

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

# 2021 2022



# TABLE DES MATIÈRES

1	CHIFFRES CLES	4
2	RAPPORT DE GESTION	6
3	RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	16
4	RAPPORT RELATIF A L'ACTION	48
5	RAPPORT IMMOBILIER	54
6	DIVERS	64
7	INFORMATIONS UTILES	79

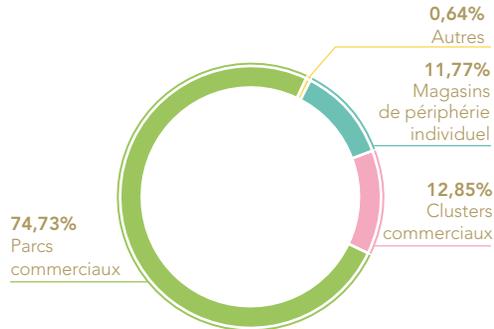
# '21 - '22

1<sup>ER</sup> SEMESTRE

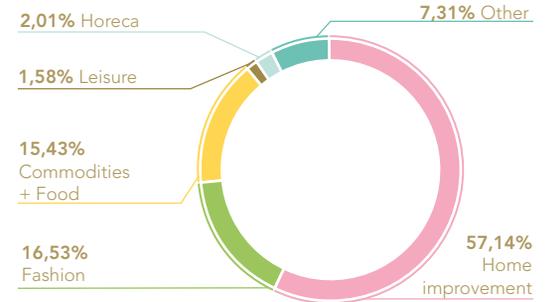
## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



## TYPE D'IMMEUBLE



## ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES



## NOMBRES DE MAGASINS



### 988 MAGASINS

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

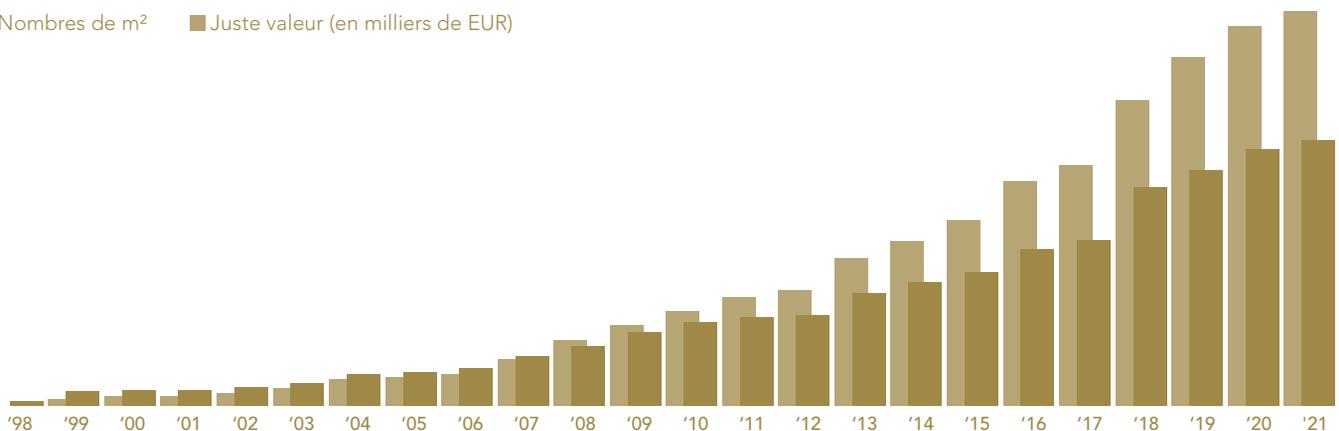
## NOMBRE DE COLLABORATEURS



**36**  
collaborateurs

## CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE RETAIL ESTATES SA ENTRE 1998 ET 2021

■ Nombres de m<sup>2</sup> ■ Juste valeur (en milliers de EUR)



# 1 176 886 m<sup>2</sup>

### SURFACE COMMERCIALE

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

# 1 725 159 K€

### JUSTE VALEUR

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

## CHIFFRES CLÉS 2021

L'exercice 2020-2021 ayant été caractérisé par des circonstances exceptionnelles, des chiffres clés comparatifs sont également présentés ci-dessous pour les périodes du 30 septembre 2020 et du 30 septembre 2019 (pré-corona).

PORTFEUILLE IMMOBILIER	30.09.21	30.09.20	30.09.19
Nombre d'immeubles	988	1 004	965
Total surface locative en m <sup>2</sup>	1 176 886	1 193 401	1 128 130
Juste valeur estimée (en EUR)	1 725 159 000	1 722 277 000	1 639 836 584
Valeur d'investissement estimée (en EUR)	1 796 172 000	1 783 046 000	1 685 980 936
Loyer moyen par m <sup>2</sup>	100,85	101,02	100,23
Taux d'occupation	97,61%	97,10%	97,97%

DONNÉES DU BILAN	30.09.21	30.09.20	30.09.19
Capitaux propres	795 938 000	770 429 000	762 205 000
Taux d'endettement (Législation SIR, max. 65%)*	52,93%	53,87%	51,79%

RÉSULTATS	30.09.21	30.09.20	30.09.19
Résultat locatif net	57 385 000	49 823 000	52 842 000
Résultat immobilier	56 354 000	48 782 000	52 119 000
Frais immobiliers	-4 694 000	-2 587 000	-4 136 000
Frais généraux de la société	-3 103 000	-2 865 000	-2 774 000
Autres revenus et charges d'exploitation	0	0	0
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	48 558 000	43 330 000	45 208 000
Résultat sur portefeuille	3 165 000	-2 994 000	678 000
Résultat d'exploitation	51 723 000	40 335 000	45 886 000
Résultat financier	-5 800 000	-14 093 000	-22 002 000
Résultat net	44 218 000	24 641 000	21 998 000
Résultat EPRA	37 426 000	31 509 000	33 770 000

DONNÉES PAR ACTION	30.09.21	30.09.20	30.09.19
Nombre d'actions	12 665 763	12 665 763	12 630 414
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	12 665 763	12 665 763	12 630 414
Valeur de l'actif net (VAN) par action IFRS	62,84	60,83	60,35
EPRA NTA	64,19	63,19	63,02
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	67,87	66,13	65,51
Résultat EPRA par action	2,95	2,49	2,79
Cours de clôture	63,20	55,60	85,70
Sous/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	0,57%	-8,59%	42,01%

\* 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 2 juin 2021.

# RAPPORTS PROPOSITION



# RAPPORT DE GESTION

INTRODUCTION	9
O1 RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2021-2022, CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2021	9
O2 ANALYSE DES RÉSULTATS	12
O3 PERSPECTIVES	13
O4 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE	14





”

Une attention toute particulière est également accordée au montant des loyers, afin de continuer à concilier à long terme les attentes en matière de rentabilité de Retail Estates sa et celles de ses locataires. ”

## 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 988 immeubles sis en Belgique et aux Pays-Bas, pour une surface commerciale totale de 1.176.886 m<sup>2</sup> et une juste valeur de 1.725,16 millions d'euros.

Retail Estates sa est cotée en bourse (Euronext Brussels et Amsterdam). Au 30 septembre 2021,

sa capitalisation boursière s'élève à 800,48 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 2020-2021.

## 1. RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2021-2022, CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2021

---

### REVENUS LOCATIFS ET TAUX D'OCCUPATION

Le résultat locatif net s'élève au premier semestre de l'exercice à 57,38 millions d'euros, soit une hausse de 15,18 % par rapport au même semestre de l'exercice 2020-2021. À ce moment, le résultat locatif net s'élevait à 49,82 millions d'euros. Cette hausse s'explique principalement par les remises octroyées lors du même semestre de l'exercice précédent 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, le loyer a également augmenté par rapport à l'exercice dernier (+0,58 million d'euros) en raison des nouvelles indexations et diminué de -1,19 million d'euros pour des raisons d'inoccupation.

Le taux d'occupation s'élève au 30 septembre 2021 à 97,61 %, contre 97,07 % au 31 mars 2021.

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

La juste valeur du portefeuille immobilier (immobilisations corporelles en cours comprises) au 30 septembre 2021 s'élève à 1 725,16 millions d'euros, et progresse donc de 7,91 millions d'euros (0,46 %) par rapport à la juste valeur au 31 mars 2021 (1 717,25 millions d'euros). Cet effet résulte des investissements et des désinvestissements du premier semestre et des variations de la juste valeur des immeubles de placement.

La variation de la juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 3,39 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par une hausse de la valeur du portefeuille immobilier à hauteur de 3,73 millions d'euros.

Les experts immobiliers estiment à 6,54 % le rendement locatif (par rapport à la valeur d'investissement) de ce portefeuille sur la base de loyers en cours.

Au 30 septembre 2021, le portefeuille immobilier est constitué de 988 immeubles, pour une surface locative de 1 176 886 m<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> 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 2020-2021).

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

Aucun investissement important n'a été réalisé durant le premier semestre de l'exercice.

Un entrepôt à Kampenhout a été acquis à titre spéculatif. Celui-ci sera loué à court terme à un acteur logistique. La ville de Kampenhout et communes environnantes utilise actuellement cet immeuble en tant que centre de test et de vaccination. Le prix d'achat s'élevait à 5,81 millions d'euros (y compris les droits d'enregistrement et les frais de notaire).

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS

Au 30 septembre 2021, le montant total des immobilisations corporelles en cours s'élève à 21,97 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 2021, les positions foncières spéculatives s'élevaient à 2,20 millions d'euros, les projets en phase de prospection à 18,34 millions d'euros, les projets en pré-développement à 1,20 millions d'euros et les projets en cours d'exécution à 0,24 million 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 m<sup>2</sup>. 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, à titre spéculatif, une parcelle adjacente avec un immeuble industriel avec deux propriétés de PME, actuellement

louées. Le RUP (plan d'exécution spatial) a autorisé les immeubles commerciaux destinés à un commerce de détail volumineux et des immeubles PME. Le permis est attendu dans le courant de 2022. La réalisation du projet mixte avec commerces et PME est attendu courant 2023.

Un entrepôt a été acquis à Kampenhout à titre spéculatif. Nous renvoyons au paragraphe 'Investissements – parcs commerciaux' dans le rapport de gestion de ce rapport semestriel.

À Houthalen, un accord est en cours d'élaboration avec la commune (copropriétaire) et un promoteur immobilier de pour la démolition et le réaménagement en appartements avec un immeuble commercial au rez-de-chaussée, permettant à Retail Estates sa de récupérer la même surface commerciale.



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

## 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, une collaboration a été mise en place avec un promoteur immobilier qui pourra développer cette partie du projet pour son propre compte. La réalisation est prévue pour fin 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 0,39 million d'euros.

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

- Dans le cadre de la stratégie CSR, Retail Estates investit dans la réalisation d'une installation de panneaux photovoltaïques sur le toit de son parc commercial à Hasselt, près du site IKEA. Des panneaux solaires d'une puissance de 407 kWc seront installés. Ceux-ci devraient produire annuellement plus de 370 Mwh d'énergie verte. Cet investissement de 0,31 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 provisoire de ces panneaux solaires a eu lieu en octobre 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

Le cluster commercial à Jambes (Namur-Sud) a été réceptionné durant le premier trimestre de l'exercice en cours. Le projet a été évalué en date du 31 mars 2021 et a été mis à la disposition des locataires au mois de mars 2021. Nous renvoyons au rapport annuel 2020-2021 pour de plus amples informations.

## DÉSINVESTISSEMENTS

Au cours du dernier semestre, 2 immeubles commerciaux isolés (à Binche et à Geraardsbergen), ainsi que la partie d'un parc commercial non stratégique situé à Leierdorp qui appartenait encore à Retail Estates, ont été vendus. Le produit net de la vente s'élevait à 3,47 millions d'euros. La juste valeur de ces immeubles s'élevait à 2,95 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 0,52 million d'euros.

## MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT

Retail Estates combine des crédits bilatéraux auprès de divers partenaires bancaires et des placements privés d'obligations pour des investisseurs institutionnels. La durée moyenne du portefeuille de crédits s'élève à 3,82 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 2021, 100 millions d'euros de ce programme de papier commercial ont été inclus.

Au 30 septembre 2021, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,02 %, contre 2,08 % au 31 mars 2021 (voir rapport annuel 2020-2021).

Retail Estates opte pour un modèle de croissance avec une contribution directe au bénéfice par action. Cela peut être réalisé avec des fonds propres et

avec un financement par emprunt. Pour ce qui est des fonds propres, cela peut se faire par un apport en nature, un rights issue traditionnel ou via la possibilité pour les SIR (introduite dans la loi sur les SIR) de procéder à une augmentation de capital par un « accelerated bookbuilding » (ABB). 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

Aucune augmentation de capital n'a été réalisée au cours du premier semestre de l'exercice 2021-2022.

## 2. ANALYSE DES RÉSULTATS

Résultats semestriels au 30 septembre 2021 : le résultat EPRA du Groupe<sup>3</sup> augmente de 18,78 % par rapport au 30 septembre 2020 - la juste valeur du portefeuille immobilier augmente à 1 725,16 millions d'euros.

Au 30 septembre 2021, le résultat EPRA (c'est-à-dire le résultat net sans le résultat sur le portefeuille et sans les évolutions de la juste valeur de l'actif et du passif financiers) était de 37,43 millions d'euros, soit une hausse de 18,78 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le résultat locatif net est passé de 49,82 millions d'euros à 57,38 millions d'euros, ce qui est principalement imputable aux circonstances exceptionnelles du semestre comparable de l'exercice 2020-2021. Durant ce semestre, 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 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 relatif à la COVID-19 inséré dans le rapport semestriel de l'exercice 2020-2021. Le portefeuille immobilier a augmenté de 2,88 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2020. Le portefeuille immobilier a progressé de 7,91 millions

d'euros par rapport au 31 mars 2021.

Après déduction des charges immobilières, nous obtenons un résultat d'exploitation immobilier de 51,66 millions d'euros, contre 46,20 millions d'euros l'année passée.

Les charges immobilières s'élèvent à 4,69 millions d'euros, contre 2,59 millions d'euros pendant l'exercice précédent ; cette hausse s'explique principalement par la diminution des frais techniques et des frais commerciaux suite aux économies de coûts réalisées délibérément en raison de la pandémie de COVID-19, lors du semestre comparable de l'exercice 2020-2021. Les frais généraux de la société s'élèvent à 3,10 millions d'euros, soit une légère hausse de 0,24 million d'euros par rapport à l'exercice précédent. Après déduction des frais généraux, Retail Estates a atteint un résultat d'exploitation avant résultat sur le portefeuille de 48,56 millions d'euros. La marge opérationnelle s'élève à 84,62 %.

Le résultat de la vente de placements immobiliers s'élève à 0,47 million d'euros sur une vente totale de 3,47 millions d'euros. Nous renvoyons au paragraphe « Désinvestissements » du rapport de gestion.

Les variations de la juste valeur des placements immobiliers s'élèvent à 3,39 millions d'euros, chiffre

<sup>3</sup> Retail Estates sa et ses filiales.

qui s'explique principalement par l'augmentation de la valeur du portefeuille immobilier à concurrence de 3,73 millions d'euros et par la baisse de valeur des frais de transaction pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers d'autre part (-0,34 million d'euros). L'autre résultat sur portefeuille s'élève à -0,70 millions d'euros.

Le **résultat financier** (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élève à -9,43 millions d'euros. Les charges d'intérêt nettes s'élèvent à -9,46 millions d'euros, soit une baisse de 0,79 millions d'euros par rapport à l'an dernier. Les charges d'intérêt ont diminué en raison d'un glissement du financement des crédits bancaires vers les billets de trésorerie à long terme, ainsi que d'une baisse des montants des lignes crédit exploités en moyenne. Cet impact est également renforcé par la baisse du taux d'intérêt moyen. Le taux d'intérêt moyen est passé de 2,06 % au 30 septembre 2020 à 2,02 %. La baisse 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 2021 à 37,43 millions d'euros contre 31,51 millions d'euros pour la période comparable de l'exercice 2020-2021. Ceci représente par action, pour le premier semestre, un bénéfice EPRA de 2,95 euros (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions) par rapport à 2,49 euros au 30 septembre 2020 (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions).

Le **résultat net** (part du Groupe) du premier semestre s'élève à 44,22 millions d'euros et se compose du résultat EPRA de 37,43 millions d'euros, du résultat sur portefeuille de 3,17 million d'euros et des variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers à concurrence de 3,63 millions d'euros.

La **juste valeur du portefeuille immobilier** (les immobilisations corporelles en cours incluses) est de 1 725,16 millions d'euros au 30 septembre 2021, contre 1 717,25 millions d'euros au 31 mars 2021. Au 30 septembre 2021, la **VAN EPRA (valeur de l'actif corporel net)** de l'action s'élève à 64,19 euros. Au 31 mars 2021, la VAN EPRA était de 65,53 euros.

Le **taux d'endettement** au 30 septembre 2021 est de 52,93 %, comparé à 52,18 % au 31 mars 2021.

### 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 4,60 euros bruts par action (3,22 euros nets par action). Par rapport à l'exercice 2020-2021, ceci représente une augmentation du dividende de 2,22 %. Ces prévisions reposent sur l'hypothèse de la stabilité des dépenses de consommation et de l'évolution positive des loyers.

#### 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.

## 4. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE

### ACHAT D'IMMEUBLES COMMERCIAUX

Par acte du 4 octobre 2021, Retail Estates a acquis six immeubles commerciaux appartenant à un groupe d'investissement familial néerlandais actif dans le secteur du commerce de détail. Il s'agit de deux immeubles commerciaux à Lokeren, situés dans un parc commercial dans lequel Retail Estates détient déjà quelques immeubles en portefeuille, d'un immeuble commercial à Tielt-Winge et de trois immeubles commerciaux à Libramont.

Le prix d'achat total de ces immeubles s'élevait à 9,72 millions d'euros. La valeur d'investissement de ces immeubles commerciaux a été estimée par l'expert immobilier indépendant à 9,77 euros. Ces immeubles représentent un revenu locatif total de 0,55 euros sur base annuelle. À l'exception d'une unité inoccupée à Libramont, les immeubles sont tous loués à des commerces de détail connus, essentiellement actifs dans l'aménagement intérieur. Deux baux commerciales sont encore soumis à des conditions suspensives d'obtention du permis d'environnement nécessaire.

### APPORT EN NATURE - AUGMENTATION DU CAPITAL

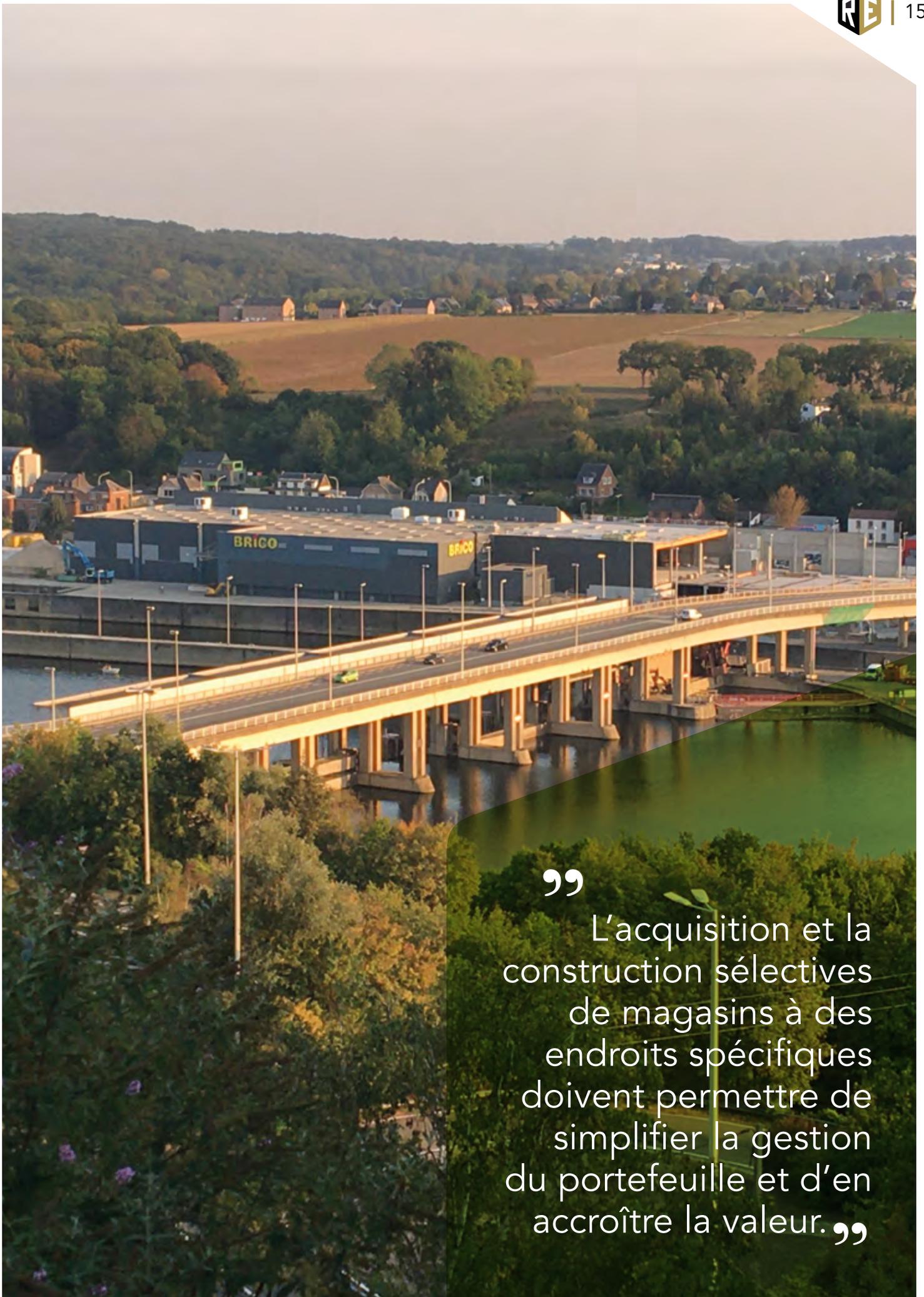
Le 5 octobre 2021, Retail Estates a conclu avec De Vleterbeek NV, une filiale à 100 % du groupe d'investissement familial Shopinvest, une convention d'apport qui a mené à un apport en nature d'une valeur de 35 856 125,00 euros. En contrepartie de cet apport, le conseil d'administration procédera à l'émission de 560 689 nouvelles actions à un prix d'émission de 63,95 euros par nouvelle action, dans le cadre du capital autorisé. Les nouvelles actions seront émises avec le coupon n° 30 attaché et participeront donc aux bénéfices de l'exercice en cours ayant débuté le 1er avril 2021. Leur cotation en bourse sur Euronext Brussels et Euronext Amsterdam a été obtenue.

Le portefeuille immobilier apporté est constitué de 27 immeubles commerciaux établis sur 17 sites, dont la grande majorité jouxtent des sites où Retail Estates a déjà développé un cluster. Les revenus locatifs annuels s'élèvent à 2,42 millions d'euros, ce qui représente un loyer moyen de 91,32 euros par mètre carré. Les immeubles commerciaux sont essentiellement situés en Flandre (23 sur un total de 27). Hormis 2 commerces vides, tous les immeubles commerciaux sont loués à des entreprises à succursales multiples nationales. L'expert immobilier CBRE a estimé la valeur d'investissement à 35 856 125 euros et la juste valeur à 34 981 586 euros. Les revenus locatifs représentent un rendement initial de 6,44 % sur la valeur d'investissement.

Pour de plus amples informations, nous renvoyons au communiqué de presse du 6 octobre 2021.

”

Retail Estates sa  
veille à représenter  
le plus possible les  
différents secteurs du  
commerce de détail au  
sein de l'effectif des  
locataires, avec une  
préférence pour ceux  
réputés choisir des sites  
de valeur pour leurs  
magasins de détail.”



”  
L'acquisition et la  
construction sélectives  
de magasins à des  
endroits spécifiques  
doivent permettre de  
simplifier la gestion  
du portefeuille et d'en  
accroître la valeur.”

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

O1	COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ ET APERÇU DU RÉSULTAT GLOBAL (STATEMENT OF OTHER COMPREHENSIVE INCOME)	18
O2	BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ	20
O3	APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES	22
O4	APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE	26
O5	CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRES	28
O6	AUTRES NOTES	36
O7	RAPPORT DU COMMISSAIRE	47

## 1. A. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	Notes	30.09.21	30.09.20
Revenus locatifs	1	57 333	51 968
Charges relatives à la location		52	-2 146
<b>Résultat locatif net</b>		<b>57 385</b>	<b>49 823</b>
Récupération des charges immobilières			
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués		5 960	5 520
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués		-6 924	-6 442
Autres revenus et charges relatifs à la location		-67	-119
<b>Résultat immobilier</b>		<b>56 354</b>	<b>48 782</b>
Frais techniques		-2 136	-435
Frais commerciaux		-390	-298
Charges et taxes sur les immeubles non loués		-247	-332
Frais de gestion immobilière		-1 919	-1 517
Autres frais immobiliers		-1	-5
<b>Frais immobiliers</b>		<b>-4 694</b>	<b>-2 587</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>		<b>51 660</b>	<b>46 195</b>
Frais généraux de la société		-3 103	-2 865
Autres revenus et charges d'exploitation		0	0
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>		<b>48 558</b>	<b>43 330</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	2	473	91
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2	3 391	-3 210
Autre résultat sur portefeuille		-699	124
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>51 723</b>	<b>40 335</b>
Revenus financiers		72	60
Charges d'intérêts nettes	5	-9 459	-10 244
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	5	3 626	-3 874
Autres charges financières		-39	-35

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	Notes	30.09.21	30.09.20
<b>Résultat financier</b>		-5 800	-14 093
<b>Résultat avant impôts</b>		45 922	26 243
Impôts		-1 705	-1 603
<b>Résultat net</b>		44 218	24 641
Attribuable aux :			
Actionnaires du Groupe		44 218	24 641
Intérêts minoritaires			
Commentaire :			
<b>Résultat EPRA (part du Groupe)<sup>1</sup></b>		37 426	31 509
Résultat sur portefeuille		3 165	-2 994
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		3 626	-3 874

RÉSULTAT PAR ACTION	30.09.21	30.09.20
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12 665 763	12 665 763
Nombre moyen pondéré d'actions	12 665 763	12 638 377
Bénéfice net par action ordinaire (en €) <sup>2</sup>	3,49	1,95
Bénéfice net dilué par action (en €)	3,49	1,95

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 €)	30.09.21	30.09.20
Résultat net	44 218	24 641
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	496	237
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>44 714</b>	<b>24 878</b>

## 2. BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

ACTIFS (en milliers €)	Notes	31.03.2021	31.03.2020
<b>Immobilisations</b>		<b>1 737 073</b>	<b>1 728 673</b>
Goodwill			
Immobilisations incorporelles		1 598	1 553
Immeubles de placement <sup>1</sup>	2	1 725 159	1 717 245
Autres immobilisations corporelles		6 365	6 426
Immobilisations financières			
Créances de location-financement		1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations		2 921	2 418
Impôts reportés		2 916	2 413
Autres		5	5
<b>Actifs circulants</b>		<b>21 295</b>	<b>34 335</b>
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	2	9 632	7 931
Créances commerciales		4 925	6 837
Créances fiscales et autres actifs circulants		1 946	13 328
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 234	3 681
Comptes de régularisation		2 558	2 558
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>1 758 367</b>	<b>1 763 008</b>

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

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	30.09.21	31.03.21
<b>Capitaux propres</b>		<b>795 938</b>	<b>808 223</b>
<b>Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère</b>		<b>795 938</b>	<b>808 223</b>
Capital		276 563	276 526
Primes d'émission		316 755	316 792
Réserves		158 404	153 469
Résultat net de l'exercice		44 217	61 436
<b>Intérêts minoritaires</b>			

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	30.09.21	31.03.21
<b>Passifs courants</b>		<b>962 429</b>	<b>954 785</b>
Passifs non courants		801 025	790 333
Provisions			
Dettes financières non courantes	3/5	779 801	765 117
Établissements de crédit		601 664	587 324
Location-financement à long terme	3/5	2 993	2 706
Autres			0
Obligations	3/5	175 144	175 087
Autres passifs non courants financiers	5	21 224	25 216
Passifs courants		161 404	164 452
Dettes financières courantes	3/5	131 711	129 680
Établissements de crédit		131 711	99 683
Location-financement à court terme			0
Obligations	3/5	0	29 997
Dettes commerciales et autres dettes courantes		18 408	24 352
Exit tax		399	399
Autres		18 009	23 953
Autres passifs courants		754	705
Comptes de régularisation		10 531	9 715
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>1 758 367</b>	<b>1 763 008</b>

TAUX D'ENDETTEMENT	Notes	30.09.21	31.03.21
Taux d'endettement <sup>2</sup>	4	52,93%	52,18%

<sup>2</sup> 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 indisponibles

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission indisponibles
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2020</b>	<b>275 767</b>	<b>315 409</b>
- Affectation du résultat net 2019-2020		
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture		
- Transfert du résultat EPRA aux réserves		
- Reclassification entre les réserves		
- Dividendes de l'exercice 2019-2020		
- Augmentation du capital		
- Augmentation du capital par apport en nature	795	1 382
- Frais de l'augmentation du capital	-39	
- Autres		
- Résultat global au 30/09/2020		
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2020</b>	<b>276 524</b>	<b>316 792</b>
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2021</b>	<b>276 526</b>	<b>316 792</b>
- Affectation du résultat net 2020-2021		
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture		
- Transfert du résultat EPRA aux réserves		
- Reclassification entre les réserves	37	-1 382
- Dividendes de l'exercice 2020-2021		
- Augmentation du capital		
- Augmentation du capital par apport en nature		
- Frais de l'augmentation du capital		
- Autres		
- Résultat global au 30/09/2021		
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2021</b>	<b>276 563</b>	<b>315 410</b>

ES

Primes d'émission disponibles	Réserves*	Résultat net de l'exercice	TOTAL Capitaux Propres
	<b>149 713</b>	<b>58 098</b>	<b>798 987</b>
	-5 481	5 481	0
	-6 216	6 216	0
	14 221	-14 221	0
			0
		-55 574	-55 574
			0
			2 177
			-39
			0
	237	24 641	24 878
	<b>152 473</b>	<b>24 641</b>	<b>770 429</b>
	<b>153 469</b>	<b>61 436</b>	<b>808 223</b>
	-4 971	4 971	0
	2 677	-2 677	0
	6 734	-6 734	0
1 345			0
		-56 996	-56 996
			0
			0
			0
			0
	496	44 217	44 713
<b>1 345</b>	<b>158 404</b>	<b>44 217</b>	<b>795 938</b>

* Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2020</b>	<b>62</b>	<b>143 037</b>	<b>17 491</b>
- Affectation du résultat net 2019-2020			
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		730	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves	10	547	-547
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres			
- Résultat global au 30/09/2020			
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2020</b>	<b>72</b>	<b>144 314</b>	<b>16 944</b>
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2021</b>	<b>80</b>	<b>144 358</b>	<b>16 899</b>
- Affectation du résultat net 2020-2021			
- Transfert du résultat du portefeuille aux réserves		10 190	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves		3 161	-3 161
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres			
- Résultat global au 30/09/2021			
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2021</b>	<b>80</b>	<b>157 709</b>	<b>13 738</b>

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
-51 172	-2 739	-20 629	63 662	149 712
-6 211				-5 481
		-6 216		-6 216
			14 221	14 221
195			-205	0
				0
				0
				0
	38	199		237
-57 188	-2 701	-26 646	77 678	152 473
-57 188	-2 226	-26 126	77 670	153 469
-15 161				-4 971
		2 677		2 677
			6 734	6 734
1 431			-1 431	0
				0
				0
				0
	369	127		496
-70 918	-1 857	-23 322	82 973	158 404

## 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	30.09.21	30.09.20
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DU SEMESTRE</b>		<b>3 681</b>	<b>98 082</b>
<b>1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>		<b>46 188</b>	<b>38 542</b>
Résultat d'exploitation		51 723	40 335
Intérêts payés		-8 520	-9 515
Intérêts perçus		25	25
Impôts des sociétés payés		-3 976	-2 161
Impôts des sociétés perçus		0	49
Autres*		4 966	-4 093
<b>Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat :</b>		<b>-6 328</b>	<b>9 378</b>
* Amortissements et réductions de valeur			
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels		358	256
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales		-84	2 121
* Autres éléments non monétaires			
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2	-3 391	3 210
- Résultat sur la vente des immeubles de placement		-473	-91
- Autre résultat sur portefeuille		699	-124
- Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	5	-3 496	3 929
- Frais d'émission d'un emprunt obligataire		59	78
* Autres			
<b>Variation du besoin en fonds de roulement :</b>		<b>8 299</b>	<b>4 524</b>
* Mouvement des actifs			
- Créances commerciales et autres créances		1 996	-3 664
- Créances fiscales et autres actifs circulants		11 382	3 270
- Comptes de régularisation		0	-731
- Actifs à long terme		0	0
* Mouvement des passifs			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes		-5 944	3 895
- Autres passifs courants		50	-119
- Comptes de régularisation		816	1 874

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

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	30.09.21	30.09.20
<b>2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement</b>		<b>-7 107</b>	<b>-78 696</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2	-151	-261
Acquisition d'immeubles de placement	2	-9 057	-83 200
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	2	3 307	5 005
Acquisition d'actions des sociétés immobilières	2	0	0
Vente d'actions des sociétés immobilières	2	0	0
Acquisition d'autres actifs corporels		-191	-260
Aliénation d'autres actifs corporels		1	21
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		0	0
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		-1 016	0
<b>3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement</b>		<b>-40 527</b>	<b>-54 650</b>
* Variation des passifs financiers et des dettes financières			
- Augmentation des dettes financières	3	124 700	128 600
- Diminution des dettes financières	3	-108 332	-129 637
* Variation des autres passifs			
- Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs		101	-177
* Variation des capitaux propres			
- Augmentation du capital et primes d'émission		0	0
- Frais de l'augmentation du capital		0	-39
- Variation des réserves		0	0
Autres		0	0
* Dividende			
- Dividende de l'exercice précédent		-56 996	-53 396
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DU SEMESTRE</b>		<b>2 234</b>	<b>3 280</b>

## 5. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRES

### INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE

Résultat EPRA par action (en €)	30.09.21	30.09.20
Résultat EPRA (part du groupe)	<b>37 426 355</b>	<b>31 508 983</b>
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12 665 763	12 665 763
Nombre moyen pondéré d'actions	12 665 763	12 638 377
Résultat EPRA par action (en €) <sup>5</sup>	2,95	2,49
Résultat EPRA par action (en €) - dilué	2,95	2,49

5 Pour le calcul du Résultat EPRA par action, le nombre moyen pondéré d'actions est utilisé. On part donc du principe que les actions participent au bénéfice de l'exercice dès le moment d'émission. Toutefois dans le cas présent, le moment d'émission diffère du moment de la participation au bénéfice. Si le Résultat EPRA est calculé sur base du nombre d'actions copartageantes, le Résultat EPRA par action est de 2,95 EUR au 30.09.2021 contre 2,49 EUR au 30.09.2020.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE	30.09.21	31.03.21
Valeur de l'actif net par action IFRS <sup>6</sup>	62,84	63,81
EPRA NTA par action <sup>7</sup>	64,19	65,53
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés <sup>8</sup>	67,87	66,43

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

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

8 Pour la définition et l'objectif de cette mesure de performance alternative, nous nous référons au Lexique (p.67 et suiv.)

### PRINCIPES RETENUS POUR LA PRÉSENTATION

Le rapport financier intermédiaire relatif au premier semestre clôturé au 30 septembre 2021 est établi dans le respect des normes comptables conformes aux International Financial Reporting Standards, telles que transposées par la Législation SIR et conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

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

Pour le reste, les présents comptes annuels intermédiaires simplifiés utilisent les mêmes bases d'élaboration des états financiers et les mêmes méthodes de calcul que celles ayant servi à l'établissement des comptes annuels consolidés au 31 mars 2021.

### 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 2021

Les normes suivantes modifiées par l'IASB et les interprétations suivantes adoptées par l'IFRIC sont applicables à l'exercice débutant au (ou après) 1<sup>er</sup> janvier 2021 mais n'ont pas d'impact significative sur la présentation, les commentaires ou les résultats du Groupe :

- Amendements à la norme IFRS 4 'Contrats d'assurance' liés au report d'IFRS 9 (entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 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<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 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<sup>er</sup> janvier 2021, une application anticipée étant autorisée.
- Amendements à la norme IFRS 16 'Contrats de location' liés au Covid 19 (entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2020, application anticipée possible). 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.

Ces nouvelles normes ou modifications n'ont pas d'impact significatif pour Retail Estates.

## NORMES ET INTERPRÉTATIONS NOUVELLES OU MODIFIÉES QUI NE SONT PAS ENCORE EN VIGUEUR EN 2021

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivantes ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1<sup>er</sup> janvier 2021 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<sup>er</sup> janvier 2023). 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 :
  - 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;
  - 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 le 1<sup>er</sup> 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. L'approbation comprend les amendements publiés par l'IASB en juin 2020, qui visent à aider les entreprises à mettre en œuvre la Norme et à leur faciliter l'explication de leur performance financière.

- 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 1<sup>er</sup> janvier 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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 sur l'IAS 1 'Informations à fournir sur les méthodes comptables' ( projet de modification d'IAS 1 et de l'énoncé de pratiques sur les IFRS 2) (entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2023). Les modifications visent à améliorer les informations à fournir sur les méthodes comptables et à aider les utilisateurs des états financiers à faire la distinction entre les changements d'estimations comptables et les changements de méthodes comptables. L'amendement IAS 1 exige que les entités présentent toutes leurs méthodes comptables importantes, plutôt que leurs principales méthodes comptables. De plus, l'amendement à IAS 1 précise que les informations non significatives sur les méthodes comptables ne doivent pas être fournies. Pour appuyer ces modifications, l'IASB a également formulé des directives et des exemples visant à expliquer et à illustrer l'application du processus en quatre étapes, décrit dans l'Énoncé de pratique sur les IFRS 2 Making Materiality Judgements, aux informations à fournir sur les méthodes comptables. Les modifications entrent en vigueur pour les périodes de reporting annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. Une application anticipée est autorisée (sous réserve de tout processus d'approbation local).
- Amendements à la norme IAS 8 'Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs' (entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2023). L'amendement à IAS 8 clarifie la manière dont les entreprises doivent distinguer les changements de méthodes comptables des changements d'estimations comptables. Les modifications entrent en vigueur pour les périodes de reporting annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. Une application anticipée est autorisée (sous réserve de tout processus d'approbation local).
- Amendements à la norme IFRS 16 'Contrats de location': Allègements de loyer liés à la COVID-19 (en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2021). Les modifications prolongent d'un an l'amendement de mai 2020 qui permet aux preneurs d'appliquer la mesure de simplification concernant les allègements de loyer accordés en lien avec la COVID-19 aux allègements de loyer dont la réduction concerne seulement des paiements dus initialement le 30 juin 2022 ou avant cette date (plutôt qu'uniquement aux paiements dus initialement le 30 juin 2021 ou avant cette date). La modification est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2021 (une application anticipée sera permise, y compris pour les états financiers dont la publication n'a pas encore été autorisée au moment de la publication de la modification).
- Amendements à la norme IAS 12 'Impôts sur le résultat' : Impôt différé lié aux actifs et aux passifs

découlant d'une transaction unique (projet de modifications d'IAS 12) (en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2023) La modification clarifie la façon dont les sociétés comptabilisent l'impôt différé pour les obligations relatives au démantèlement et les contrats de location. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023. Une application anticipée est permise.

### NORMES ET INTERPRÉTATIONS PUBLIÉES QUI NE SONT PAS ENCORE APPLICABLES EN 2021 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 – Profit&Perte

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	30.09.21			30.09.20				
	Belgique	Pays-Bas	montants non alloués	TOTAL	Belgique	Pays-Bas	montants non alloués	TOTAL
Revenus locatifs	38 229	19 103		57 333	34 498	17 471		51 968
Charges relatives à la location	6	46		52	-1 765	-380		-2 146
<b>Résultat locatif net</b>	<b>38 235</b>	<b>19 149</b>		<b>57 385</b>	<b>32 732</b>	<b>17 090</b>		<b>49 823</b>
Récupération des charges immobilières								
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	4 280	1 680		5 960	3 889	1 631		5 520
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-4 485	-2 439		-6 924	-4 146	-2 296		-6 442
Autres revenus et charges relatifs à la location	-57	-9		-66	-119			-119
<b>Résultat immobilier</b>	<b>37 973</b>	<b>18 381</b>		<b>56 354</b>	<b>32 357</b>	<b>16 425</b>		<b>48 782</b>
Frais techniques	-1 389	-747		-2 136	-285	-149		-435
Frais commerciaux	-361	-29		-390	-221	-77		-298
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-114	-133		-247	-274	-58		-332
Frais de gestion immobilière	-1 418	-501		-1 919	-1 052	-465		-1 517
Autres frais immobiliers	-1	0		-1	0	-5		-5
<b>Frais immobiliers</b>	<b>-3 283</b>	<b>-1 410</b>		<b>-4 694</b>	<b>-1 833</b>	<b>-754</b>		<b>-2 587</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>34 690</b>	<b>16 971</b>		<b>51 660</b>	<b>30 524</b>	<b>15 671</b>		<b>46 195</b>

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €) (suite)	30.09.21				30.09.20			
	Belgique	Pays-Bas	montants non alloués	TOTAL	Belgique	Pays-Bas	montants non alloués	TOTAL
Frais généraux de la société			-3 103	-3 103			-2 865	-2 865
Autres revenus et charges d'exploitation			0	0			0	0
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>				<b>48 558</b>				<b>43 330</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	451	22		473	124	-33		91
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers								
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2 950	441		3 391	379	-3 589		-3 210
Autre résultat sur portefeuille	-186	-512		-699	-104	228		124
<b>Résultat d'exploitation</b>				<b>51 723</b>				<b>40 335</b>
Revenus financiers			72	72			60	60
Charges d'intérêts nettes			-9 459	-9 459			-10 244	-10 244
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers			3 626	3 626			-3 874	-3 874
Autres charges financières			-39	-39			-35	-35
<b>Résultat financier</b>			<b>-5 800</b>	<b>-5 800</b>			<b>-14 093</b>	<b>-14 093</b>
<b>Résultat avant impôts</b>				<b>45 922</b>				<b>26 243</b>
Impôts	-59	-1 646		-1 705	-183	-1 420		-1 603
<b>Résultat net</b>				<b>44 218</b>				<b>24 641</b>

## Bilan segmenté

Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €)	30.09.21			31.03.21		
	Belgique	Pays-Bas	TOTAL	Belgique	Pays-Bas	TOTAL
Immeubles de placement <sup>9</sup>	1 251 835	473 323	1 725 159	1 244 081	473 164	1 717 245
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	9 632	0	9 632	7 931	0	7 931

<sup>9</sup> 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

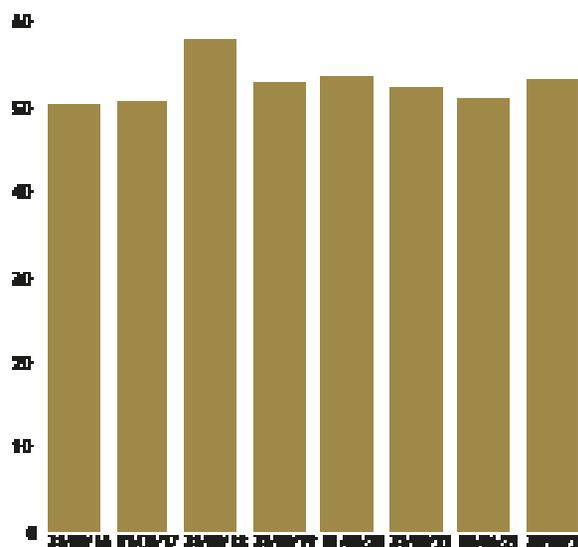
Conformément à l'article 24 de l'Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées (SIR), la SIR publique doit établir un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution lorsque son taux d'endettement consolidé dépasse 50 % des actifs consolidés. Ce plan financier décrit les mesures destinées 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 2021-2022

#### Évolution historique du taux d'endettement (en %)



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

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

Le conseil d'administration estime qu'un taux d'endettement de +/- 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 52,93 %, Retail Estates sa a un potentiel d'investissement de 360,89 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 2021 tient compte des hypothèses suivantes :

- **ventes au troisième trimestre 2021-2022**

Un total de 23,10 millions d'euros de désinvestissements sont programmés au troisième trimestre de l'exercice 2021-2022.

- **résultat du troisième trimestre 2021-2022**

Le résultat du troisième trimestre, tel qu'indiqué dans le budget 2021-2022, approuvé par le conseil d'administration.

- **investissements programmés au troisième trimestre 2021-2022**

Un total de 45 millions d'euros d'investissements sont programmés au troisième trimestre de l'exercice 2021-2022 (dont 35,86 millions d'euros apport en nature).

Compte tenu des hypothèses ci-dessus, le taux d'endettement devrait atteindre 50,52 % au 31 décembre 2021.

Une projection est également effectuée du taux d'endettement au 31 mars 2022 (fin de l'exercice). Cette projection tient compte des hypothèses suivantes :

- **ventes au deuxième semestre 2021-2022**

Un total de 26,80 millions d'euros de désinvestissements sont programmés au deuxième trimestre de l'exercice 2021-2022.

- **résultat du deuxième semestre 2021-2022**

Le résultat du deuxième semestre, tel qu'indiqué dans le budget 2021-2022, approuvé par le conseil d'administration.

- **investissements programmés au deuxième semestre 2021-2022**

Un total de 45 millions d'euros d'investissements sont

programmés au deuxième semestre de l'exercice 2021-2022, dont 35,86 millions d'euros apport en nature.

Compte tenu des investissements supplémentaires programmés et des bénéfices escomptés pour l'ensemble de l'exercice, le taux d'endettement devrait atteindre 49,39 % au 31 mars 2022.

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 207,24 millions d'euros entraînerait un dépassement du taux d'endettement maximum de 60 %. Cette baisse de valeur peut être la conséquence d'une augmentation du yield (à valeurs locatives constantes, le yield devrait augmenter de 0,90 % pour que le taux d'endettement soit dépassé) ou d'une baisse des loyers (à yields constants, les loyers devraient baisser de 13,55 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 2018-2019, 2 parcs commerciaux et 7 immeubles isolés 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 cours de l'exercice 2020-2021, des

désinvestissements ont été opérés pour un prix de vente net de 43,79 millions d'euros. Le 30 septembre 2021, deux immeubles commerciaux isolés (à Binche et à Geraardsbergen), ainsi que la partie d'un parc commercial non stratégique situé à Leiderdorp qui appartenait encore à Retail Estates, ont été vendus pour un prix de vente net de 3,47 millions d'euros. D'un point de vue global, ces immeubles ont été vendus à leur valeur d'investissement estimée.

#### Conclusion

Retail Estates sa estime d'après :

- l'évolution historique de la SIR publique,
- 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 €)	30.09.21	30.09.20
Dans moins d'un an	113 670	113 632
Entre un et cinq an(s)	350 880	356 367
Dans plus de cinq ans	432 448	429 411

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. L'octroi de périodes de location gratuite est plutôt limitée sur le marché des surfaces commerciales en périphérie. Au cours du semestre écoulé, un total de 0,38 millions d'euros de réductions ont été octroyées. 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

baillieur. 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 <sup>4</sup>		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	30.09.21	31.03.21	30.09.21	31.03.21	30.09.21	31.03.21
<b>Solde à la fin de l'exercice précédent</b>	<b>1 717 246</b>	<b>1 661 753</b>	<b>7 931</b>	<b>1 791</b>	<b>1 725 177</b>	<b>1 663 544</b>
Acquisition par achat des sociétés immobilières		3 308			0	3 308
Acquisition par apport des sociétés immobilières						
Frais de financement activés	1	140			1	140
Acquisition d'immeubles de placement		86 585			0	86 585
Investissements résultant de dépenses ultérieures incluses dans la valeur comptable de l'actif	1 967	4 295			1 967	4 295
Apport d'immeubles de placement		0				0
Aliénation par vente de sociétés immobilières						0
Vente d'immeubles de placement	-2 629	-24 206	-339	-18 752	-2 968	-42 958
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-2 048	-25 582	2 048	25 582	0	0
Autres transferts	135	505	-1	-690	134	-185
Acquisition d'immeubles de placement en construction	7 089	16 411			7 089	16 411
Réception d'immeubles de placement en construction à portefeuille	26 667	13 019			26 667	13 019
Transfert d'immeubles de placement en construction à portefeuille	-26 667	-13 019			-26 667	-13 019
Variation de la juste valeur (+/-)	3 399	-5 964	-7	1	3 392	-5 963
<b>À la fin du semestre/de l'exercice</b>	<b>1 725 159</b>	<b>1 717 246</b>	<b>9 632</b>	<b>7 931</b>	<b>1 734 791</b>	<b>1 725 177</b>
<b>AUTRES INFORMATIONS</b>						
Valeur d'investissement des immeubles	1 796 172	1 789 397	9 872	8 129	1 806 044	1 797 526

Les investissements résultant des dépenses ultérieures intégrées dans la valeur comptable de l'actif pour le premier semestre 2021-2022 s'élevaient à 1,97 million d'euros. En outre, 26,67 millions d'euros ont été reçus du développement pour compte propre et 7,09 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 2020-2021.

### 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.

### METHODE D'EVALUATION

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.

Situation au 31/03/2021

31.03.2021

31.03.2020

Pays	Méthode	Input	Fourchette	Moyen pondéré.	Fourchette	Moyen pondéré.
Belgique	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,00%-10%	6,34%	5,00%-9,25%	6,42%
		Loyer annuel (EUR/m <sup>2</sup> )	33,86-247,62	105,16	33,86-249,68	103,87
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-603m	103m	0m-528m	105m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-43m	26m	0m-50m	24m
		Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/
	DCF	Taux de capitalisation (%)	6%-8,50%	7,58%	5,87%-8,6%	6,27%
		Loyer annuel (EUR/m <sup>2</sup> )	33,86-247,62	105,16	33,86-249,68	103,87
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-603m	103m	0m-528m	105m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-43m	26m	0m-50m	24m
		Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/
Les Pays-Bas	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,85%-12,53%	6,90%	5,85%-11,33%	6,91%
		Loyer annuel (EUR/m <sup>2</sup> )	34,59-213,19	96,42	34,35-225,44	98,1
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-120m	47m	0m-120m	44m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-120m	47m	0m-120m	44m
		Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/

Les données d'entrée non observables concernent celles qui étaient applicables en date du 31 mars 2021. 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 2021, aucune modification significative n'a été apportée aux données d'entrée non observables par rapport au 31 mars 2021.

### SENSIBILITE DES EVALUATIONS

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 17,17 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 227,75 millions d'euros. Une baisse du yield de 100 points de base engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 309,97 millions d'euros.

## DETTES FINANCIÈRES COURANTES ET NON COURANTES

### NOTE 3

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

30.09.21 31.03.21

#### Non courants

Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	601 664	587 324
Emprunt obligataire	175 144	175 087
<b>Sous-total</b>	<b>776 808</b>	<b>762 411</b>

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

30.09.21 31.03.21

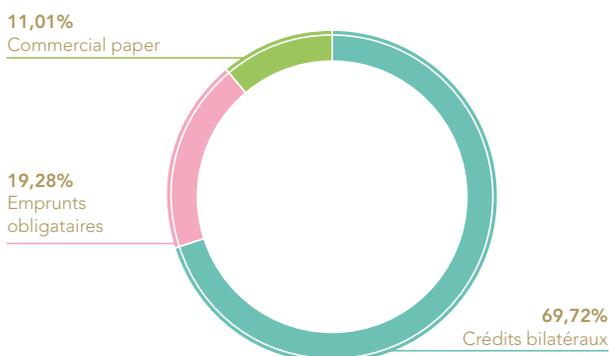
#### Courants

Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	31 711	17 683
Emprunt obligataire	0	29 997
Certificats de trésorerie	100 000	82 000
<b>Sous-total</b>	<b>131 711</b>	<b>129 680</b>

**Total** 908 518 892 091

Structure des dettes financières :

### STRUCTURE DES DETTES FINANCIÈRES



Au 30 septembre 2021, le total des dettes financières consolidées s'élève à 911,51 millions d'euros.

Ce montant est ventilé comme suit :

Passifs non courants :

- 601,66 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à long terme, contractés auprès de différentes banques
- 2,99 millions d'euros de location-financement
- 175,15 millions d'euros d'emprunts obligataires

(en milliers d'euros) 30.09.2021 31.03.2021

Crédits bilatéraux	601 664	587 324
Location-financement	2 993	2 706
Emprunts obligataires	175 144	175 087

Il s'agit d'une hausse de 14,68 millions d'euros par rapport à l'exercice clôturé au 31 mars 2021. Cela s'explique principalement par (i) le prélèvement de crédits supplémentaires à long terme à concurrence d'environ 47 million d'euros pour financer le paiement du dividende, (ii) le transfert de crédits de long terme à court terme à concurrence de 14 millions d'euros nets et (iii) le remplacement de crédits à long terme par des billets de trésorerie à court terme à concurrence de 18 millions d'euros.

Passifs courants :

- 31,71 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à court terme, contractés auprès de différentes banques
- 100 millions d'euros de papier commercial

(en milliers d'euros) 30.09.2021 31.03.2021

Crédits bilatéraux	31 711	17 683
Papier commercial	100 000	82 000
Emprunts obligataires	0	29 997

Il s'agit d'une hausse de 2,03 millions d'euros par rapport à l'exercice clôturé au 31 mars 2021. Cela s'explique principalement par (i) une augmentation du programme de papier commercial de 18 millions d'euros, (ii) le transfert de crédits de 14 millions d'euros nets de court terme à long terme et (iii) le remboursement à l'échéance d'une obligation à concurrence de 30,00 millions d'euros de long terme à court terme.

95,07 % 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 2021 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 44,83 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 5 emprunts obligataires :

- 29 avril 2016 : 30 millions d'euros, pour une durée de 10 ans, dont 4 millions d'euros à un taux d'intérêt fixe de 2,84 % et 26 millions d'euros à un taux d'intérêt variable (Euribor à 3 mois + 2,25 %).
- 10 juin 2016 : 25 millions d'euros, pour une durée de 10 ans, à un taux d'intérêt de 2,84 %.
- 18 décembre 2019 : 75 millions d'euros, pour une durée de 7 ans, à un taux d'intérêt de 2,15 %.
- 9 décembre 2020 : 30 millions d'euros, pour une durée de 5 ans, à un taux d'intérêt de 1,991 %.
- 26 mars 2021 : 16 millions d'euros, pour une durée de 8 ans, à un taux d'intérêt de 2,897 %.

#### 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 28,88 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 27,68 millions d'euros seraient incorporés au résultat, et 1,20 million d'euros serait directement comptabilisé sur les capitaux propres. Une baisse du taux d'intérêt

de 1 % aura un impact négatif de 27,15 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 26,92 millions d'euros seraient intégrés au résultat, et 1,22 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 2021, la durée moyenne pondérée de l'encours de dettes financières de Retail Estates s'élève à 3,82 ans par rapport à 4,13 l'année précédente. Au 30 septembre 2021, le total des lignes de crédit à long terme confirmées et non exploitées s'élève à 232,36 millions d'euros. Cela ne comprend pas les lignes de back up pour le programme de papier commercial à concurrence de 100 millions d'euros. Les lignes de crédit disponibles s'élèvent donc à 132,36 millions d'euros.

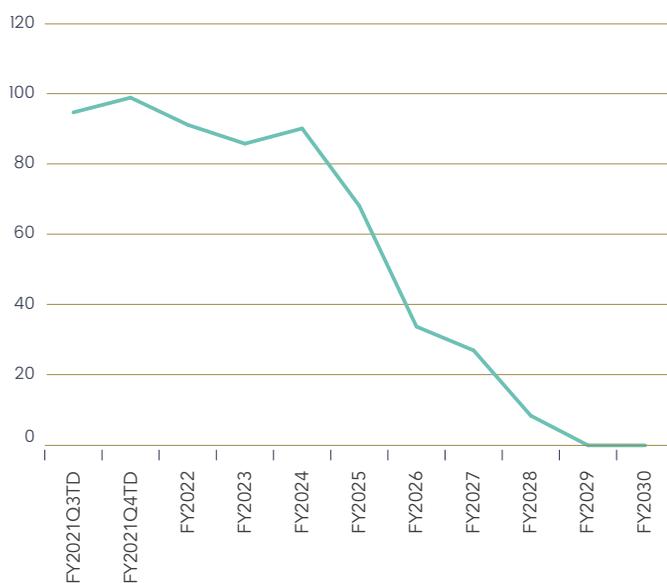
#### Répartition selon la maturité des emprunts non courants - sans charges d'intérêts futures

(en milliers €)	30.09.21	31.03.21
Entre un et deux an(s)	104 706	103 530
Entre deux et cinq ans	460 324	404 028
Plus de cinq ans	211 779	254 853

Répartition selon la maturité des charges d'intérêts futurs (en milliers €)	30.09.21			30.09.20		
	Associés aux instruments financiers	Associés aux instruments de couverture	Total	Associés aux instruments financiers	Associés aux instruments de couverture	Total
Dans moins d'un an	12 639	5 123	17 762	12 902	6 357	19 259
Entre un et cinq an(s)	41 135	16 697	57 831	40 164	22 285	62 449
Dans plus de cinq ans	2 937	854	3 791	5 990	5 195	11 185
<b>Total</b>	<b>56 710</b>	<b>22 674</b>	<b>79 384</b>	<b>59 056</b>	<b>33 837</b>	<b>92 893</b>

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

	31.03.21	+ Cash flows	+ mouvements non cash	30.09.21
<b>Dettes financières</b>	<b>892 091</b>			<b>911 512</b>
Établissements de crédit	687 007	46 368		733 375
Location-financement	2 706		287	2 993
Obligations	205 084	-30 000	59	175 144



Le coût moyen pondéré des dettes de Retail Estates s'élevé à 2,02 % au premier semestre de 2021, en ce compris les marges de crédit et le coût des instruments de couverture. Au cours de l'exercice 2020-2021, le coût moyen des dettes s'élevé à 2,08 % (voir rapport annuel 2020-2021). Le ratio de couverture d'intérêt (= revenus locatifs nets/charges d'intérêt nettes) s'élevé à 6,07 pour le premier semestre de l'exercice 2021-2022, contre 4,84 pour l'ensemble de l'exercice 2020-2021. Retail Estates a un engagement avec ses banques selon lequel ce ratio de couverture des intérêts doit être d'au moins 2.

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'élevé à 95,07 % au 30 septembre 2021, avec une durée moyenne pondérée des couvertures de 5,63 ans.

## TAUX D'ENDETTEMENT

### NOTE 4

Le taux d'endettement s'élève à 52,93 %, comparé à 52,18 % le 31 mars 2021. Cette hausse est principalement due au prélèvement supplémentaire de crédits pour la distribution du dividende. 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 €)	30.09.21	31.03.21
<b>Passifs</b>	<b>962 429</b>	<b>954 785</b>
<b>À l'exclusion de:</b>	<b>31 755</b>	<b>34 931</b>
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>21 224</b>	<b>25 216</b>
Provisions		
Instruments de couverture autorisés	21 224	25 216
Impôts différés		0
<b>II. Passifs courants</b>	<b>10 531</b>	<b>9 715</b>
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	10 531	9 715
<b>Total endettement</b>	<b>930 674</b>	<b>919 854</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>1 758 367</b>	<b>1 763 008</b>
Instruments de couverture autorisés - actif		-
<b>Total des actifs pris en compte pour le calcul du ratio d'endettement</b>	<b>1 758 367</b>	<b>1 763 008</b>
<b>TAUX D'ENDETTEMENT</b>	<b>52,93%</b>	<b>52,18%</b>

## INSTRUMENTS FINANCIERS

## NOTE 5

Synthèse des instruments financiers à la date de clôture (en milliers €)	Catégories	Niveau	30.09.21		31.03.21	
			Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<b>I. Immobilisations</b>						
Créances de location-financement	C	2	1 030	1 030	1 030	1 030
Emprunts et créances	A	2	2 921	2 921	2 418	2 418
<b>II. Actifs circulants</b>						
Créances commerciales et autres créances	A	2	6 871	6 871	20 165	20 165
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	2 234	2 234	3 681	3 681
<b>Total des instruments financiers à l'actif du bilan</b>			<b>13 056</b>	<b>13 056</b>	<b>27 295</b>	<b>27 295</b>
<b>I. Passifs non courants</b>						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2	776 808	811 431	762 411	797 964
Autres passifs non courants	A	2				
Autres passifs financiers	C	2	21 224	21 224	28 957	28 957
<b>II. Passifs courants</b>						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2	131 711	131 711	129 680	129 680
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	2/3	19 162	19 162	25 057	25 057
<b>Total des instruments financiers au passif du bilan</b>			<b>948 905</b>	<b>983 528</b>	<b>946 105</b>	<b>981 658</b>

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants :

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

L'ensemble des instruments financiers du Groupe correspond au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs. L'évaluation à la juste valeur s'effectue sur 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 2021, Retail Estates enregistre pour 488,68 millions d'euros de dettes financières à taux variable et pour 419,84 millions d'euros de dettes financières à taux fixe. 95,07 % des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap de taux d'intérêt. Les taux d'intérêt fixes contractés à l'époque pour les dettes non courantes ne coïncident généralement plus avec les taux en vigueur sur les marchés monétaires, ce qui entraîne un écart entre la valeur comptable et la juste valeur. Le tableau ci-dessous compare le montant total des dettes à taux fixe avec la valeur comptable et la juste valeur. Dans le cadre de cette comparaison, l'évaluation à la juste valeur des dettes à taux fixe fait appel à une actualisation des flux de trésorerie futurs, compte tenu du risque de crédit du Groupe. Cette juste valeur des dettes à taux fixe est indiquée à titre informatif dans le tableau ci-après, la valeur comptable étant égale au coût amorti. Les dettes financières à taux variable ont une valeur comptable qui ne s'écarte que peu de leur juste valeur.

Dettes financières à taux fixe (en milliers €)	30.09.21		31.03.21	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	419 837	454 460	425 477	461 030

#### *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 3,63 millions d'euros a été repris dans le résultat relatif aux instruments de couverture. Un montant de 0,13 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 3,50 millions d'euros à la variation de la juste valeur pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> avril 2021 et le 30 septembre 2021. 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 €)	30.09.21	31.03.21
Juste valeur des dérivés financiers - Passifs	-21 224	-25 216
Juste valeur des dérivés financiers - Actifs		
<b>Juste valeur totale des actifs et passifs financiers</b>	<b>-21 224</b>	<b>-25 216</b>

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

## NOTE 6

Filiale	Dettes financières externes <sup>1</sup> (en milliers €)	Immeubles de placement <sup>1</sup> (en milliers €)	Revenus locatifs <sup>2</sup> (en milliers €)	Pourcentage de participation
Retail Warehousing Invest sa		118 766	1 790	100%
Finsbury Properties sa		3 615	312	100%
Inducom Invest sa		3 457		100%
Regreen sa		682	13	100%
Chicon d'Or sa		5 807		100%
Retail Estates Nederland nv		52 255	2 849	100%
Coöperatieve Leiderdorp Invest				100%
Cruquius Invest nv		72 178	2 714	100%
Spijkenisse Invest nv	10 250	42 639	1 614	100%
Heerlen I invest nv		58 324	2 111	100%
Heerlen II Invest nv		53 188	2 114	100%
Retail Estates Middelburg Invest nv		29 952	1 139	100%
Breda I Invest nv		36 811	1 423	100%
Breda II Invest nv		22 349	861	100%
Naaldwijk Invest nv		18 568	860	100%
Zaandam Invest nv		22 570	886	100%
Osbroek Invest nv		64 489	2 534	100%

1 Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (30.09.2021).

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

La société anonyme Chicon d'Or sa 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 2021

---

### 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 2021, 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 2021 n'ont pas été établis, sous tous égards importants, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européen.

Sint-Stevens-Woluwe, le 19 novembre 2021

Le Commissaire  
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL  
Représentée par

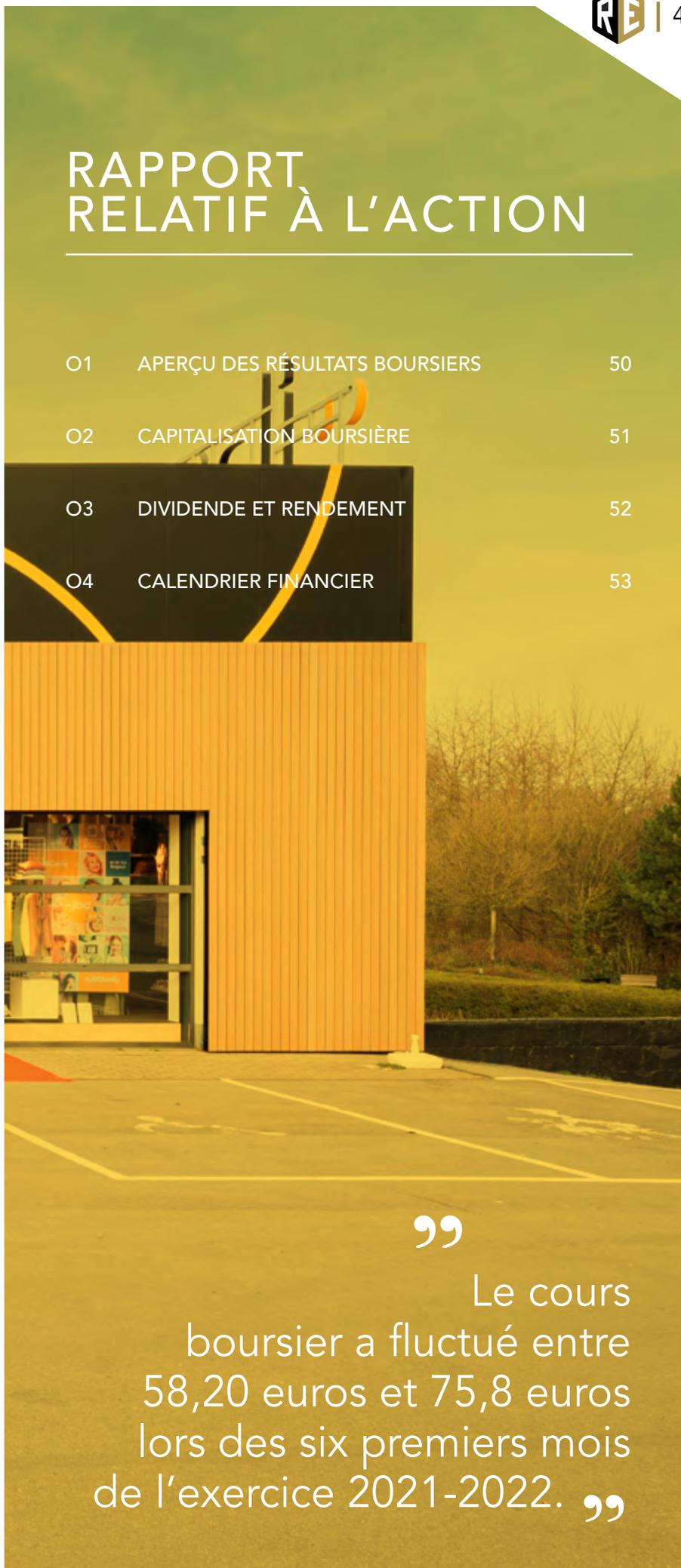
Jeroen Bockaert  
Réviseur d'Entreprises

# RAPPORT FINANCIER RELATIF A L'ACTION

The logo for jbc, featuring the letters 'jbc' in a bold, lowercase, sans-serif font. The 'j' is grey, and the 'b' and 'c' are also grey. To the left of the 'j' are two yellow circles of different sizes, stacked vertically.

# RAPPORT RELATIF À L'ACTION

O1	APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS	50
O2	CAPITALISATION BOURSIÈRE	51
O3	DIVIDENDE ET RENDEMENT	52
O4	CALENDRIER FINANCIER	53



”

Le cours  
boursier a fluctué entre  
58,20 euros et 75,8 euros  
lors des six premiers mois  
de l'exercice 2021-2022. ”

## 1. APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS

Le cours boursier a fluctué entre 58,20 euros et 75,8 euros lors des six premiers mois de l'exercice 2021-2022. 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 100,44 % sur cette période, contre une progression de 39,70 % du BEL 20. Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'élève à 67,34 euros.

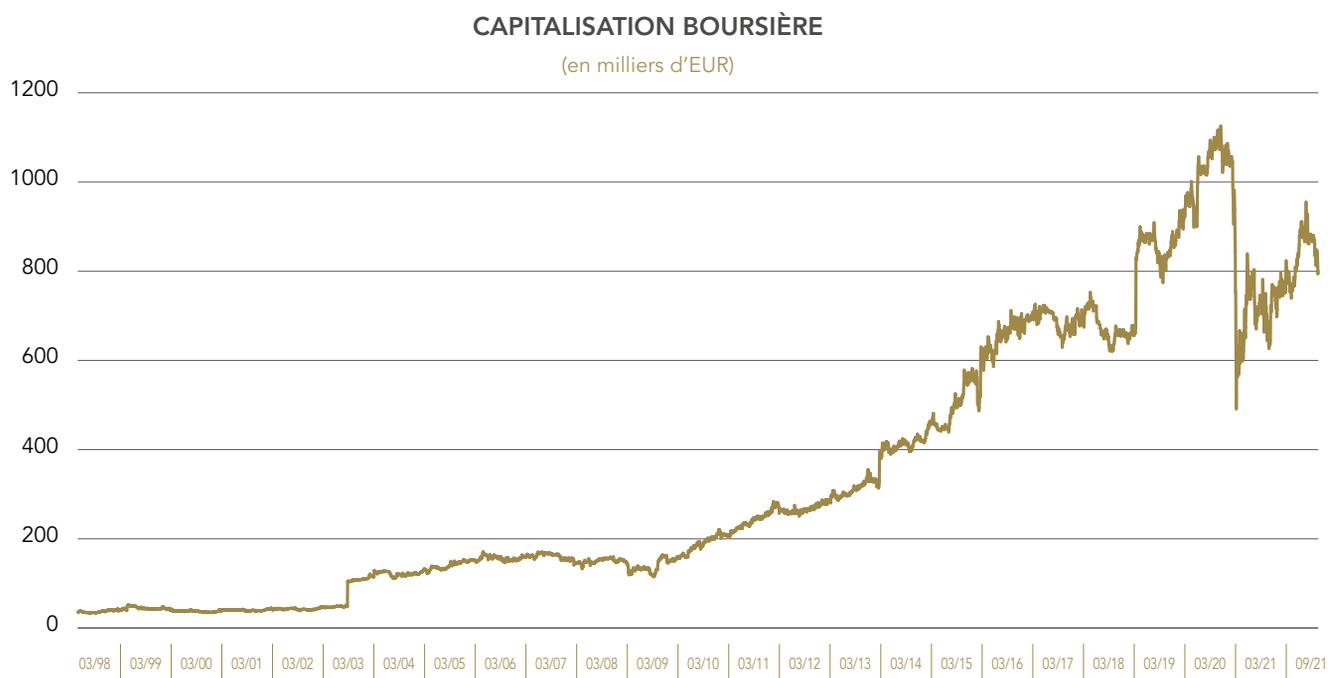
RETAIL ESTATES SA - BEL 20



## 2. CAPITALISATION BOUSIÈRE

---

Retail Estates sa est cotée sur le marché continu d'Euronext. Sa capitalisation boursière s'élève à 800,48 millions d'euros au 30 septembre 2021.



### 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 64,19 euros.

L'évolution de la valeur de l'actif net s'explique principalement par l'émission du dividende pour l'exercice 2020-2021.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €)	30.09.21	31.03.21	30.09.20
Valeur de l'actif net par action IFRS <sup>1</sup>	62,84	63,81	60,83
EPRA NTA	64,19	65,53	63,19
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés <sup>2</sup>	67,87	66,43	66,13
Dividende brut		4,50	
Précompte mobilier (30%)		1,35	
Dividende net		3,15	
Cours de clôture	63,20	58,40	55,60

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 Pour la définition et l'objectif de cette mesure de performance alternative, nous nous référons au Lexique (p.67 et suiv.)

RETAIL ESTATES SA - EPRA NTA - IFRS VAN



## 4. CALENDRIER FINANCIER

---

Publication des résultats du troisième trimestre de l'exercice 2021-2022	21 février 2022
Publication des résultats annuels de l'exercice 2021-2022	23 mai 2022
Assemblée générale	18 juillet 2022
Ex-coupon date dividende	25 juillet 2022
Mise en paiement du dividende	27 juillet 2022



# RAPPORT FINANCIER



# RAPPORT IMMOBILIER

O1	RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS	57
O2	COMMENTAIRES	60
O3	ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES	61
O4	VENTILATION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE	62
O5	RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	63

” Depuis 1998, Retail Estates investit dans l'immobilier commercial situé dans la périphérie, lesdits « magasins de périphérie » et « parcs commerciaux ». En 23 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au 30 septembre 2021, de 988 immeubles. ”



”

L'acquisition et la construction sélectives de magasins à des endroits spécifiques doivent permettre de simplifier la gestion du portefeuille et d'en accroître la valeur.”

## INTRODUCTION

Depuis 1998, Retail Estates investit dans l'immobilier commercial situé dans la périphérie, lesdits « magasins de périphérie » et « parcs commerciaux ». En 23 ans, la société s'est constitué un portefeuille

important se composant, au 30 septembre 2021, de 988 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 1 176 886 m<sup>2</sup>. La juste valeur s'élève à 1 725,16 millions d'euros.

# 1. RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

## VALORISATION AU 30 SEPTEMBRE 2021

### 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 2021 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 2021.

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 euros.

Pour les bâtiments de plus de 2 500 000 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'occupation, 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 a au 30.09.2021 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 586,05 millions d'euros et une juste valeur de 571,76 millions d'euros. La valeur d'investissement a augmenté de 0,70 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Retail Estates un rendement de 6,21 %.

Le portefeuille d'Immobilier Distri-Land sa a une valeur d'investissement (corrections comprises) de 19,76 millions d'euros et une juste valeur de 19,27 millions d'euros au 30.09.2021 . La valeur d'investissement a diminué de 0,08 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Immobilier Distri-Land sa un rendement de 6,91 %.

Le portefeuille de Finsbury Properties sa a au 30.09.2021 une valeur d'investissement (corrections comprises) de 3,71 millions d'euros et une juste valeur de 3,62 millions d'euros. La valeur d'investissement a diminué de 0,02 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Finsbury properties un rendement de 6,82 %.

#### RAPPORT DE CBRE

Le rapport de CBRE Belgique du 30 septembre 2021 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-propiété 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-propiété 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 649,82 millions d'euros et la juste valeur à 633,97 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 41,78 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,40 %.

#### RAPPORT DE STADIM

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2021 concerne un complexe semi-logistique. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 5,23 millions d'euros et la juste valeur à 5,10 millions d'euros. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 0,32 million d'euros, soit un rendement brut de 6,13 %.

## 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 2021 concerne une partie des immeubles de Retail Estates sa et de ses filiales. La valeur d'investissement de ces biens immobiliers est estimée à 422,63 millions d'euros et la juste valeur à 390,98 millions d'euros. Ces immeubles représentent des revenus locatifs de 29,29 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,93 %.

### RAPPORT DE CBRE NL

Le rapport de CBRE Valuation & Advisory Services B.V. du 30 septembre 2021 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 42,45 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs bruts d'environ 3,68 millions d'euros, soit un rendement initial brut de 7,95 %.

### RAPPORT DE COLLIERS NL

Le rapport de Colliers International Valuations B.V. du 30 septembre 2021 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 d'investissement de ces immeubles est estimée à 43,00 millions d'euros. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs bruts d'environ 3,27 millions d'euros, soit un rendement initial brut de 7,60 %.



## 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 LOCATAIRES

#### RÉPARTITION SELON LA SUPERFICIE

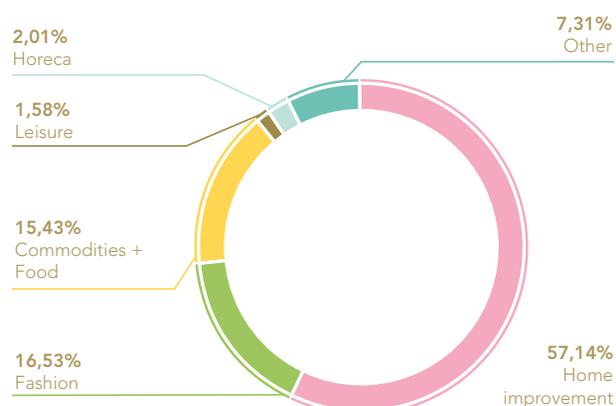
La part des preneurs dans la catégorie « équipement de la maison » (57,14 %) est restée stable par rapport à l'exercice clôturé (57,11 %). Ce secteur et celui des commodités et de l'alimentation représentent ensemble 72,57 % de la surface louée. Les locataires au sein de ces secteurs assurent une bonne stabilité car ils sont moins sensibles aux cycles économiques et à l'e-commerce. 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 a légèrement diminué (16,53 % au 30 septembre 2021 par rapport à 17,59 % au 31 mars 2021).

#### RÉPARTITION EN FONCTION DES REVENUS LOCATIFS

Si nous réalisons cette distribution sur la base des loyers contractuels, la part des « Autres » (1,86 %) 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 aux autres catégories (équipement de la maison (59,13 %), commodités et nourriture (16,03 %) et vêtements et chaussures (19,68 %)) augmente légèrement.

#### ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Les diagrammes circulaires « Activités commerciales des preneurs » et « Type d'immeubles » reflètent les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2021.

## 4. VENTILATION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE

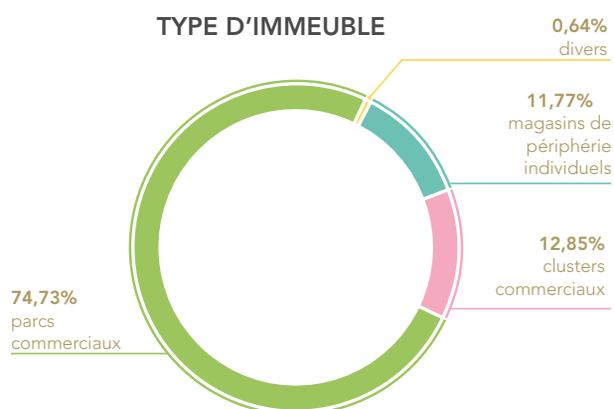
Les magasins de périphérie individuels sont des surfaces de vente isolées situées le long des voies publiques. Chaque point de vente est clairement identifié et dispose de son propre parking et d'un accès individuel à la voie publique. On ne trouve pas forcément de magasins semblables à proximité immédiate.

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 commerces.

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

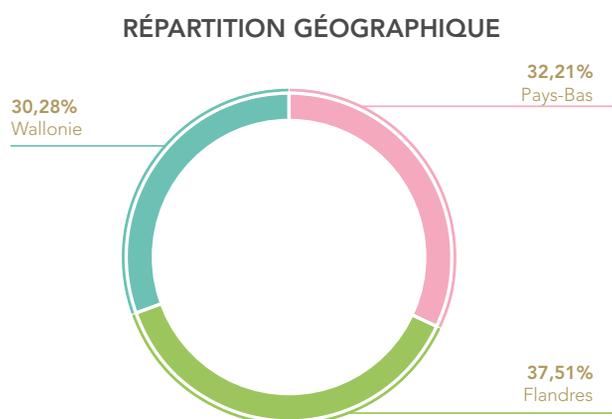
Les surfaces commerciales en développement sont des projets de construction neuve ou des projets de rénovation.



”  
Au 30 septembre  
2021 le taux  
d'occupation s'élève  
à 97,61%. ”



## 5. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Nombre de surfaces de vente par entreprise 30.09.21

Retail Estates	686
Retail Warehousing Invest	30
Finsbury Properties	10
Chicon D'Or	1
Distriland NV	10
Breda I Invest	16
Breda II Invest	12
Cruquius Invest	28
Heerlen I Invest	22
Heerlen II Invest	27
Naaldwijk Invest	20
Osbroek Invest	28
Retail Estates Middelburg Invest	14
Retail Estates Nederland	41
Spijkensisse Invest	28
Zaandam Invest	15
<b>nombre total de propriétés</b>	<b>988</b>

### SYNTHÈSE DES CHIFFRES CLÉS DU PORTEFEUILLE

RETAIL ESTATES	30.09.21	31.03.21
Juste valeur estimée <sup>1</sup> (en euros)	1 725 158 874	1 661 753 000
Rendement (valeur d'investissement) <sup>2</sup>	6,54%	6,53%
Loyers contractuels (en euros)	116 150 119	112 317 786
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en euros)	118 693 644	114 371 781
Total surface locative en m <sup>2</sup>	1 176 886	1 136 492
Nombre d'immeubles	988	969
Taux d'occupation	97,61%	97,92%
Total m <sup>2</sup> en développement	1 067	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 2021.

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).

DIVERS

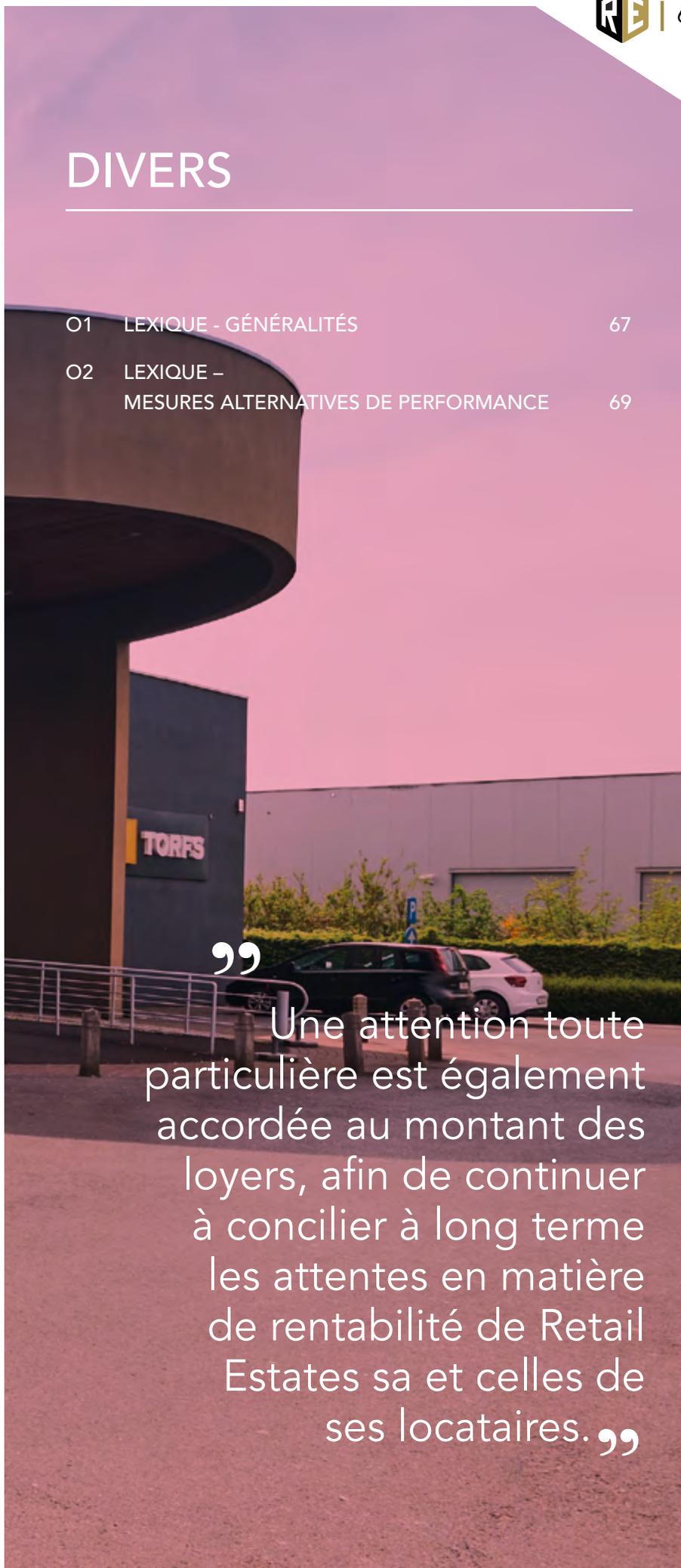
modemakers  
merken en meer



# DIVERS

---

- O1 LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS 67
- O2 LEXIQUE –  
MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE 69





”

Retail Estates sa  
jouit d’une expérience  
réelle de la promotion  
sur commande de  
nouvelles surfaces  
de vente pour ses  
locataires.”

## 1. LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS

---

### C

---

#### 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.

### D

---

#### DIVIDENDE BRUT

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

#### DIVIDENDE NET

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

### E

---

#### ENTREPRISES À SUCCURSALES MULTIPLES

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

#### EPRA

European Public Real Estate Association est une association fondée en 1999 qui tend à promouvoir, développer et regrouper les sociétés immobilières européennes cotées en bourse. EPRA établit des codes de conduite en matière de comptabilité, de rapportage et de gouvernance d'entreprise, et harmonise ces règles dans différents pays, afin de proposer des informations

qualitatives et comparables aux investisseurs. EPRA a également créé des indices servant de référence au secteur de l'immobilier. Toutes ces informations sont consultables à l'adresse [www.epra.com](http://www.epra.com).

#### EXIT TAX

Taux spécial à l'impôt des sociétés, appliqué à l'écart entre la juste valeur du patrimoine d'une société et la valeur comptable de ce patrimoine au moment où la société obtient l'agrément au titre de société immobilière réglementée ou fusionne avec une société immobilière réglementée.

### I

---

#### « INTEREST RATE SWAP » (IRS)

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

#### INVESTISSEUR INSTITUTIONNEL

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

### J

---

#### JUSTE VALEUR

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.

## L

**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 2 juin 2021.

**LOYERS CONTRACTUELS**

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 30 septembre 2021, avant déduction des périodes d'occupation gratuite et autres avantages consentis aux locataires.

## M

**MAGASINS DE PÉRIPHÉRIE**

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

## N

**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<sup>er</sup> janvier 2005.

## P

**PARC COMMERCIAL**

Surfaces de vente faisant partie d'un complexe commercial intégré et regroupées avec d'autres surfaces de vente. Les immeubles sont agencés autour d'un parking central et utilisent une entrée et une sortie communes.

## R

**RENDEMENT DU DIVIDENDE**

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

## T

**TAUX D'ENDETTEMENT**

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

**TAUX D'OCCUPATION**

Le taux d'occupation correspond à la superficie des surfaces de vente effectivement louée par rapport à la superficie des surfaces de vente en portefeuille, exprimée en m<sup>2</sup>.

## V

**VALEUR D'ACQUISITION**

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

**VALEUR D'INVESTISSEMENT ESTIMÉE**

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

**VALEUR 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

Mesure alternative de performance	Définition	Objectif
Marge d'exploitation	Le « Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille » divisé par le « Résultat locatif net ».	Permet de mesurer la performance opérationnelle de la société.
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers).	Le « Résultat financier » déduction faite de la rubrique « Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers ».	Permet de distinguer le résultat financier réalisé du résultat financier non réalisé.
Résultat sur portefeuille	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 ».	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	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.	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	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.	Indique une valeur de l'actif net par action ajustée par une série d'adaptations matérielles IFRS afin de permettre la comparaison avec le cours boursier.

## TABLEAUX DE RÉCONCILIATION

## MARGE D'EXPLOITATION

(en milliers €)	30.09.21	30.09.20
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	48 558	43 330
Résultat locatif net (B)	57 385	49 823
<b>Marge opérationnelle (A/B)</b>	<b>84,62%</b>	<b>86,97%</b>

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

(en milliers €)	30.09.21	30.09.20
Résultat financier (A)	-5 800	-14 093
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	3 626	-3 874
<b>Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)</b>	<b>-9 426</b>	<b>-10 219</b>

## RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(en milliers €)	30.09.21	30.09.20
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	473	91
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	3 391	-3 210
Autre résultat sur portefeuille (D)	-699	124
<b>Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)</b>	<b>3 165</b>	<b>-2 993</b>

## TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ

(en milliers €)	30.09.21	30.09.20
Charges d'intérêts net (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	9 459	10 244
Autres charges des dettes (B)	408	524
Dettes financières moyenne pondérée sur la période (C)	892 225	940 265
<b>Taux d'intérêt moyen pondéré (A-B)/C*</b>	<b>2,02%</b>	<b>2,06%</b>

\* 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 0,9821.

\*\*\* Pro rata semi-annuel

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

(en milliers €)	30.09.21	31.03.21
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	795 938	808 223
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B)	-70 918	-63 203
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)	-336	
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	-21 553	-25 678
Dividende brut présumé (D)	29 131	55 729
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	12 665 763	12 665 763
<b>Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ((A-B-C-D)/E)</b>	<b>67,87</b>	<b>66,43</b>

## RENDEMENT BRUT

(en milliers €)	30.09.21	30.09.20
Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) (A)	116 150	117 050
la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient) (B)*	1 776 461	1 769 875
<b>Rendement Brut (A/B)</b>	<b>6,54%</b>	<b>6,61%</b>

\* 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

	Définitions	Objectif	30.09.21		31.03.21	
			EUR/ 1000	EUR par action	EUR/ 1000	EUR par action
EPRA NRV	Suppose que les entités ne vendent jamais d'actifs et vise à représenter la valeur requise pour reconstruire l'entité.		885 829	69,94	903 837	71,36
EPRA NTA	Suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux d'impôts différés inévitables.	L'ensemble de métriques EPRA NAV permet d'ajuster la VNI conformément aux états financiers IFRS pour fournir aux parties prenantes les informations les plus pertinentes sur la juste valeur des actifs et passifs d'une société d'investissement immobilier, dans différents scénarios.	813 018	64,19	829 935	65,53
EPRA NDV	Représente la valeur pour les actionnaires dans un scénario de cession, dans lequel les impôts différés, les instruments financiers et certains autres ajustements sont calculés dans la pleine mesure de leur passif, déduction faite de tout impôt en résultant.		761 315	60,11	772 670	61,00

	Définitions	Objectif	30.09.21		31.03.21	
			EUR/ 1000	EUR par action	EUR/ 1000	EUR par action
Résultat EPRA	Résultat courant issu des activités opérationnelles stratégiques.	Indicateur du résultat d'exploitation sous-jacent d'une entreprise immobilière qui montre dans quelle mesure la distribution de dividendes actuelle repose sur le bénéfice des activités de base.	37 426	2,95	31 509	2,49

			30.09.21	30.09.20
	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.	6,62%	6,75%
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.	6,62%	6,75%
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.	2,14%	2,70%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués.	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	13,51%	14,60%
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués.	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	13,08%	13,96%

	30.09.21	30.09.20
Résultat EPRA	EUR/1000	EUR/1000
<b>Résultat Net IFRS (part du groupe)</b>	<b>44 218</b>	<b>24 641</b>
<b>Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA</b>		
À exclure:		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3 391	-3 210
Autre résultat sur portefeuille	-699	124
Résultat de la vente des immeubles de placement	473	91
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	3 626	-3 874
Ajustements pour intérêts minoritaires		
<b>Résultat EPRA (part du groupe)</b>	<b>37 426</b>	<b>31 509</b>
<b>Résultat EPRA dilué (part du groupe)</b>		
<b>Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)</b>	<b>2,95</b>	<b>2,49</b>
<b>Résultat EPRA dilué (EUR/action) (part du groupe)</b>		

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	30.09.21				31.03.21			
	EPRA NAV EUR/1000	EPRA NRV EUR/1000	EPRA NTA EUR/1000	EPRA NDV EUR/1000	EPRA NAV EUR/1000	EPRA NRV EUR/1000	EPRA NTA EUR/1000	EPRA NDV EUR/1000
<b>Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels</b>	<b>795 938</b>	<b>795 938</b>	<b>795 938</b>	<b>795 938</b>	<b>808 223</b>	<b>808 223</b>	<b>808 223</b>	<b>808 223</b>
<b>Actif Net (EUR/action) (part du groupe)</b>	<b>62,84</b>	<b>62,84</b>	<b>62,84</b>	<b>62,84</b>	<b>63,81</b>	<b>63,81</b>	<b>63,81</b>	<b>63,81</b>
Valeur intrinsèque diluée après effet de la levée d'options, de dettes convertibles et d'autres instruments de capitaux propres	795 938				808 223			
À exclure:								
Juste valeur des instruments financiers	-21 553	-21 553	-21 553	/	-25 678	-25 678	-25 678	/
Impôts différés		2 916	2 916	/		2 413	2 413	/
goodwill selon l'état de la situation financière		0	0	0		/		
Immobilisations incorporelles	/	/	1 598	/	/	/	1 553	/
À ajouter:								
Juste valeur des dettes à taux d'intérêt fixe	/	/	/	-34 623	/	/	/	-35 553
Revalorisation des immobilisations incorporelles à la juste va-leur	/	0	/	/	/	0	0	/
Droits de mutation	/	71 254	/	/	/	72 349	/	/
<b>EPRA mesure (part du groupe)</b>	<b>817 491</b>	<b>885 829</b>	<b>812 977</b>	<b>761 315</b>	<b>833 901</b>	<b>903 837</b>	<b>829 935</b>	<b>772 670</b>
<b>EPRA mesure (EUR/action) (part du groupe)</b>	<b>64,54</b>	<b>69,94</b>	<b>64,19</b>	<b>60,11</b>	<b>65,84</b>	<b>71,36</b>	<b>65,53</b>	<b>61,00</b>

		30.09.21	30.09.20
Rendement Initial Net EPRA		EUR/1000	EUR/1000
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)		1 725 159	1 722 277
Frais de transaction		71 013	60 770
Valeur d'investissement		1 796 172	1 783 046
Immeubles de placement en construction		21 971	31 267
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	1 774 201	1 751 779
Revenus locatifs bruts annualisés		118 694	119 473
Charges immobilières		-1 243	-1 279
<b>Revenus locatifs nets annualisés</b>	A	<b>117 450</b>	<b>118 195</b>
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers			
<b>Loyer net annualisé ajusté</b>	C	<b>117 450</b>	<b>118 195</b>
<b>Rendement Initial Net EPRA (RIN)</b>	A/B	<b>6,62%</b>	<b>6,75%</b>
<b>Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)</b>	C/B	<b>6,62%</b>	<b>6,75%</b>

		30.09.21	31.03.21
Vide Locatif EPRA		EUR/1000	EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées		2 544	3 157
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille		118 694	117 126
<b>Vide Locatif EPRA</b>		<b>2,14%</b>	<b>2,70%</b>

	30.09.21	30.09.20
Ratio de coûts EPRA	EUR/1000	EUR/1000
Frais généraux	3 103	2 865
Réductions de valeur sur créances commerciales	-84	2 121
Loyer à payer sur terrains loués	243	103
Frais immobiliers	4 694	2 587
Reduit par:		
Loyer à payer sur terrains loués	-243	-103
<b>Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)</b>	<b>7 712</b>	<b>7 573</b>
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-247	-332
<b>Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)</b>	<b>7 465</b>	<b>7 241</b>
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués	57 089	51 866
	%	%
<b>Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)</b>	<b>13,51%</b>	<b>14,60%</b>
<b>Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)</b>	<b>13,08%</b>	<b>13,96%</b>



”

## AWARDS

Retail Estates a été réintégré dans l'EPRA rapport annuel Survey et a reçu une médaille d'or.

Aussi pour le rapport annuel 2020-2021, Retail Estates récompensé par l'EPRA avec le trophée « most improved » pour son rapport de développement durable et il a également reçu le label sBPR « silver ». ”



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

## INFORMATIONS UTILES

<b>Nom:</b>	Retail Estates sa
<b>Statut:</b>	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge.
<b>Adresse:</b>	Industrielaan n° 6 – B-1740 Ternat
<b>Tél.:</b>	+32 (0)2 568 10 20
<b>Fax:</b>	+32 (0)2 581 09 42
<b>E-mail:</b>	info@retailestates.com
<b>Site Web:</b>	www.retailestates.com
<b>RPM:</b>	Bruxelles
<b>TVA:</b>	BE 0434.797.847
<b>Numéro d'entreprise:</b>	0434.797.847
<b>Date de constitution:</b>	12 juillet 1988
<b>Agrément sicafi:</b>	27 mars 1998 (jusqu'au 23 octobre 2014)
<b>Agrément SIR:</b>	24 octobre 2014
<b>Durée:</b>	Indéterminée
<b>Management:</b>	Interne
<b>Commissaire:</b>	PwC Réviseurs d'entreprises srl – Woluwegarden-Woluwedal n° 18 à 1932 Bruxelles, représentée par Monsieur Damien Walgrave
<b>Clôture de l'exercice:</b>	31 mars
<b>Capital au 30.09.2021:</b>	284.984.601,97 EUR
<b>Nombre d'actions au 30.09.2021:</b>	12.665.763
<b>Assemblée générale:</b>	Avant-dernier lundi du mois de juillet
<b>Cotation:</b>	Euronext – marché continu
<b>Service financier:</b>	KBC Banque
<b>Valeur du portefeuille au 30.09.2021:</b>	Valeur d'investissement de 1.796,17 mio d'euros – juste valeur de 1.725,16 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
<b>Experts immobiliers:</b>	Cushman & Wakefield, CBRE, Colliers et Stadim
<b>Nombre d'immeubles au 30.09.2021:</b>	988
<b>Type d'immeubles:</b>	Immobilier situé en périphérie
<b>Fournisseur de liquidités:</b>	KBC Securities et De Groof Petercam

### DISPONIBILITÉ DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Le présent rapport financier semestriel est disponible en néerlandais, en français et en anglais.

Le présent rapport financier semestriel a été établi en néerlandais. Retail Estates sa en a validé la traduction et la correspondance entre la version officielle néerlandaise et les versions française et anglaise, et est responsable des traductions. En cas d'incohérence entre la version néerlandaise et la version française ou anglaise, la version néerlandaise prévaut. Par ailleurs, une version électronique du présent rapport financier semestriel est publiée, à titre d'information uniquement, sur le site Web de Retail Estates sa ([www.retailestates.com](http://www.retailestates.com)). Les autres informations figurant sur le Site Web de Retail Estates sa ne font pas partie du présent rapport financier semestriel.





**RETAIL  
ESTATES**  
Openbare GVV-SIR publique

Industrielaan 6 - B- 1740 Ternat  
T. +32 (0)2 568 10 20  
F. +32 (0)2 581 09 42

[info@retailestates.com](mailto:info@retailestates.com)

[www.retailestates.com](http://www.retailestates.com)