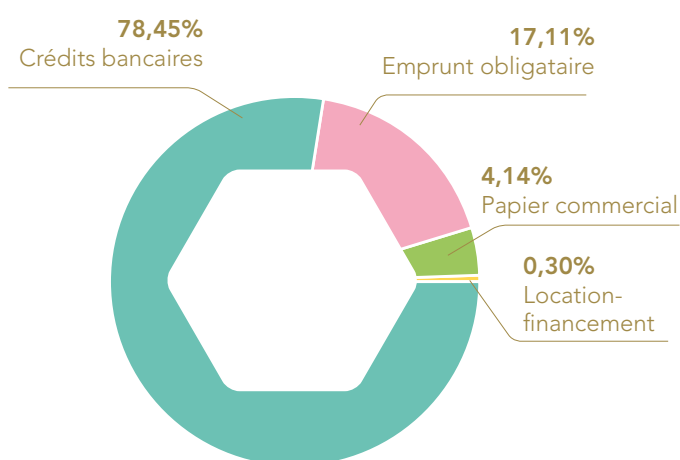
Répartition selon la maturité des emprunts non courants (en milliers €)	30.09.20	31.03.20
---	----------	----------

Entre un et deux an(s)	66 711	91 638
Entre deux et cinq ans	371 964	336 504
Plus de cinq ans	378 118	373 781

Répartition selon la maturité des charges d'intérêts futurs (en milliers €)	30.09.20			30.09.19		
	Associés aux instruments financiers	Associés aux instruments financiers	Total	Associés aux instruments financiers	Associés aux instruments financiers	Total
Entre un et deux an(s)	12 902	6 357	19 259	11 167	6 218	17 385
Entre deux et cinq ans	40 164	22 285	62 449	37 318	20 591	57 909
Dans plus de cinq ans	5 990	5 195	11 185	9 638	2 993	12 631
Total	59 056	33 837	92 893	58 123	29 802	87 925

Réconciliation entre les variations des dettes financières et le tableau de flux de trésorerie consolidé				
	31.03.20	+ Cash flows	+ mouvements non cash	30.09.20
Dettes financières	928 917			930 744
Établissements de crédit	769 700	-1 037		768 662
Location-financement	2 870		-84	2 786
Obligations	159 217		78	159 295

Structure des dettes financières :



Au 30 septembre 2020, le total des dettes financières consolidées s'élève à 930,74 millions d'euros. Ce montant est ventilé comme suit :

Passifs non courants :

- 687,48 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à long terme, contractés auprès de différentes banques
- 2,79 millions d'euros de location-financement
- 129,32 millions d'euros d'emprunts obligataires

(en milliers d'euros)	30.09.2020	31.03.2020
Crédits bilatéraux	687 475	642 710
Location-financement	2 786	2 870
Emprunts obligataires	129 318	159 220

Il s'agit d'une hausse de 14,79 millions d'euros par rapport à l'exercice clôturé au 31 mars 2020. Cela s'explique principalement par (i) le transfert d'un emprunt obligataire de long terme à court terme à concurrence de 30,00 millions d'euros, (ii) le transfert d'un crédit d'investissement de court terme à long terme à concurrence de 10 millions d'euros et (iii) le remplacement de billets de trésorerie à court terme par des crédits à long terme.

Passifs courants :

- 42,69 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à court terme, contractés auprès de différentes banques
- 38,50 millions d'euros de papier commercial
- 29,98 millions d'euros d'emprunts obligataires

(en milliers d'euros)	30.09.2020	31.03.2020
Crédits bilatéraux	42 688	52 740
Papier commercial	38 500	74 250
Emprunts obligataires	29 977	0

Il s'agit d'une baisse de 15,83 millions d'euros par rapport à l'exercice clôturé au 31 mars 2020. Cela s'explique principalement par (i) une baisse du programme de papier commercial de 35,75 millions d'euros, (ii) le transfert d'un crédit d'investissement de 10 millions d'euros de court terme à long terme et (iii) le transfert d'une obligation à concurrence de 30,00 millions d'euros de long terme à court terme.

93,67 % des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap de taux d'intérêt.

L'estimation des futures charges d'intérêt tient compte de l'endettement au 30 septembre 2020 et des couvertures d'intérêts conformément aux contrats en cours pour le moment. Concernant la partie non couverte des dettes comptabilisées, d'un montant de 58,73 millions d'euros, il a été tenu compte du taux Euribor à la date du présent rapport, ainsi que de la marge bancaire. La société a émis 4 emprunts obligataires :

- 23 avril 2014 : 30 millions d'euros, pour une durée de 7 ans, à un taux d'intérêt de 3,56 % ;
- 29 avril 2016 : 30 millions d'euros, pour une durée de 10 ans, dont 4 millions d'euros à un taux d'intérêt fixe de 2,84 % et 26 millions d'euros à un taux d'intérêt variable (Euribor à 3 mois + 2,25 %).
- 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 %.

Analyse des charges d'intérêt – sensibilité aux taux d'intérêt

La mesure dans laquelle Retail Estates sa peut assurer son financement exerce un impact important sur la rentabilité. Investir dans l'immobilier s'accompagne en effet d'un degré relativement élevé de financement de la dette. Afin d'atténuer ce risque au maximum, Retail Estates sa met en œuvre une stratégie très prudente et conservatrice (voir ci-dessus). Ce faisant, une augmentation des taux d'intérêt n'a que peu d'impact sur le résultat total. Cependant, des augmentations ou diminutions du taux d'intérêt ont un impact sur la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt contractés, et donc sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers. Une augmentation

du taux d'intérêt de 1 % aura un impact positif de 30,73 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 29,10 millions d'euros seraient incorporés au résultat, et 1,63 million d'euros serait directement comptabilisé sur les capitaux propres. Une baisse du taux d'intérêt de 1 % aura un impact négatif de 27,12 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 25,76 millions d'euros seraient intégrés au résultat, et 1,36 million d'euros serait directement comptabilisé 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 2020, la durée moyenne pondérée de l'encours de dettes financières de Retail Estates s'élève à 4,13 ans par rapport à 4,57 l'année précédente. Au 30 septembre 2020, le total des lignes de crédit à long terme confirmées et non exploitées s'élève à 153,26 millions d'euros. Cela ne comprend pas les lignes de back up pour le programme de papier commercial à concurrence de 38,50 millions d'euros. Les lignes de crédit disponibles s'élèvent donc à 114,76 millions d'euros.



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 93,67% au 30 septembre 2020, avec une durée moyenne pondérée des couvertures de 5,19 ans.

Le coût moyen pondéré des dettes de Retail Estates s'élève à 2,06 % au premier semestre de 2020, en ce compris les marges de crédit et le coût des instruments de couverture. Au cours de l'exercice 2019-2020, le coût moyen des dettes s'élève à 2,31 % (voir rapport annuel 2019-2020). Le ratio de couverture d'intérêt (= revenus locatifs nets/charges d'intérêt nettes) s'élève à 4,82 pour le premier semestre de l'exercice 2020-2021, contre 5,56 pour l'ensemble de l'exercice 2019-2020.

TAUX D'ENDETTEMENT

NOTE 4

Le taux d'endettement s'élève à 53,87 %, comparé à 53,10 % le 31 mars 2020. Cette augmentation s'explique principalement par les investissements supplémentaires aux Pays-Bas, financés essentiellement par les revenus de l'émission fructueuse d'un emprunt obligataire tel que mentionné au chapitre 1.3. 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 €)		
	30.09.20	31.03.20
Passifs	994 459	986 149
À l'exclusion de:	43 729	38 163
I. Passifs non courants	32 649	28 957
Provisions		
Instruments de couverture autorisés	32 649	28 957
Impôts différés		
II. Passifs courants	11 080	9 206
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	11 080	9 206
Total endettement	950 729	947 986
Total des actifs	1 764 888	1 785 136
Instruments de couverture autorisés - actif		
Total des actifs pris en compte pour le calcul du ratio d'endettement	1 764 888	1 785 136
TAUX D'ENDETTEMENT	53,87%	53,10%

INSTRUMENTS FINANCIERS

NOTE 5

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture (en milliers €)		30.09.20				31.03.20			
	Catégorie	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau		Catégorie	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau
I. Immobilisations									
Créances de location-financement	C	1 030	1 030	2		C	1 030	1 030	2
Emprunts et créances	A	1 886	1 886	2		A	1 658	1 658	2
II. Actifs circulants									
Créances commerciales et autres créances	A	9 650	9 650	2		A	11 376	11 376	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	3 280	3 280	2		B	98 082	98 082	2
Total des instruments financiers à l'actif du bilan		15 846	15 846			112 147	112 147		
I. Passifs non courants									
Passifs porteurs d'intérêts	A			2		A			2
Établissements de crédit	A	687 475	701 230	2		A	642 707	643 933	2
Obligations	A	129 318	137 905	2		A	159 217	162 319	2
Autres passifs non courants	A			2		A			2
Autres passifs financiers	C	32 649	32 649	2		C	28 957	28 957	2
II. Passifs courants									
Passifs porteurs d'intérêts									
Établissements de crédit	A	81 188	81 188	2		A	126 993	126 993	2
Obligations	0	29 977	30 522	0					
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	19 986	19 986	2/3		A/C	16 200	16 200	2/3
Total des instruments financiers au passif du bilan		980 592	1 003 479			974 074	978 402		

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants :

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

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

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

Les techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 2 sont les suivantes :

- La rubrique « Autres passifs financiers » concerne des swaps de taux d'intérêt dont la juste valeur est fixée à l'aide de taux d'intérêt applicables sur les marchés actifs, généralement fournis par des institutions financières.
- La juste valeur des autres actifs et passifs financiers de niveau 2 est 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 2020, Retail Estates enregistre pour 547,55 millions d'euros de dettes financières à taux variable et pour 380,41 millions d'euros de dettes financières à taux fixe. 93,67 % 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 au terme de l'exercice social 2019-2020. 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	30.09.20		31.03.20	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	380 411	403 298	356 088	360 416

Dettes financières à leur juste valeur

Le Groupe recourt à des produits financiers dérivés (swaps de taux d'intérêt) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant. Les dérivés actuellement utilisés par Retail Estates sa ne peuvent être qualifiés que dans 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 3,87 millions d'euros a été repris dans le résultat relatif aux instruments de couverture. Un montant de 0,20 million d'euros se rapporte à la réduction linéaire de la valeur au 31 décembre 2015 des instruments financiers qui ne peuvent plus être qualifiés de transactions de couverture des flux de trésorerie, et un montant de 3,68 millions d'euros à la variation de la juste valeur pour la période comprise entre le 1er avril 2020 et le 30 septembre 2020. 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 €)		
	30.09.20	31.03.20
Juste valeur des dérivés financiers - Passifs	-32 649	-28 957
Juste valeur des dérivés financiers - Actifs		
Juste valeur totale des actifs et passifs financiers	-32 649	-28 957

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

NOTE 6

Filiale	Dettes financières externes ¹ (en milliers €)	Immeubles de placement ¹ (en milliers €)	Revenus locatifs ² (en milliers €)	Pourcentage de participation
Retail Warehousing Invest sa		114 471	1 708	100%
NS Properties bvba		1 545	40	100%
Finsbury Properties sa		11 021	354	100%
Retail Estates Nederland nv		45 883	2 489	100%
Coöperatieve Leiderdorp Invest				100%
Cruquius Invest nv		73 164	2 543	100%
Spijkenisse Invest nv	10 250	43 133	1 524	100%
Heerlen I invest nv		58 845	2 003	100%
Heerlen II Invest nv		54 263	1 842	100%
Retail estates Middelburg Invest nv		30 530	1 201	100%
Breda I Invest nv		37 507	1 293	100%
Breda II Invest nv		22 745	817	100%
Naaldwijk Invest nv		18 673	791	100%
Zaandam Invest nv		22 812	723	100%
Osbroek Invest nv		65 153	2 245	100%

¹ Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (30.09.2020).

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

La société anonyme Osbroek Invest nv a été constituée au cours du premier semestre de l'exercice en cours. Pour plus d'informations à ce sujet, veuillez vous référer au paragraphe « Investissements – clusters » dans le rapport de gestion de ce rapport semestriel.

7. RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE RÉSUMÉE POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020

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 2020, le compte de résultats consolidé simplifié, aperçu du résultat global, 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. L'établissement et la présentation de cette information financière consolidée résumée 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 cette information financière consolidée résumée sur la base de notre examen limité.

ÉTENDUE DE L'EXAMEN LIMITÉ

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

CONCLUSION

Sur base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous portant à penser que les chiffres semestriels consolidés simplifiés au 30 juin 2020 n'ont pas été établis, sous tous égards importants, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

OBSERVATION – ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE

En ce qui concerne la pandémie du COVID 19, nous attirons l'attention sur le page 4 du rapport de gestion ("Commentaire COVID-19") et sur l'annexe 2 ("Immeubles de placement") des chiffres semestriels consolidés simplifiés. Le conseil d'administration y émet son avis que, bien que par conséquence de cette pandémie une incertitude significative sur l'évaluation des immeubles de placement a été incluse par les évaluateurs externes dans leurs rapports d'évaluation au 30 septembre 2020. Cela signifie qu'il y a un degré d'incertitude plus élevé que d'habitude dans les évaluations étant donné l'impact futur inconnu que COVID-19 pourrait avoir sur le marché immobilier.

Nous n'exprimons aucune réserve dans notre rapport à ce sujet.

Sint-Stevens-Woluwe, le 20 novembre 2020

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL

Représentée par

Damien Walgrave
Réviseur d'Entreprises

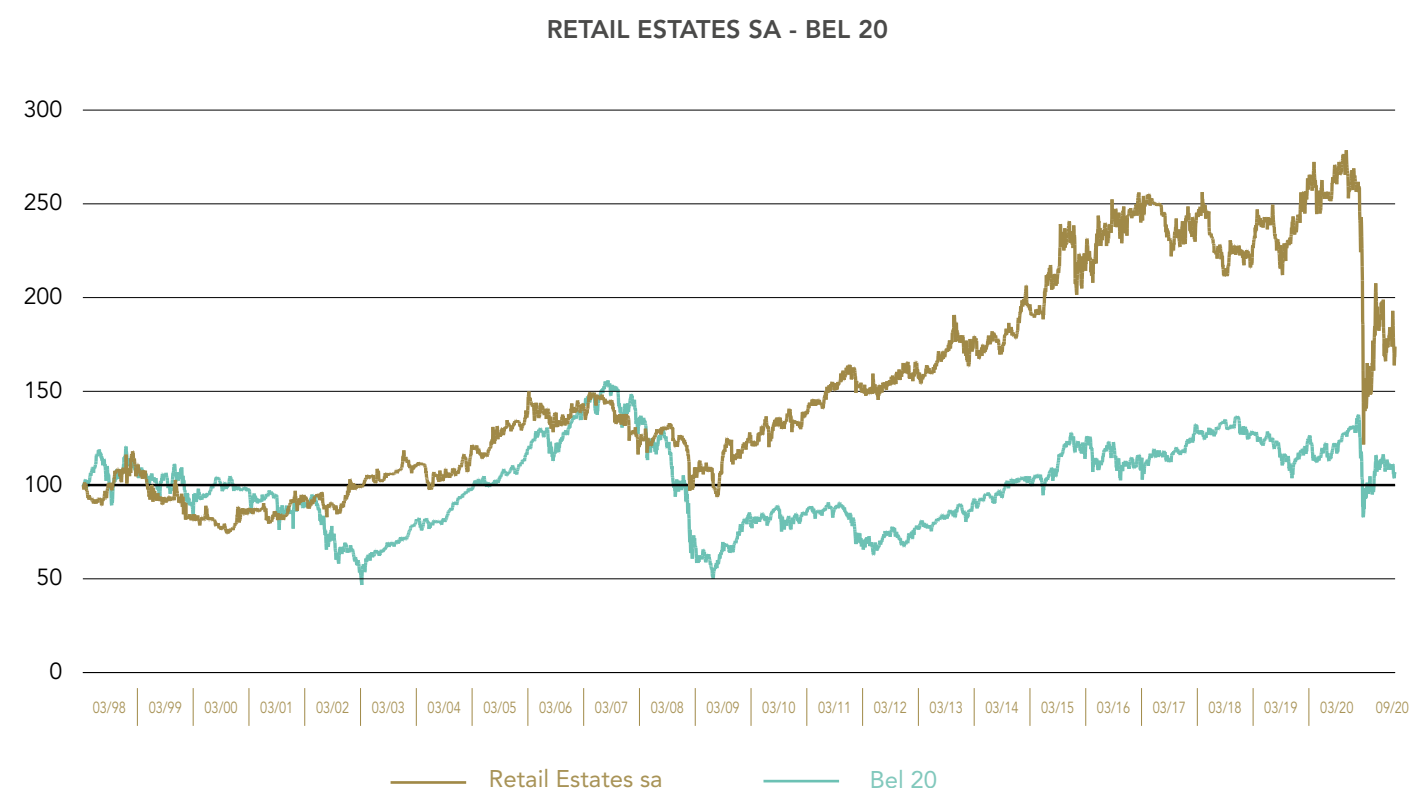




O1	APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS	60
O2	CAPITALISATION BOURSIÈRE	61
O3	DIVIDENDE ET RENDEMENT	62
O4	CALENDRIER FINANCIER	63

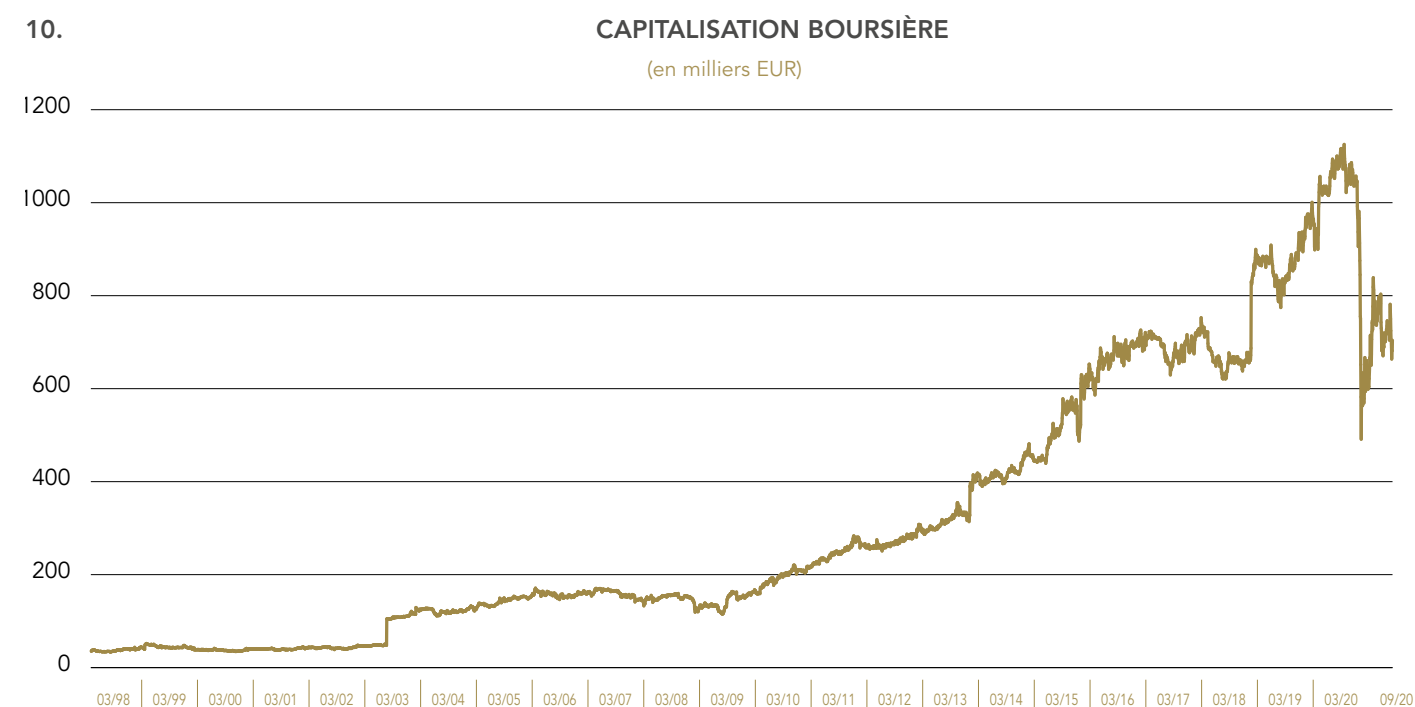
1. APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS

Le cours boursier a fluctué entre 45,05 d'euros et 66,40 d'euros lors des six premiers mois de l'exercice 2020-2021. Le graphique ci-dessous illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au BEL 20 depuis son entrée en bourse. L'action Retail Estates a connu une progression de 76,34 % sur cette période, contre une progression de 8,68 % du BEL 20. Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'élève à 55,92 d'euros.



2. CAPITALISATION BOURSIÈRE

Retail Estates sa est cotée sur le marché continu d'Euronext. Sa capitalisation boursière s'élève à 704,22 millions d'euros au 30 septembre 2020. Avant la crise du coronavirus, la capitalisation boursière s'élevait à 1 milliard d'euros. Cette baisse est entièrement imputable à la crise de la COVID-19. Elle est toutefois moins prononcée que la baisse subie par d'autres sociétés immobilières du secteur.



3. DIVIDENDE ET RENDEMENT

La valeur de l’actif net (VAN EPRA) de l’action en cas de valorisation immobilière à la juste valeur est de 63,45 d’euros.

L’évolution de la valeur de l’actif net s’explique principalement par l’émission du dividende pour l’exercice 2019-2020.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €)	30.09.20	31.03.20	30.09.19
Valeur de l'actif net par action IFRS ¹	60,83	63,26	60,35
VAN EPRA par action ²	63,45	65,55	63,2
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ¹³	65,65	65,73	65,51
Dividende brut		4,40	
Précompte mobilier (30%)		1,32	
Dividende net		3,08	
Cours de clôture	66,13	47,40	85,70

1 L’actif net par action IFRS (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société-mère) divisés par le nombre d’actions.
2 ‘actif net par action EPRA (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres (hors variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés) divisé par le nombre d’actions.

4. CALENDRIER FINANCIER

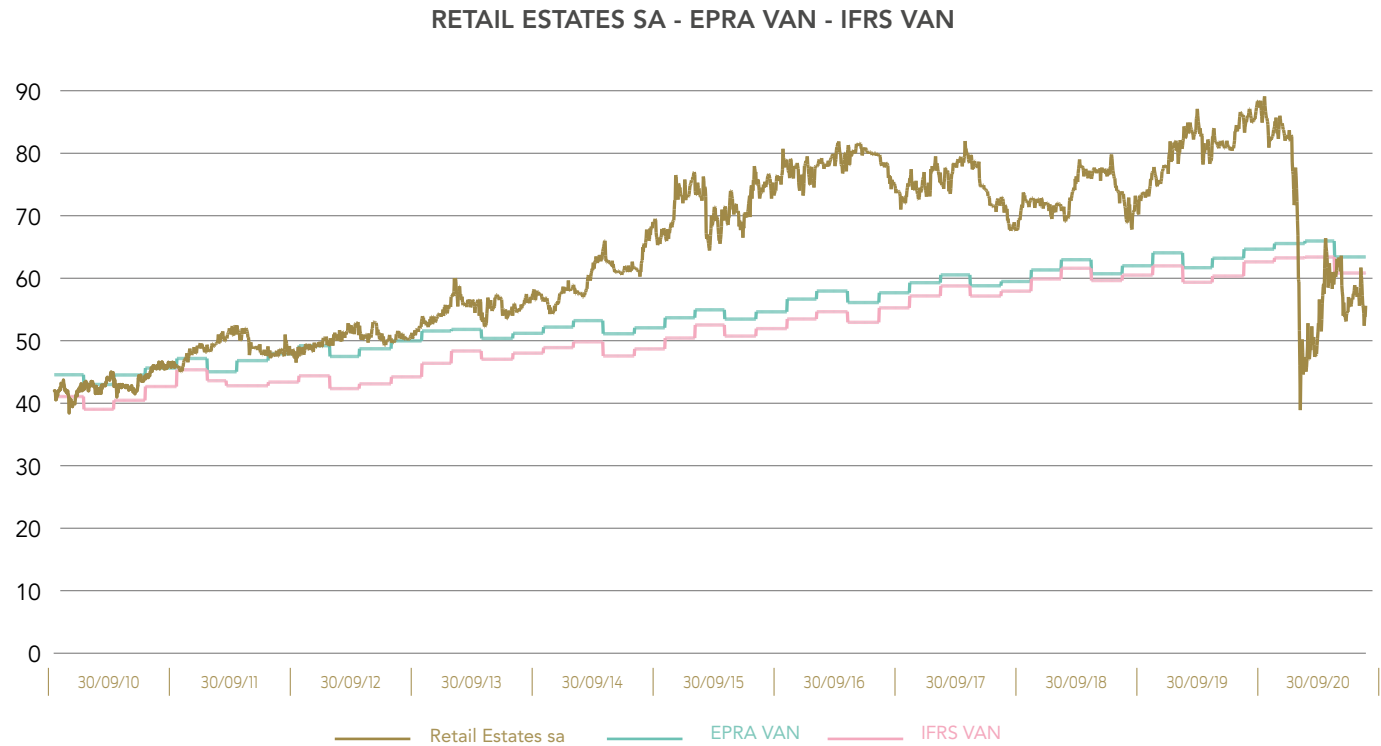
Publication des résultats du troisième trimestre de l’exercice 2020-2021
22 février 2021

Publication des résultats annuels de l’exercice 2020-2021
24 mai 2021

Assemblée générale
19 juillet 2021

Ex-coupon date dividende
26 juillet 2021

Mise en paiement du dividende
28 juillet 2021





O1	RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS	66
O2	COMMENTAIRES	72
O3	ACTIVITÉS COMMERCIALES DES PRENEURS	73
O4	VENTILATION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE	74
O5	RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	75



“

En 22 ans, la société s’est constitué un portefeuille important se composant, au 30 septembre 2020, de 1 004 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 1 193 401 m². ”

EXPLICATIONS PRÉLIMINAIRES

Nous renvoyons aux explications générales concernant la COVID-19 à la page 4 du présent rapport, et nous souhaitons attirer votre attention en particulier sur l’éventuel impact de la crise du COVID-19 sur les évaluations.

INTRODUCTION

Depuis 1998, Retail Estates investit dans l’immobilier commercial situé dans la périphérie, lesdits « magasins de périphérie » et « parcs commerciaux ». En 22 ans, la société s’est constitué un portefeuille important se composant, au 30 septembre 2020, de 1 004 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 1 193 401 m². La juste valeur s’élève à 1 722,28 millions d’euros.

1. RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

VALORISATION AU 30 SEPTEMBRE 2020

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 2020 concerne une partie des immeubles de Retail Estates SA et de 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, de Distri-Land et de Finsbury Properties en date du 30 septembre 2020.

Nous confirmons que nous avons effectué cette tâche en tant qu’experts indépendants. Nous confirmons également que notre évaluation a été effectuée conformément aux normes nationales et internationales et à leurs procédures d’application, entre autres en ce qui concerne

l’évaluation des SIR. (Selon les principes actuellement en cours. Nous nous réservons le droit de modifier notre évaluation en cas de modification de ces principes).

La juste valeur peut être définie comme la valeur la plus probable dans des conditions normales de vente entre parties parfaitement informées et consentantes. Cette définition correspond à ce qu’on appelle la valeur de marché.

La vente d’un immeuble est en théorie soumise aux droits de mutation recouverts par le gouvernement. Ce montant dépend entre autres du mode de cession, du type d’acheteur et de la localisation géographique du bien. Sur la base d’un échantillon représentatif des transactions intervenues sur le marché belge dans la période 2013, 2014, 2015 et Q1 2016, la moyenne des frais de transaction était de 2,50 % pour les biens dont la valeur était supérieure à 2 500 000 d’euros.

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

Notre « valeur d’investissement » est basée sur une capitalisation 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 (Tongres inclus) a au 30.09.2020 une valeur d’investissement (corrections comprises) de 580,12 millions d’euros et une juste valeur de 566,41 millions d’euros. La valeur d’investissement a diminué de 0,10 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Retail Estates un rendement de 6,38 %.

Le portefeuille d’Immobilière Distri-Land sa a au 30.09.2020 une valeur d’investissement (corrections

comprises) de 19,80 millions d'euros et une juste valeur de 19,31 millions d'euros. La valeur d'investissement a augmenté de 0,28 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Immobilière Distri-Land sa un rendement de 6,83 %.

Le portefeuille de Finsbury Properties sa a au 30.09.2020 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 11,30 millions d'euros et une juste valeur de 11,03 millions d'euros. La valeur d'investissement a diminué de 0,54 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Finsbury properties un rendement de 5,90 %." »

NOTE EXPLICATIVE CONCERNANT LES CIRCONSTANCES DE MARCHÉ : NOUVEAU CORONAVIRUS (COVID-19)

L'épidémie de COVID-19, déclarée « pandémie mondiale » par l'organisation mondiale de la santé le 11 mars 2020, continue d'influer fortement sur de nombreux aspects de la vie quotidienne et de l'économie mondiale. Certains segments de l'immobilier ont vu baisser le nombre de transactions et les liquidités. De nombreux pays ont imposé des restrictions en matière de déplacements et appliqué un confinement à des degrés divers. Bien que les restrictions aient été levées dans certains cas, des confinements locaux peuvent être maintenus en cas de nécessité et il est possible qu'apparaisse une recrudescence du nombre de contaminations, ou une « deuxième vague ».

La pandémie et les mesures prises pour lutter contre la COVID-19 continuent à influencer sur les économies et les marchés immobiliers du monde entier. Néanmoins, certains marchés immobiliers ont repris une activité à la date d'évaluation, les volumes de transactions et autres paramètres pertinents retrouvant des niveaux qui offrent suffisamment d'informations de marché pour servir de base à des évaluations.

Clause d'incertitude significative

En ce qui concerne du commerce de détail, à la date de l'évaluation, nous sommes toujours confrontés à une série de circonstances inédites résultant de la crise de la COVID-19, ainsi qu'à un manque d'informations de marché pertinentes/suffisantes sur lesquelles baser nos évaluations. Pour ce motif, nous déclarons dans notre rapport que notre évaluation de ces propriétés est soumise à la « clause d'incertitude significative », telle que visée dans les directives VPS 3 et VPGA 10 des normes d'évaluation de la RICS. Par conséquent, il faut

attribuer moins d'importance à notre évaluation qu'en temps normal, et prendre une approche plus prudente.

Afin d'éviter tout malentendu, la présente note explicative, y compris la « clause d'incertitude significative », n'implique pas que l'évaluation n'est pas fiable. Nous ajoutons la présente note explicative afin de garantir la transparence et de donner une idée plus claire du contexte de marché dans lequel l'évaluation a été rédigée. Étant donné que les conditions de marché peuvent évoluer rapidement en raison de changements concernant le contrôle ou la propagation future de la COVID-19, nous soulignons l'importance de la date d'évaluation.

RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE Belgique du 30 septembre 2020 concerne une partie des immeubles de Retail Estates sa et de ses filiales. Ce rapport précise entre autres ce qui suit :

Nous avons appliqué les méthodes d'évaluation suivantes dans le cadre de l'évaluation des immeubles :

Méthode 1 : Évaluation fondée sur la capitalisation des revenus locatifs

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

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

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

Lorsque la VLME est inférieure aux revenus locatifs réels, la correction réside dans l'actualisation de la différence entre la VLME et les revenus locatifs courants de la période locative jusqu'à l'expiration de l'option d'annulation triennale du locataire.

Méthode 2 : Évaluation fondée sur l'actualisation des revenus

Cette méthode est appliquée aux immeubles dont les

droits de propriété sont scindés d'une part en nue-propriété et d'autre part en droits de superficie ou droits d'emphytéose.

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

La valeur de la nue-propriété est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des redevances de superficie ou d'emphytéose périodiques jusqu'à l'échéance du contrat.

La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 635,80 millions d'euros et la juste valeur à 620,29 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 41,64 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,52 %.

COVID-19

La propagation du coronavirus (COVID-19), que l'organisation mondiale de la santé (OMS) a proclamé comme constituant une « pandémie mondiale » en date du 11 mars 2020, impacte de nombreux aspects de la vie quotidienne et des marchés financiers mondiaux – les marchés immobiliers étant confrontés à des niveaux sensiblement réduits de transactions et de liquidités. De nombreux pays ont imposé des restrictions en matière de déplacements, ainsi que des confinements dans des modalités différentes. Bien que les restrictions aient actuellement été levées dans certains cas, des confinements locaux peuvent toujours être instaurés en cas de nécessité, et l'apparition de nouvelles recrudescences du nombre de contaminations, ou d'une « deuxième vague » est également possible.

La pandémie et les mesures prises pour lutter contre la COVID-19 continuent à influencer sur les économies et les marchés immobiliers du monde entier. Néanmoins, certains marchés immobiliers sont à nouveau opérationnels à la date d'évaluation, les volumes de transaction et les autres paramètres pertinents retrouvant des niveaux tels que l'on peut affirmer que des informations de marché sont disponibles en suffisance pour servir de base à une estimation de valeur. C'est le cas pour les magasins de périphérie. Par conséquent, pour éviter toute confusion, la

présente évaluation n'est pas exprimée sur la base d'une « incertitude significative dans l'évaluation » (material valuation uncertainty), telle que définie par les directives de la RICS (VPS 3 et VPGA 10 - RICS Valuation – Global Standards).

Dans un souci de clarté, cette déclaration a été reprise afin d'assurer la transparence et de donner une idée plus claire du contexte de marché dans lequel la présente évaluation a été rédigée. Étant donné que les conditions de marché peuvent évoluer rapidement en raison d'un changement concernant le contrôle ou la propagation future de la COVID-19, nous tenons à souligner l'importance de la date d'évaluation.

RAPPORT DE STADIM

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2020 concerne un complexe semi-logistique. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 4,86 millions d'euros et la juste valeur à 4,74 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 0,30 million d'euros, soit un rendement brut de 6,79 %.

La présente évaluation a été réalisée pendant la pandémie de COVID-19 et doit être interprétée prudemment compte tenu de l'impact incertain sur les marchés financiers et l'économie.

Les circonstances et les références étant peu claires lors de l'établissement de la présente évaluation, nous vous recommandons de suivre rigoureusement cette évaluation dans la période à venir. (cfr incertitude significative dans l'évaluation, directives VPS3 et VPGA10 du Red Book Global de la RICS).

PAYS-BAS

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

RAPPORT DE CUSHMAN & WAKEFIELD NL

Le rapport de Cushman & Wakefield du 30 septembre 2020 concerne une partie des immeubles de Retail Estates SA et de ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 420,35 millions d'euros et la juste valeur à 396,19 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 28,66 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,82 %.



”

Vu les différences de pouvoir d'achat observées, il est plus difficile que jamais de trouver une règle unique servant tous les consommateurs pour une même formule de vente et un même assortiment. ”

COVID-19

L'épidémie du nouveau coronavirus (COVID-19), proclamée pandémie par l'Organisation mondiale de la santé le 11 mars 2020, a eu et a toujours un impact sur de nombreux aspects de la vie quotidienne et de l'économie mondiale, avec de faibles volumes de transactions et liquidités enregistrés sur certains marchés immobiliers. Dans de nombreux pays, des restrictions en matière de déplacements ont été introduites, et différentes formes de confinement sont appliquées. Bien que ces restrictions soient à présent levées dans certains cas, des confinements locaux peuvent être réintroduits si nécessaire, et des épidémies considérables ainsi qu'une « deuxième vague » restent possibles. La pandémie et les mesures prises pour limiter la COVID-19 continuent à influencer les économies et les marchés immobiliers du monde entier. Néanmoins, un certain nombre de marchés immobiliers se sont remis en mouvement à la date de l'évaluation, avec des volumes de transactions et d'autres informations de marché pertinentes offrant suffisamment de données de marché comparables pour servir de base à une évaluation. En conséquence, et afin de dissiper le moindre doute, notre évaluation n'est pas rapportée comme étant soumise à une « incertitude significative dans l'évaluation » telle qu'exposée dans les directives VPS 3 et VPGA 10 des normes mondiales d'évaluation RICS.

RAPPORT DE CBRE NL

Le rapport de CBRE Valuation & Advisory Services B.V. du 30 septembre 2020 concerne une partie des immeubles de Retail Estates SA et de ses filiales aux Pays-Bas. Ce rapport comprend entre autres l'évaluation du portefeuille de Retail Estates.

Pour déterminer la valeur de marché des immeubles de Retail Estates SA aux Pays-Bas, le loyer annuel de base actuel est capitalisé avec un RIB (Rendement Initial Brut). Ce calcul tient compte d'éventuelles corrections, comme les périodes de carence locative et les périodes de gratuité du loyer. Le RIB a été fixé en tenant compte de l'emplacement, du prestige de l'immeuble, de la durée restante moyenne des contrats de bail et de la solvabilité des preneurs au moment de l'estimation. Nous avons capitalisé la valeur locative par le RIB en cas de situation locative supérieure ou inférieure.

La valeur de marché de ces immeubles est estimée à 50,86 millions d'EUR. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs bruts d'environ 4,37 millions d'euros, soit un rendement initial brut de 8,03 %.

RAPPORT DE COLLIERS NL

Le rapport de Colliers International Valuations B.V. du 30 septembre 2020 concerne une partie des immeubles de Retail Estates SA et de ses filiales aux Pays-Bas. Ce rapport comprend entre autres l'évaluation du portefeuille de Retail Estates.

Pour déterminer la valeur de marché des immeubles de Retail Estates SA aux Pays-Bas, le loyer annuel de base actuel est capitalisé avec un RIB (Rendement Initial Brut). Ce calcul tient compte d'éventuelles corrections, comme les périodes de carence locative et les périodes de gratuité du loyer. Le RIB a été fixé en tenant compte de l'emplacement, du prestige de l'immeuble, de la durée restante moyenne des contrats de bail et de la solvabilité des preneurs au moment de l'estimation. Nous avons capitalisé la valeur locative par le RIB en cas de situation locative supérieure ou inférieure.

La valeur de marché de ces immeubles est estimée à 40,35 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs bruts d'environ 3,19 millions d'euros, soit un rendement initial brut de 7,46 %.

Incertitude dans l'évaluation

L'épidémie de COVID-19, déclarée « pandémie mondiale » par l'organisation mondiale de la santé le 11 mars 2020, continue d'influer fortement sur de nombreux aspects de la vie quotidienne et de l'économie mondiale – certains marchés immobiliers étant confrontés à des volumes de transactions réduits et à des liquidités amoindries. De nombreux pays ont introduit des restrictions en matière de déplacements et proclamé des confinements avec diverses restrictions. Bien que les restrictions ont été levées dans certains cas, des confinements locaux peuvent être maintenus en cas de nécessité et il est possible qu'apparaisse une recrudescence du nombre de contaminations, ou une « deuxième vague ». La pandémie et les mesures prises pour lutter contre celle-ci continuent de toucher les économies et les marchés immobiliers dans le monde. Néanmoins, certains marchés immobiliers ont repris une activité suffisante à la date de l'évaluation, avec des volumes de transactions et d'autres preuves de marché pertinentes en suffisance pour pouvoir formuler des opinions de valeur. En conséquence et afin d'éviter toute ambiguïté, nous renonçons à la clause selon laquelle notre évaluation est soumise à une « incertitude significative dans l'évaluation » telle que visée dans les directives VPS 3 et VPGA 10 des normes d'évaluation de la RICS.

2. COMMENTAIRES

BELGIQUE

Le marché locatif des commerces de périphérie reste actif, avec des différences régionales et sectorielles importantes. En Flandre, la demande reste suffisante pour maintenir le taux d'occupation élevé, qui caractérise le secteur. Dans tous les secteurs, la demande est suffisante et l'on constate de surcroît que le rachat de chaînes de magasins existantes permet à certains acteurs d'accéder plus rapidement à de nombreux points de vente supplémentaires. Les détaillants investissent régulièrement dans le réaménagement de leurs points de vente. En Wallonie, plusieurs entreprises à succursales multiples du pays sont contraintes de fermer des points de vente car la rentabilité est décevante. Vu les différences de pouvoir d'achat observées, il est plus difficile que jamais de trouver une règle unique servant tous les consommateurs pour une même formule de vente et un même assortiment. Elles sont remplacées par des hard-discounters capables d'offrir des formules de vente et des assortiments adaptés.

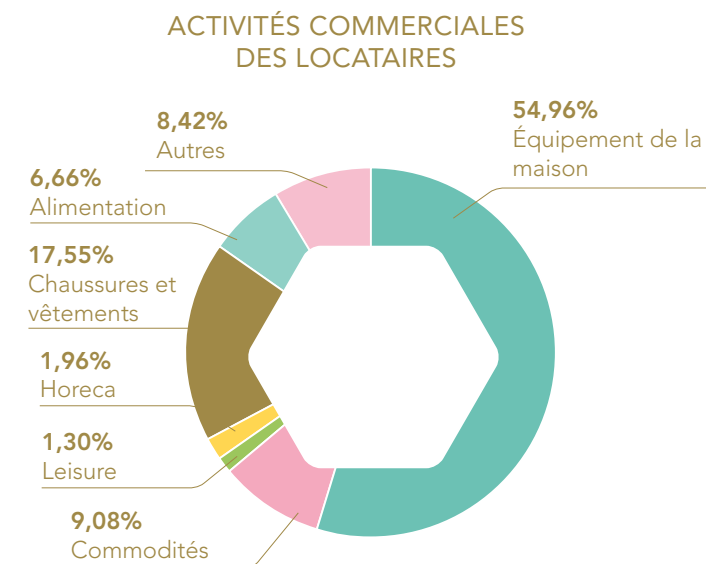
Le marché de l'investissement reste très actif dans le segment des magasins isolés et des commerces appartenant à des clusters commerciaux, sous l'influence d'investisseurs privés qui arrivent d'autres segments immobiliers et se contentent de rendements initiaux inférieurs. L'offre reste toutefois très limitée et se présente souvent sous la forme de transactions sur actions plutôt que la vente classique d'immeubles. L'offre dans les parcs commerciaux est quasi inexistante, si bien qu'il est difficile de tirer des conclusions.

PAYS-BAS

Le marché locatif des commerces de périphérie sur le marché des parcs commerciaux qui intéresse Retail Estates dans le « Randstad » et le sud des Pays-Bas laisse peu de place aux nouveaux arrivants en raison du taux d'occupation élevé. Les excellents résultats économiques et la bonne santé budgétaire incitent toujours les consommateurs à dépenser plus dans le segment non-alimentaire. Les investissements dans le renouvellement de l'aménagement des magasins augmentent sensiblement.

Le marché de l'investissement pour les parcs commerciaux devient beaucoup plus actif que les années précédentes vu l'arrivée d'investisseurs étrangers attirés par les rendements supérieurs qu'offre le marché pour des raisons historiques. Les Pays-Bas comptent pour leurs 17 millions d'habitants environ 200 emplacements hors des villes où le commerce de détail volumineux est autorisé. Le cadre urbanistique strict limite le nombre de parcs commerciaux, mais aussi le type de commerce qui peut y être exploité. Contrairement à la Belgique, le commerce de produits alimentaires, de vêtements et de chaussures y est interdit. Il a de même été fait obstacle temporairement au fractionnement de l'offre commerciale au sein de « commerces de périphérie » dans l'optique de mettre en place des parcs commerciaux bien délimités.

3. ACTIVITÉS COMMERCIALES DES PRENEURS¹



La part des preneurs dans la catégorie « équipement de la maison » (54,96 %) a augmenté par rapport à l'exercice clôturé (51,81 %). Ce secteur et celui des commodités représentent ensemble 64,04 % de la surface louée. Les locataires au sein de ces secteurs assurent une bonne stabilité car ils sont moins sensibles aux cycles économiques et à l'e-commerce. Les magasins d'alimentation ne représentent que 6,66 %. En outre, les autorisations socio-économiques délivrées pour toutes ces activités sont les plus difficiles à obtenir, ce qui favorise d'une part l'augmentation de la valeur de ces immeubles et d'autre part la grande fidélité des locataires aux emplacements qu'ils occupent.

La part des magasins de chaussures et de vêtements (17,55 % au 30 septembre 2020 par rapport à 22,30 % au 31 mars 2020) a diminué de manière significative en raison de l'importance croissante de l'équipement de la maison, dans le cadre des récentes acquisitions aux Pays-Bas, ainsi que de la faillite du Groupe FNG, une partie des magasins devenus inoccupés n'étant plus louée à des locataires du secteur de la mode.

Si nous réalisons cette distribution sur la base des loyers contractuels, la part des « Autres » (2,69 %) diminue, principalement en raison du nombre limité d'immeubles (semi)logistiques comprenant une surface relativement grande à un loyer relativement bas, et du fait que les unités inoccupées sont reprises dans la catégorie autres dans la répartition sur la base des mètres carrés. La part correspondant à l'alimentation (6,90 %) reste stable. La part correspondant aux autres catégories (équipement de la maison (56,74 %), commodités (9,51 %) et vêtements et chaussures (21,09 %)) augmente légèrement.

¹ Les diagrammes circulaires « Activités commerciales des preneurs » et « Type d'immeubles » reflètent les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2020.

4. VENTILATION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE

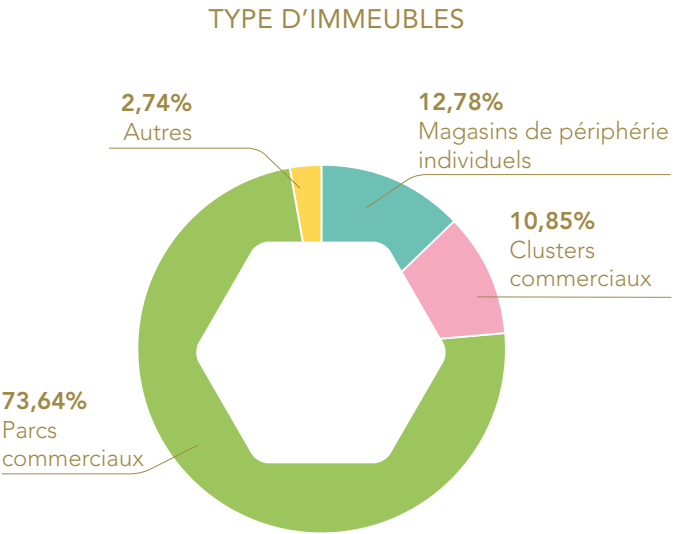
Les **magasins de périphérie individuels** sont des surfaces de vente isolées situées le long des voies publiques. Chaque point de vente est clairement identifié et dispose de son propre parking et d'un accès individuel à la voie publique. On ne trouve pas forcément de magasins semblables à proximité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

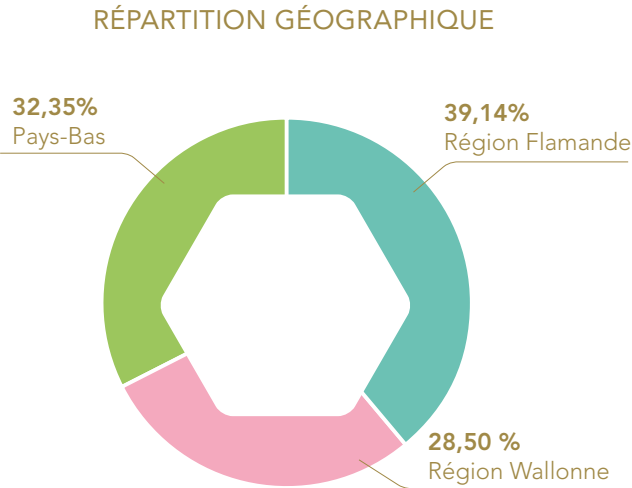
Les **parcs commerciaux** sont des immeubles qui font partie d'un complexe commercial intégré et sont donc regroupés avec d'autres surfaces de vente. Les immeubles sont agencés autour d'un parking central et utilisent une entrée et une sortie communes. Le consommateur peut ainsi se rendre dans plusieurs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

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

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



5. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Nombres de surfaces de vente par entreprise 30.09.2020

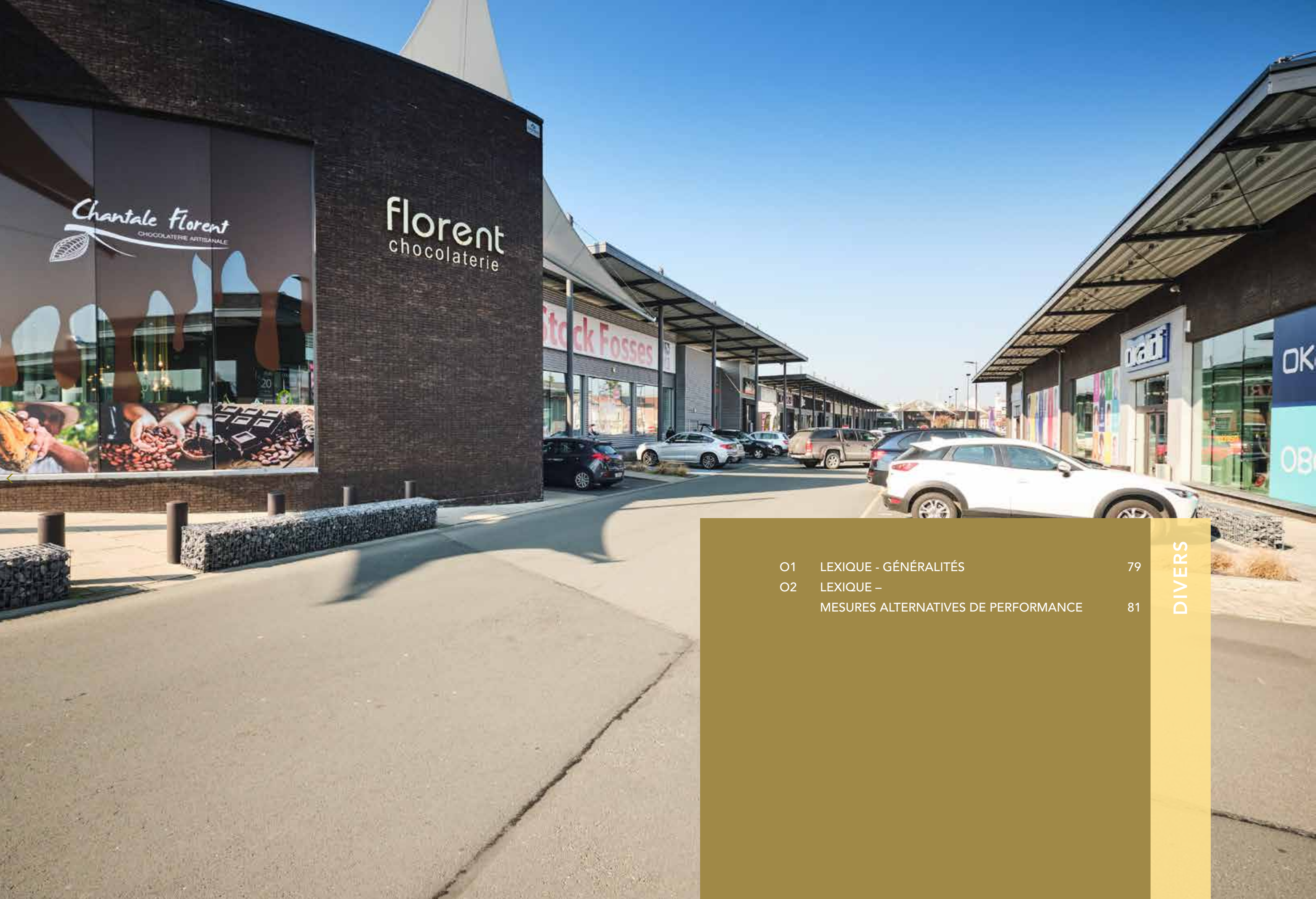
Retail Estates BE	691
Retail Warehousing Invest	30
Finsbury Properties	10
NS Properties	1
Distiland nv	10
Breda Invest I	16
Breda Invest II	12
Cruquius Invest	27
Heerlen I Invest	22
Heerlen II Invest	27
Naaldwijk Invest	18
Osbroek Invest	28
Retail Estates Middelburg	14
Retail Estates NL	55
Spijkenisse Invest	28
Zaandam Invest	15
Nombre total de propriétés	1 004

SYNTHÈSE DES CHIFFRES CLÉS DU PORTEFEUILLE

	RETAIL ESTATES	
	30.09.20	31.03.20
Juste valeur estimée ¹ (en EUR)	1 722 276 672	1 661 753 000
Rendement (valeur d'investissement) ²	6,61%	6,53%
Loyers contractuels (en EUR)	117 049 749	112 317 786
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en EUR)	120 555 253	114 371 781
Total surface locative en m²	1 193 401	1 136 492
Nombre d'immeubles	1 004	969
Taux d'occupation	97,10%	97,92%
Total m² en développement	14 739	9 278

1 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 2020.

2 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)



O1	LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS	79
O2	LEXIQUE – MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE	81

DIVERS

1. LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS

CAPITALISATION BOURSIÈRE

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

CERTIFICAT IMMOBILIER

Titre accordant à son détenteur le droit à une part proportionnelle des revenus d'un immeuble. Le détenteur reçoit également une part du produit de l'immeuble en cas de vente de celui-ci.

CLUSTER COMMERCIAL

Ensemble de magasins de périphérie situés le long d'un même axe routier, que le consommateur considère comme un tout, alors qu'en dehors de leur emplacement, ils ne disposent d'aucune infrastructure commune.

DIVIDENDE BRUT

Le dividende brut par action est le résultat d'exploitation distribué.

DIVIDENDE NET

Le dividende net est égal au dividende brut après la retenue de 30 % de précompte immobilier.

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.

« INTEREST RATE SWAP » (IRS)

Le swap de taux d'intérêt est une convention entre parties qui s'engagent à échanger des flux d'intérêts durant une période préalablement déterminée, contre un montant convenu au préalable. Il s'agit uniquement des flux d'intérêts, le montant lui-même ne faisant l'objet d'aucun échange. Les IRS sont souvent mis en œuvre pour se couvrir contre des hausses de taux d'intérêt. Dans ce cas, il s'agit de l'échange d'un taux d'intérêt variable contre un taux d'intérêt fixe.

INVESTISSEUR INSTITUTIONNEL

Entreprise chargée, à titre professionnel, du placement des ressources qui lui sont confiées par des tiers pour diverses raisons. Exemples : fonds de pension, fonds de placement collectif...

JUSTE VALEUR

Cette valeur correspond au prix que l'on recevrait pour vendre un actif ou que l'on paierait pour céder une obligation dans le cadre d'une transaction régulière entre acteurs du marché à la date d'évaluation. Du point de vue du vendeur, la juste valeur doit s'entendre déduction faite des droits d'enregistrement.

LÉGISLATION SIR

L'arrêté royal du 13 juillet 2014 en exécution de la Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées, modifiée récemment par la loi du 28 avril 2020.

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 30 septembre 2020, avant déduction des périodes d'occupation gratuite et autres avantages consentis aux locataires.

MAGASINS DE PÉRIPHÉRIE

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

NORMES IFRS

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

Les entreprises cotées en Bourse doivent appliquer ces règles dans le cadre de l'établissement de leurs comptes consolidés relatifs aux exercices sociaux postérieurs au 1^{er} janvier 2005.

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.

RENDEMENT DU DIVIDENDE

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

TAUX D'ENDETTEMENT

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

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation correspond à la superficie des surfaces de vente effectivement louée par rapport à la superficie des surfaces de vente en portefeuille, exprimée en m².

VALEUR D'ACQUISITION

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

VALEUR D'INVESTISSEMENT ESTIMÉE

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

VALEUR 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.

2. LEXIQUE – MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

LISTE DES NOTIONS

MARGE D'EXPLOITATION

Définition

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

Objectif

Permet de mesurer la performance opérationnelle de la société.

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

Définition

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

Objectif

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

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Définition

Le « Résultat sur portefeuille » comprend les éléments suivants :

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

Objectif

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

TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

Définition

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

Objectif

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

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

Définition

Capitaux propres (hors impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, hors juste valeur des instruments de couverture autorisés et hors dividende) divisés par le nombre d'actions.

Objectif

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

TABLEAUX DE RAPPROCHEMENT

MARGE OPÉRATIONNELLE

(en milliers €)	30.09.2020	30.09.2019
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	43 330	45 208
Résultat locatif net (B)	49 823	52 842
Marge opérationnelle (A/B)	86,97%	85,55%

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

(en milliers €)	30.09.2020	30.09.2019
Résultat financier (A)	-14 093	-22 003
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	-3 874	-12 449
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)	-10 219	-9 554

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(en milliers €)	30.09.2020	30.09.2019
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	91	38
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	-3 210	495
Autre résultat sur portefeuille (D)	124	144
Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)	-2 994	678

TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

(en milliers €)	30.09.2020	30.09.2019
Charges d'intérêts net (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	10 244	9 533
Autres charges des dettes (B)*	524	699
Dettes financière moyenne pondérée sur la période (C)**	940 265	824 622
Taux d'intérêt moyen pondéré (A-B)/C***	2,06%	2,14%

* 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 1,0102

*** 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

(en milliers €)	30.09.2020	31.03.2020
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	770 429	798 987
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B) (exercices antérieurs)	-57 188	-57 187
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)	-4 601	
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	-33 221	-29 584
Dividende brut présumé (D)	27 865	55 574
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	12 665 763	12 630 414
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ((A-B-B'-C-D)/E)	66,13	65,73

RENDEMENT BRUT

(en milliers €)	30.09.2020	30.09.2019
Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) (A)	117 050	111 498
la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient) (B)*	1 769 875	1 690 006
Rendement Brut (A/B)	6,61%	6,60%

* 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 87% des certificats immobiliers émis et les attribue à la valeur sous-jacente de la propriété au prorata de ses droits contractuels (voir rapport annuel 2019-2020)

Indicateurs clés de performance EPRA		30.09.20		31.03.20		
	Définitions	Objectif	EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
Résultat EPRA	Résultat courant issu des activités opérationnelles stratégiques.	Indicateur du resultat d'exploitation sousjacent d'une entreprise immobiliere qui montre dans quelle mesure la distribution de dividendes actuelle repose sur le benefice des activités de base.	31 509	2,49	69 199	5,60
VAN EPRA	Valeur de l'Actif Net (VAN) ajustée pour tenir compte de la juste valeur des immeubles de placement, exception faite de certains éléments qui n'entrent pas dans un modèle financier d'investissements immobiliers à long terme.	Ajuste les donnees IFRS NAV pour fournir aux actionnaires les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle des actifs et des passifs d'une véritable société de placement immobilier conduisant une stratégie de placement à long terme.	803 650	63,45	827 944	65,55
VANNN EPRA	VAN EPRA ajustée pour tenir compte de la juste valeur (i) des instruments financiers, (ii) des créances et (iii) des impôts différés.	Ajuste les donnees EPRA NAV pour fournir aux actionnaires les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle des actifs et des passifs.	793 316	62,63	796 311	63,05
	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.		6,75%		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.		6,75%		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.		2,93%		1,40%
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.		10,51%		13,12%
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.		9,87%		12,61%

Résultat EPRA	30.09.20	30.09.19
	EUR/1000	EUR/1000
Résultat Net IFRS (part du groupe)	24 641	21 999
Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA		
À exclure:		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-3 210	495
Autre résultat sur portefeuille	124	144
Résultat de la vente des immeubles de placement	91	38
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-3 874	-12 449
Ajustements pour intérêts minoritaires		
Résultat EPRA (part du groupe)	31 509	33 770
Résultat EPRA dilué (part du groupe)		
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	2,49	2,79
Résultat EPRA dilué (EUR/action) (part du groupe)		

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	30.09.20	31.03.20
	EUR/1000	EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	770 429	798 987
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	60,83	63,26
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	770 429	798 987
À exclure:		
Juste valeur des instruments financiers	-33 221	-28 957
VAN EPRA (part du groupe)	803 650	827 944
VAN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	63,45	65,55

Valeur de l'Actif Net réévalué EPRA Triple net (part du groupe)	30.09.20	31.03.20
	EUR/1000	EUR/1000
VAN EPRA (part du groupe)	803 650	827 944
À ajouter:		
Juste valeur des instruments financiers	-33 221	-28 957
Différence entre la valeur nominale et la juste valeur des dettes financières	22 887	-4 328
Impôts reportés		1 653
Valeur de l'Actif Net réévalué EPRA Triple net (part du groupe)	793 316	796 311
VANNN EPRA (EUR/action) (part du groupe)	62,63	63,05

Rendement Initial Net EPRA		30.09.20	30.09.19
		EUR/1000	EUR/1000
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)		1 722 277	1 639 837
Frais de transaction		60 770	55 609
Valeur d'investissement		1 783 046	1 695 446
Immeubles de placement en construction		31 267	23 365
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	1 751 779	1 672 081
Revenus locatifs bruts annualisés		119 473	113 078
Charges immobilières		-1 279	-998
Revenus locatifs nets annualisés	A	118 195	112 079
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers			
Loyer net annualisé ajusté	C	118 195	112 079
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	A/B	6,75%	6,70%
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	C/B	6,75%	6,70%

Vide Locatif EPRA		30.09.20	31.03.20
		EUR/1000	EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées		3 506	2 054
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille		119 473	114 372
Vide Locatif EPRA		2,93%	1,80%

Ratio de coûts EPRA		30.09.20	30.09.19
		EUR/1000	EUR/1000
Frais généraux		2 865	2 774
Réductions de valeur sur créances commerciales			16
Loyer à payer sur terrains loués		103	108
Frais immobiliers		2 587	4 136
Reduit par:			
Loyer à payer sur terrains loués		-103	-108
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)		5 452	6 926
Charges et taxes sur les immeubles non loués		-332	-270
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)		5 120	6 656
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués		51 866	52 775

	%	%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	10,51%	13,12%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	9,87%	12,61%

INFORMATIONS UTILES

Dénomination :	Retail Estates sa
Statut :	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge
Adresse :	Industrielaan 6 – B-1740 Ternat
Tél :	+32 (0)2 568 10 20
Fax :	+32 (0)2 581 09 42
Courriel :	info@retailestates.com
Site web :	www.retailestates.com
RPM :	Bruxelles
TVA :	BE 0434.797.847
Numéro d'entreprise :	0434.797.847
Date de constitution :	12 juillet 1988
Agrément sicafi :	27 mars 1998 (jusqu'au 23 octobre 2014)
Agrément SIR :	24 octobre 2014
Durée :	Indéterminée
Management :	Interne
Commissaire :	PwC Réviseurs d'entreprises sca – Woluwegarden-Woluwedale n° 18 à 1932 Bruxelles, représentée par Monsieur Damien Walgrave
Clôture de l'exercice :	31 mars
Capital au 30.09.2020 :	284.984.601,97 d'euros
Nombre d'actions au 30.09.2020 :	12.665.763
Assemblée générale :	Avant-dernier lundi du mois de juillet
Cotation :	Euronext – marché continu
Service financier :	KBC Bank
Valeur du portefeuille au 30.09.2020 :	Valeur d'investissement de 1 784,28 millions d'euros – juste valeur de 1 722,28 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Experts immobiliers :	Cushman & Wakefield, CBRE, Colliers et Stadim
Nombre d'immeubles au 30.09.2020 :	1.004
Type d'immeubles :	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités :	KBC Securities et De Groof Petercam

